

I

(Állásfoglalások, ajánlások és vélemények)

AJÁNLÁSOK

EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET

AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET AJÁNLÁSA

(2011. szeptember 21.)

a devizahitelezésről

(ERKT/2011/1)

(2011/C 342/01)

AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET IGAZGATÓTANÁCSA,

tekintettel a pénzügyi rendszer európai uniós makroprudenciális felügyeletéről és az Európai Rendszerkockázati Testület létrehozásáról szóló, 2010. november 24-i 1092/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletre⁽¹⁾ és különösen annak 3. cikke (2) bekezdésének b), d) és f) pontjára, valamint 16 – 18. cikkére,

tekintettel az Európai Rendszerkockázati Testület igazgatótanácsának az Európai Rendszerkockázati Testület eljárási szabályzatának létrehozásáról szóló, 2011. január 20-i ERKT/2011/1 határozatára⁽²⁾ és különösen annak 18 – 20. cikkére,

tekintettel az érintett magánszektorbeli érdekelték álláspontjára,

mivel:

- (1) Számos uniós tagállamban nőtt a fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevőknek történő devizahitel-kihelyezés.
- (2) A túlzott devizahitelezés jelentős rendszerkockázatokat idézhet elő e tagállamok számára és megteremtheti a határokon átnyúló kedvezőtlen továbbgyűrűző hatások feltételeit.
- (3) A tagállamokban 2000 óta elfogadásra kerültek politikai intézkedések a devizahitelezés túlzott növekedéséből eredő kockázatok kezelésére, de ezek közül sok hatástalan maradt, főként a szabályozási arbitrázs következtében.

- (4) A devizahitelezéssel kapcsolatos fellépés az alábbi okokból helyénvaló: i. a hitelezési és piaci kockázatoknak való kitettség behatárolása, ezáltal a pénzügyi rendszer ellenállóképességének növelése; ii. a devizahitelezés túlzott növekedésének kordában tartása és az eszközár-buborékok kialakulásának megelőzése; iii. a finanszírozási és likviditási kockázat behatárolása, ezzel a legszűkebbre korlátozva ezt az átterjedési utat; iv. ösztönzők létrehozása a devizahitelezéssel kapcsolatos kockázatok árazásának javítására; és v. a nemzeti intézkedések szabályozói arbitrázs révén történő megkerülésének megakadályozása.
- (5) A pénzügyi stabilitással kapcsolatos aggályokat mérsékelheti a kölcsönvevők és hitelezők közötti információaszimmetria megoldása, javítva a kölcsönfelvevők kockázattudatosságát és támogatva a felelős hitelezést.
- (6) A pénzügyi rendszert ellenállóbbá kell tenni az árfolyamváltozások olyan kedvezőtlen alakulásával szemben, amely érinti a kölcsönfelvevők devizában denominált hitelek visszafizetésére vonatkozó képességét, a kölcsönfelvevő hitelképességének a devizahitel kihelyezése előtti igazolását és annak a hitel futamideje alatt történő felülvizsgálata révén is.
- (7) Az eszközár-buborékok kialakulásának, és azok későbbi kipukkadásának megelőzésére olyan intézkedéseket kell elfogadni, melyek a fellendülés időszakában kontraproduktív hatást fejtenek ki, különösen, amikor a devizahitelezés növekedése az egészében vizsgált nagyobb hitelállomány-növekedés jelentős részét teszi ki.
- (8) Ösztönzőket kell kialakítani a pénzügyi intézmények számára a devizahitelezéssel kapcsolatos rejtett kockázatok és az extrém események bekövetkezésével kapcsolatos kockázatok megfelelőbb azonosítására, valamint a vonatkozó költségek internalizálására.

⁽¹⁾ HL L 331., 2010.12.15., 1. o.

⁽²⁾ HL C 58., 2011.2.24., 4. o.

- (9) A nemzeti felügyeleti hatóságoknak arra kell felkérniük a pénzügyi intézményeket, hogy újból határozzák meg a devizahitelek árképését az azzal járó kockázatok megfelelő tőkeállomány tartásával történő internalizálása révén, ami egyben – a nagyobb veszteségelnyelő képesség révén – növeli a pénzügyi rendszer kedvezőtlen sokkhatásokkal szembeni ellenálló képességét is.
- (10) Az erkölcsi kockázat jelensége következtében a likviditási támogatási várakozások olyan fenntarthatatlan finanszírozási struktúrákat állandósítanak, amelyeket ellenőrzés és – szükség szerint – az intézmények által a devizahitelezéssel kapcsolatban felvállalható finanszírozási és likviditási kockázatokra vonatkozó limitek előírása útján kell kezelni.
- (11) A devizahitelezésre vonatkozó nemzeti intézkedések megkerülése kockázatának megoldása érdekében biztosítani kell, hogy amennyiben egy pénzügyi intézmény határokon átnyúló szolgáltatásnyújtás révén vagy letelepedett fióktelep közvetítésével nyújt devizahitelt a fogadó tagállamban lakó kölcsönfelvevőknek, az ilyen hitelekre legalább ugyanolyan szigorú intézkedések vonatkoznak, mint amelyeket a fogadó tagállam a devizahitelezésre elfogadott.
- (12) Ezen ajánlás melléklete elemzi az Unió pénzügyi stabilitását fenyegető, a devizahitelezés túlzó szintjével együtt járó jelentős rendszerkockázatokat.
- (13) Ez az ajánlás nem érinti az Unió központi bankjainak monetáris politikai megbízatását és az Európai Rendszerkockázati Testületre („ERKT”) bízott feladatokat.
- (14) Az ERKT ajánlásait az Európai Unió Tanácsának az igazgatótanács erre vonatkozó szándékáról való értesítését és a Tanács számára reagálási lehetőség biztosítását követően teszik közzé,

ELFOGADTA EZT AZ AJÁNLÁST:

1. SZAKASZ

AJÁNLÁSOK

A. ajánlás – A kölcsönfelvevők kockázattudatossága

A nemzeti felügyeleti hatóságoknak és a tagállamoknak ajánlott:

- a pénzügyi intézmények számára annak előírása, hogy a kölcsönfelvevőket megfelelően tájékoztassák a devizahitelezéssel járó kockázatokról. A tájékoztatásnak elegendőnek kell lennie ahhoz, hogy a kölcsönfelvevők tájékozott és megalapozott döntéseket hozhassanak, és ki kell terjednie legalább a kölcsönfelvevő lakóhelye szerinti tagállam fizetési eszköze súlyos leértékelődésének és a külföldi kamatlábak emelkedésének a törlesztőrészekre gyakorolt hatására;
- a pénzügyi intézmények arra való ösztönzése, hogy az ügyfelek részére kínáljanak hazai fizetési eszközben denominált kölcsönöket ugyanazokra a célokra, mint amelyekre devizahiteleket kínálnak, valamint az árfolyamkockázat fedezésére szolgáló pénzügyi eszközöket is.

B. ajánlás – A kölcsönfelvevők hitelképessége

A nemzeti felügyeleti hatóságoknak ajánlott:

- a devizahitelezés szintjének és a nem pénzügyi magánszektor denominációs kitétségének figyelemmel kísérése, valamint a devizahitelezés kordában tartására szolgáló intézkedések elfogadása;
- devizahitelek kizárólag olyan kölcsönfelvevőknek való odaítélése, akik – a kölcsön törlesztési rendjét, illetve a kölcsönfelvevő kedvezőtlen árfolyam- és devizakamatláb-sokkhatásoknak való ellenállási képességét figyelembe véve – igazolják hitelképességüket;
- szigorúbb biztosítási előírások – így jövedelemarányos adósságszolgálati és hitelfedezeti ráták – meghatározásának megfontolása.

C. ajánlás – A devizahitelezés kiváltotta hitelállomány-növekedés

A nemzeti felügyeleti hatóságoknak ajánlott annak figyelemmel kísérése, hogy a devizahitelezés összességében a hitelállomány túlzott növekedését idézi-e elő, és amennyiben igen, új vagy a B. ajánlásban meghatározottnál szigorúbb szabályok elfogadása.

D. ajánlás – Belső kockázatkezelés

A nemzeti felügyeleti hatóságoknak ajánlott iránymutatások intézése a pénzügyi intézményekhez azzal a céllal, hogy megfelelőbben építsék be a devizahitelezési kockázatokat a belső kockázatkezelési rendszereikbe. Ezen iránymutatásoknak minimálisan a belső kockázatok árazását és a belső tőkeallokációt kell lefedniük. A pénzügyi intézmények számára elő kell írni az iránymutatások méretükkel és összetettségükkel arányos módon történő végrehajtását.

E. ajánlás – Tőkekövetelmények

- A nemzeti felügyeleti hatóságoknak ajánlott a felülvizsgált Bazel II. keretrendszer második pillére ⁽¹⁾ alapján külön intézkedések bevezetése és különösen a pénzügyi intézmények számára a devizahitelezéssel kapcsolatos kockázatok – különösképpen a hitelezési és piaci kockázatok közötti nem lineáris viszonyból eredő kockázatok – fedezéséhez megfelelő tőkeállomány fenntartásának előírása. Az e tekintetben történő értékelést a hitelintézetek tevékenységének megkezdéséről és folytatásáról szóló, 2006. június 14-i 2006/48/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv ⁽²⁾ 124. cikkében,

⁽¹⁾ A pillérek meghatározása a Basel II. keretrendszer szerint történik; lásd a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (Tőkeérték és tőkeelőírások nemzetközi közelítése) c. kiadványát, 2006. június, elérhető a A Nemzetközi Fizetések Bankja webhelyén a www.bis.org címen.)

⁽²⁾ HL L 177., 2006.6.30, 1. o.

illetve a hitelintézetek tőkekövetelményeit meghatározó jövőbeni, egyenértékű uniós jogszabályban ismertetett felügyeleti ellenőrzési és értékelési eljárás keretében kell elvégezni. E tekintetben ajánlott, hogy az adott hitelintézetért felelős hatóság hozzon először szabályozói intézkedést; ha ezt az intézkedést a konszolidált felügyeletet ellátó hatóság a devizahitelezéshez kapcsolódó kockázatok kezelésére elégtelennek tekinti, megteheti a megfelelő lépéseket a megfigyelt kockázatok mérséklésére, különösen az uniós anyaintézményre további tőkekövetelmény előírásán keresztül.

2. Az Európai Bankhatóságnak („EBA”) is ajánlott a nemzeti felügyeleti hatóságokhoz szóló iránymutatásokat kidolgozni az 1. pontban említett tőkekövetelmények tekintetében.

F. ajánlás – Likviditás és finanszírozás

A nemzeti felügyeleti hatóságoknak ajánlott a pénzügyi intézmények által a devizahitelezéssel kapcsolatban felvállalt finanszírozási és likviditási kockázatoknak az átfogó likviditási pozíciókkal együttes figyelemmel kísérése. Külön figyelmet kell fordítani a következőkhöz kapcsolódó kockázatokra:

- a) az eszköz és forrásoldalon a lejárat és denominációs kitérttség felgyülemlése;
- b) devizawapok (a deviza kamatlábswapokat is ideértve) esetében külföldi piacok igénybevétele;
- c) a finanszírozási források koncentrációja.

Ajánlott, hogy a nemzeti felügyeleti hatóságok a fent említett kockázatok túlzott szintre kerülése előtt fontolják meg a kitértségek tekintetében limit meghatározását, egyidejűleg mellőzve a jelenlegi finanszírozási struktúrák rendellenes felszámolását.

G. ajánlás – Viszonosság

1. Az érintett pénzügyi intézmények székhely szerinti tagállama nemzeti felügyeleti hatóságai számára ajánlott legalább olyan szigorú devizahitelezési intézkedések előírása, mint az azon fogadó tagállamban érvényben lévő intézkedések, melyekben ezek az intézmények határokon átnyúló szolgáltatásnyújtás vagy fióktelepek révén működnek. Ez az ajánlás csak a fogadó tagállamban lakóhellyel rendelkező kölcsönfelvevőknek nyújtott devizahitelekre vonatkozik. Az intézkedéseket adott esetben egyedi, szubkonszolidált és konszolidált alapon kell alkalmazni.
2. Az érintett pénzügyi intézmények székhely szerinti tagállamának nemzeti felügyeleti hatóságai számára ajánlott, hogy weboldalukon tegyék közzé a fogadó felügyeleti hatóságok által hozott intézkedéseket; a fogadó felügyeleti hatóságok számára pedig ajánlott, hogy a devizahitelezéssel foglalkozó

valamennyi meglévő és új intézkedésüket közöljék az összes érintett székhely szerinti felügyeleti hatósággal, valamint az ERKT-val és az EBA-val.

2. SZAKASZ VÉGREHAJTÁS

1. Értelmezés

1. Az ebben az ajánlásban használt fogalmak jelentése a következő:

„pénzügyi intézmény”: az 1092/2010/EU rendeletben meghatározott pénzügyi intézmény;

„deviza”: a kölcsönfelvevő lakóhelye szerinti tagállam törvényes fizetőeszközétől eltérő fizetőeszköz;

„nemzeti felügyeleti hatóság”: az 1092/2010/EU rendelet 1. cikke (3) bekezdésének f) pontjában meghatározott hatóságok.

„fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevők”: a természetes vagy pénzügyi fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevő. A természetes fedezetek körébe tartoznak különösen azok az esetek, melyekben a kölcsönfelvevő devizajövedelemmel (pl. átutalások/exportbevételek) rendelkezik. A pénzügyi fedezet rendszerint pénzügyi intézménnyel fennálló szerződést feltételez.

2. A melléklet az ajánlás szerves részét képezi. Az ajánlás rendelkező része és melléklete közötti eltérés esetén a rendelkező rész az irányadó.

2. Végrehajtási kritériumok

1. Az ajánlás végrehajtására a következő kritériumok vonatkoznak:

a) A fent meghatározott A – G. ajánlás csak a fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevőknek történő devizahitelezésre vonatkozik az F. ajánlás kivételével, amely a fedezettel rendelkező kölcsönfelvevőkre is vonatkozik;

b) A szabályozói arbitrázst kerülni kell;

c) A B – F ajánlás végrehajtása során megfelelő figyelmet kell fordítani az arányosság elvére, az egyes tagállamok között a devizahitelezés rendszerszintű jelentőségének eltérései alapján, valamint figyelembe véve az egyes ajánlások célkitűzését és tartalmát;

d) A melléklet határozza meg az A – G. ajánlás végrehajtására vonatkozó külön kritériumokat.

2. A címzetteknek közölniük kell az ERKT-val és a Tanáccsal az ezen ajánlás nyomán hozott intézkedéseket vagy az intézkedés mellőzését megfelelően meg kell indokolniuk. A jelentés minimális tartalma az alábbi:

- a) a meghozott intézkedés érdemére és határidejére vonatkozó tájékoztatás;
- b) a meghozott intézkedés működésének ezen ajánlás célkitűzéseinek szempontjából történő értékelése;
- c) részletes indokolás az intézkedés mellőzésére vagy az ezen ajánlástól való eltérésre, ideértve a késedelmet is.

3. A nyomon követésre vonatkozó határidők

1. A következő pontok eltérő rendelkezésének hiányában a címzetteknek 2012. december 31-ig kell közölniük az ERKT-val és a Tanáccsal az ajánlások nyomán hozott intézkedéseket, illetve az intézkedés mellőzésére vonatkozó megfelelő indokolást.

2. A következő esetekben a nyomon követésre egyedi határidők vonatkoznak:

A. ajánlás – a nemzeti felügyeleti hatóságoknak és a tagállamoknak két lépésben kell jelentést tenniük:

- a) 2012. június 30-ig a nemzeti felügyeleti hatóságok és a tagállamok beszámolnak arról, hogy az ajánlás elfogadását megelőzően elfogadtak-e az itt tárgyalt kérdésekkel foglalkozó iránymutatást. Ezen túlmenően jelentik az ezen iránymutatások felülvizsgálatának szükségességére vonatkozó értékelésüket;
- b) a nemzeti felügyeleti hatóságok és a tagállamok 2012. december 31-ig jelentik az A. ajánlás szerinti összes további iránymutatást és a pénzügyi intézmények által nemzeti fizetőeszközben nyújtott, a devizában nyújtott kölcsönökkel egyenértékű, meglévő kölcsönök értékelését.

A tagállamok a jelentést a nemzeti felügyeleti hatóságokon keresztül is megtehetik.

D. ajánlás – a nemzeti felügyeleti hatóságoknak két lépésben kell jelentést tenniük:

- a) az elért eredményekről szóló első jelentés 2012. június 30-ig esedékes; és
- b) az elért eredményekről szóló második jelentés 2012. december 31-ig esedékes.

E. ajánlás 2. pontja – az EBA válasza két lépésben esedékes:

- a) az EBA 2012. december 31-ig számol be az ajánlásban említett iránymutatás elfogadása céljából tett intézkedésekről;
- b) az EBA 2013. december 31-ig elfogadja ezeket az iránymutatásokat.

3. Az igazgatótanács az 1. és 2. pont szerinti határidőket meghosszabbíthatja, amennyiben egy vagy több ajánlás teljesítése érdekében tagállami jogalkotási kezdeményezések szükségesek.

4. Felügyelet és értékelés

1. Az ERKT titkársága:

- a) támogatást nyújt a címzetteknek, ideértve az összehangolt jelentéstétel elősegítését, a megfelelő sablonok megadását, szükség szerint részletezve a nyomon követés módszertanát és határidőit;
- b) ellenőrzi a címzettek általi nyomon követést, ideértve azt, hogy kérésre részükre segítséget nyújt, és az egyes nyomon követési határidők lejáratától számított két hónapon belül az irányítóbizottságon keresztül beszámol az igazgatótanácsnak a nyomon követésről.

2. Az igazgatótanács értékeli a címzettek jelentésében szereplő intézkedéseket és indokolásokat, és adott esetben határoz arról, ha ezt az ajánlást nem tartották be és a címzettek nem adtak megfelelő indokolást az intézkedés mellőzésére.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2011. szeptember 21-én.

az ERKT elnöke
Jean-Claude TRICHET

MELLÉKLET

AZ ERKT AJÁNLÁSA A DEVIZAHITELEZÉSRŐL

TARTALOM

	<i>Oldal</i>
Vezetői összefoglaló	8
I. Az Európai Unió devizahitelezésének áttekintése	8
I.1. Devizahitelezés az Unióban	8
I.2. A devizahitelezés bővülésének háttere	11
I.2.1. Kínálati oldali tényezők	11
I.2.1.1. Nemzetközi kontra belföldi finanszírozás	11
I.2.1.2. Külföldi csoportok növekvő jelenléte a kelet-közép-európai országokban	12
I.2.1.3. Fokozódó verseny	13
I.2.2. Keresleti oldali tényezők	13
I.2.2.1. Kamatkülönbözet	13
I.2.2.2. Az árfolyamkockázat megítélése és az euro bevezetésével kapcsolatos várakozások	15
II. A devizahitelezéssel járó kockázatok	15
II.1. A devizaárfolyam és a külföldi kamatok változásának hatása a hitelkockázatra	16
II.2. Finanszírozás, likviditási kockázatok	17
II.3. Túlzott mértékű hitelállomány-növekedés, helytelen kockázatbeárzás, potenciális eszközár buborékok	17
II.4. A saját és a fogadó országok közötti koncentráció és átgyűrűzés, mint az Unió pénzügyi stabilitását veszélyeztető kockázat	20
II.4.1. Esettanulmányok a határon átgyűrűző hatásokról: Ausztria és Svédország	23
II.5. A tőkeegyelelési mutatók árfolyamváltozások miatti nagyobb volatilitása	24
II.6. A monetáris politikai transzmissziós csatornák működésének hátráltatása	24
II.7. A kockázatok realizálódásának valószínűsége és előfeltételei	27
III. Országos szintű gazdaságpolitikai intézkedések	28
III.1. Az intézkedések ország szerinti értékelése	28
III.2. A gazdaságpolitikai intézkedések eredményességének értékelése	30
IV. Az ERKT ajánlásai	31
Szakpolitikai célkitűzések	31
Az ajánlások végrehajtásának alapelvei	31
Valamennyi ajánlás esetében végrehajtandó utólagos intézkedések	32
Hitelkockázat, piaci kockázat	32
IV.1. A. ajánlás – A kölcsönfelvevők kockázattudatossága	32
IV.1.1. Közgazdasági megfontolások	33
IV.1.2. Értékelés: előnyök és hátrányok	33
IV.1.3. Utólagos intézkedések	33
IV.1.3.1. Határidők	33
IV.1.3.2. Megfelelési kritériumok	33
IV.1.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről	34
IV.1.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe	35

	<i>Oldal</i>
IV.2. B. ajánlás – A kölcsönfelvevők hitelképessége	35
IV.2.1. Közgazdasági megfontolások	35
IV.2.2. Értékelés: előnyök és hátrányok	35
IV.2.3. Utólagos intézkedések	36
IV.2.3.1. Határidők	36
IV.2.3.2. Megfelelési kritériumok	36
IV.2.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről	37
IV.2.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe	38
A hitelállomány növekedése	38
IV.3. C. ajánlás – A devizahitelezés kiváltotta hitelállomány-növekedés	38
IV.3.1. Közgazdasági megfontolások	38
IV.3.2. Értékelés: előnyök és hátrányok	38
IV.3.3. Utólagos intézkedések	38
IV.3.3.1. Határidők	38
IV.3.3.2. Megfelelési kritériumok	38
IV.3.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről	39
IV.3.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe	39
Helytelen kockázatbeárazás és ellenálló képesség	39
IV.4. D. ajánlás – Belső kockázatkezelés	39
IV.4.1. Közgazdasági megfontolások	39
IV.4.2. Értékelés: előnyök és hátrányok	39
IV.4.3. Utólagos intézkedések	40
IV.4.3.1. Határidők	40
IV.4.3.2. Megfelelési kritériumok	40
IV.4.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről	40
IV.4.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe	41
IV.5. E. ajánlás – Tőkekövetelmények	41
IV.5.1. Közgazdasági megfontolások	42
IV.5.2. Értékelés: előnyök és hátrányok	42
IV.5.3. Utólagos intézkedések	42
IV.5.3.1. Határidők	42
IV.5.3.2. Megfelelési kritériumok	42
IV.5.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről	43
IV.5.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe	43
Likviditási és finanszírozási kockázat	43
IV.6. F. ajánlás – Likviditás és finanszírozás	43
IV.6.1. Közgazdasági megfontolások	44
IV.6.2. Értékelés: előnyök és hátrányok	44
IV.6.3. Utólagos intézkedések	45
IV.6.3.1. Határidők	45

	<i>Oldal</i>
IV.6.3.2. Megfelelési kritériumok	45
IV.6.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről	45
IV.6.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe	45
Uniós szintű együttműködés és érvényesség	46
IV.7. G. ajánlás – Viszonosság	46
IV.7.1. Közgazdasági megfontolások	46
IV.7.2. Értékelés: előnyök és hátrányok	46
IV.7.3. Utólagos intézkedések	47
IV.7.3.1. Határidők	47
IV.7.3.2. Megfelelési kritériumok	47
IV.7.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről	47
A szakpolitikai intézkedések általános értékelése	47

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

Az elmúlt néhány évben számos fórumon zajlott vita az Európai Unió egyes tagállamainak pénzügyi stabilitásával kapcsolatos aggodalmakról, amelyek a túlzott mértékű devizahitelezés miatt merültek fel.

Unió szinten a nem pénzügyi magánszektorban történő devizahitelezés a kelet-közép-európai országokban a legelterjedtebb, és a magánszektor nem pénzügyi részének mérlegeiben jelentős mértékű denominációs kitettség kialakulásához vezetett. A devizahitelezés elterjedésének okai között mind keresleti, mind kínálati oldali tényezők megtalálhatók: többek között a pozitív kamatkülönbség és az anyabankok forrásainak hozzáférhetősége.

A devizahitelezés magas szintje rendszerszintű következményekkel járhat az adott országok számára, és a határokon átglyűrűző negatív hatásokat tesz lehetővé. Egyes esetekben a devizahitelezés túlságosan magas szintet ért el, és hozzájárult a hitelciklus megerősödéséhez, ezzel potenciálisan befolyásolva az eszközárakat is. A devizahitelek esetében a hitelkockázat minden fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevő számára piaci kockázatot hordoz, mivel a visszafizetendő részeket befolyásolják az árfolyamok. Ezekre a kölcsönfelvevőkre jellemző, hogy a negatív árfolyamváltozásra egy időben, hasonlóképpen reagálnak. Ezenfelül az anyabankok forrásaitól való függés, valamint egyes esetekben a devizaswappiacokra való támaszkodás válság idején további likviditási és refinanszírozási kockázatot jelent. Végezetül, amennyiben a devizahitelezésből eredő kockázat realizálódik, a pénzügyi csoportok szoros integrációja miatt is könnyen továbbterjedhet más országokra.

A határokon való átglyűrűzés veszélye, valamint a többi tagállam által nem alkalmazott, egyoldalú nemzeti döntések megkerülésének lehetősége miatt az ERKT ajánlásokat fogalmazott meg.

Az ERKT-ajánlások céljai a felismert kockázatokhoz igazodnak: i. a hitel- és piaci kockázatoknak való kitettség korlátozása, egyúttal a pénzügyi rendszer ellenálló képességének javítása; ii. a (deviza)hitelek túlzott növekedésének megfékezése és az eszközübbuborek kialakulásának elkerülése; iii. a finanszírozási és likviditási kockázat csökkentése; továbbá iv. a kockázati árazás javítása. Az ajánlások, amelyek a devizahitelezésre, azaz az adott ország törvényes fizetőeszközétől eltérő pénznemben való hitelnyújtásra vonatkoznak, Amennyiben az ajánlások az adott országra érvényesnek tekinthetők, csak a fedezetlen, vagyis természetes vagy pénzügyi fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevőkre vonatkoznak - azokra a gazdasági szereplőkre, akiknek az esetében denominációs kitettség (currency mismatch) áll fenn.

A hitelkockázat kezelésére tett ajánlások: i. garantálni kell, hogy a kölcsönfelvevőket megfelelően tájékoztassák, és fokozottan felhívják a figyelmüket a devizahitel kockázatosságára; valamint ii. gondoskodni kell arról, hogy új devizahiteleket kizárólag hitelképes, a jelentős árfolyam-ingadozásokat is kezelni tudó kölcsönfelvevőknek folyósítsanak. Szorgalmazni kell a jövedelemhez viszonyított adósságarány és a hitelfedezeti ráta használatát. Amennyiben a devizahitelezés a teljes hitelállomány túlzott növekedését idézi elő, tanácsos fontolóra venni annak vonatkozásában szigorúbb vagy új szabályozás bevezetését.

A devizahitelezéshez kapcsolódó kockázatok téves árazásának orvoslása érdekében a hatóságoknak meg kell követelniük az intézményektől, hogy azok i. a belső kockázati árazás és a belső tőkeallokáció során jobban figyelembe vegyék a kockázatokat; valamint ii. a hitel- és piaci kockázat nem lineáris viszonya miatt a második pillér alapján megfelelő mennyiségű, devizahitelezésre fordítható tőkével rendelkezzenek.

A hatóságoknak gondosan figyelemmel kell kísérniük a devizahitelezéshez fűződő finanszírozási és likviditási kockázatokat, és szükség esetén fontolóra kell venniük korlátozások bevezetését, különös hangsúlyt fektetve a finanszírozási források koncentrációjára, a denominációs kitettségre, az eszközök és források lejáratú összehangolatlanságára, továbbá a devizaswapügyletekre ezekből eredően való túlzott támaszkodásra.

Az ajánlásokat szükség szerint egyedi, szubkonszolidált és konszolidált szinten kell alkalmazni. A tagállamoknak elő kell segíteniük a szabályozási arbitrázs megakadályozását – ehhez a viszonyosság elvét kell alkalmazniuk azokkal a tagállamokkal szemben, amelyek a devizahitelezéshez kapcsolódó kockázatok ellen intézkedéseket foganatosítanak. Ezenfelül a felügyeleti kollégiumokon belül felügyeleti intézkedések is megvitathatók.

I. AZ EURÓPAI UNIÓ DEVIZAHITELEZÉSÉNEK ÁTTEKINTÉSE

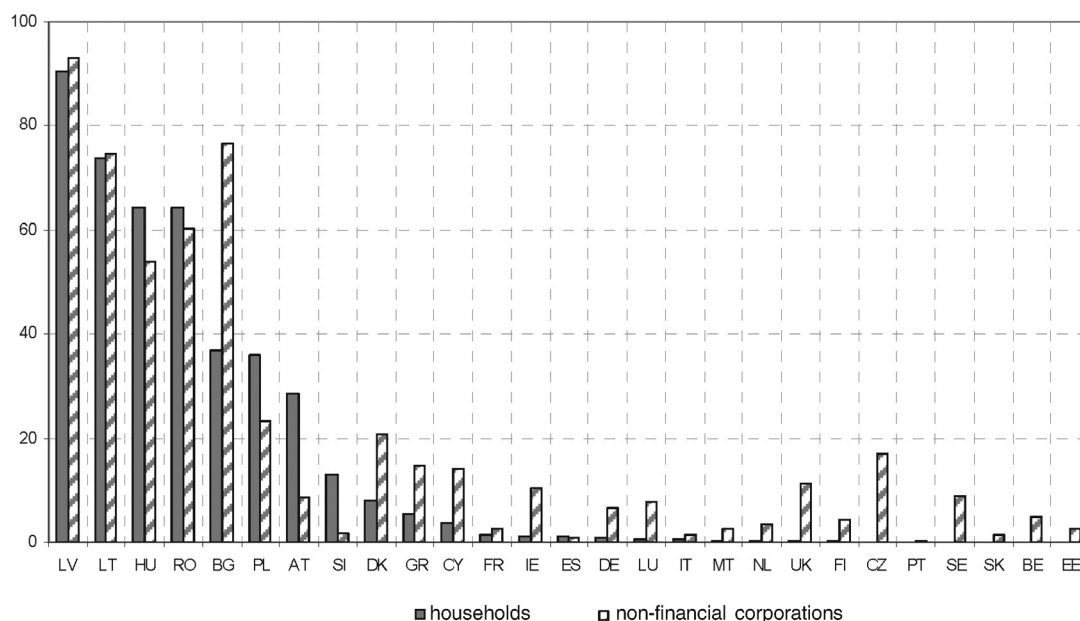
I.1. Devizahitelezés az Unióban

A devizahitelezés fontossága jelentősen eltér attól függően, hogy az EU mely tagállamairól van szó. Míg a legtöbb nyugat-európai országban a devizahitelek a teljes hitelállomány viszonylag elhanyagolható részét teszik ki, a kelet-közép-európai országokban ⁽¹⁾, valamint Ausztriában viszonylag elterjedtek (lásd az **1. ábra**: Házartásoknak és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott devizahitelek az Európai Unióban).

⁽¹⁾ A kelet-közép-európai országok közé tartozik Bulgária, Csehország, Észtország, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Románia, Szlovákia és Szlovénia, valamint harmadik országok, pl. Horvátország és Szerbia.

1. ábra

Háztartásoknak és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott devizahitelek az Európai Unióban



Forrás: az Európai Központi Bank (EKB) mérlegstatisztikája és saját számítások.

Megjegyzések: A monetáris pénzügyi intézmények (MPI-k) által rezidens ügyfeleknek nyújtott devizahiteleket a teljes kihelyezett hitelállomány százalékában ábrázoljuk. 2011. áprilisi adatok. A háztartások szektorát a háztartások és a háztartásokat segítő nonprofit intézmények alkotják.

Azokban az országokban, ahol a devizahitelek részaránya nagy, a jelenség gyakran a háztartásoknak és a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelekre egyaránt jellemző. Ezzel szemben ott, ahol a devizahitelek a teljes hitelállomány viszonylag kis részét alkotják, a nem pénzügyi vállalatok a háztartásokhoz képest jellemzően több hitelt vesznek fel külföldi pénznemben. Ennek okai valószínűleg az exportorientált cégek jelenlétében és általában véve a külkereskedelmi nyitottság mértékében keresendők.

Elsősorban azokban az országokban nagy a pénzügyi stabilitást övező kockázat, ahol jelentős a fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevőknek nyújtott devizahitelek állománya. Különösen a háztartási szektorra és egyes nem pénzügyi vállalatokra (azaz a hazai piacon aktív kis- és középvállalkozásokra) jellemző, hogy nem rendelkeznek megfelelő fedezettel (vagyis nagy a denominációs kitétségük), mivel jövedelmük általában a helyi fizetőeszközben képződik.

Az exportorientált nem pénzügyi vállalatok ezzel szemben feltehetőleg kevésbé érzékenyek az árfolyam-ingadozásra, mivel nagyobb lehetőségük nyílik a devizakockázat fedezésére ⁽²⁾. Ezért az elemzés további része azokra az országokra összpontosít, amelyekben jelentős a háztartásoknak nyújtott devizahitelek részaránya ⁽³⁾.

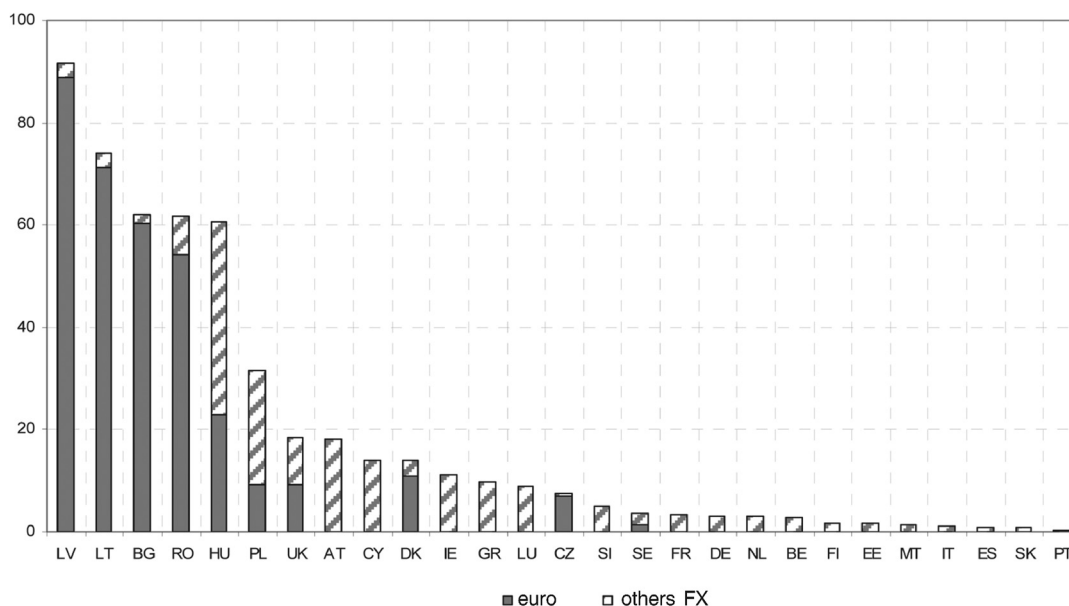
A devizahitelek szerkezete szintén tagállamonként eltér (lásd a **2. ábra**: a nem monetáris pénzügyi intézmények magán-szektorának (az államháztartás nélkül) folyósított devizahitelek az EU-ban). Az elemzésben szereplő országok többségében (Bulgária, Lettország, Litvánia és Románia) a devizahiteleket elsősorban euróban folyósították, ami az uniós tagságra, és különösen az euróhoz kötött árfolyamrendszerekre figyelemmel természetes választásnak tűnik. Másrészt egyes országokban más devizák töltötték be uralkodó szerepet, kiváltképpen a CHF (például Magyarországon, Ausztriában és Lengyelországban).

⁽²⁾ A devizakockázat fedezése különféle formákat ölthet: lehet *természetes fedezés*, amikor a háztartás vagy nem pénzügyi vállalat jövedelme devizában keletkezik (például hazautalások/exportbevétel), vagy *pénzügyi fedezés*, amelynek feltétele egy pénzügyi intézménnyel kötött szerződés. Az utóbbit – főként viszonylag magas költsége miatt – a háztartások, valamint egyes kis- és középvállalatok számára rendszerint elérhetetlennek tekintik. A fedezettel nem rendelkező nem pénzügyi vállalatok – amelyekről adatok nem állnak rendelkezésre – vizsgálatba történő bevonása nagy valószínűség szerint nem változtatna azon, mely országok szerepelnek a mellékletben.

⁽³⁾ Ausztria, Bulgária, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Magyarország és Románia.

2. ábra

a nem monetáris pénzügyi intézmények magánszektorának (az államháztartás nélkül) folyósított devizahitelek az EU-ban ⁽⁴⁾



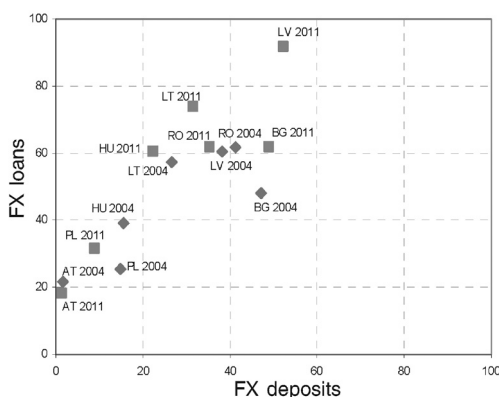
Forrás: az EKB mérlegstatistikája és saját számítások.

Megjegyzések: A monetáris pénzügyi intézmények által rezidens ügyfeleknek nyújtott devizahiteleket a teljes kihelyezett hitelállomány százalékában, különböző devizákra lebontva ábrázoljuk. 2011. áprilisi adatok.

A fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevőknek nyújtott (a háztartások hitelfelvételével kifejezett) devizahitelekkel nagyobb arányban rendelkező országoknál több közös jellemző figyelhető meg. **A devizahitelek aránya 2004 decembere óta** – Ausztriát kivéve – lényegében mindegyik országban **nőtt** (lásd a 3.). Mindeközben a nem pénzügyi magánszektor devizabetét-állománya az érintett országokban csak kis mértékben emelkedett, illetve bizonyos esetekben visszaesett (Lettország kivételével, ott ugyanis jelentős mértékben nőtt a devizabetétek aránya). A devizában való hitelfvételt preferáló aszimmetrikus elmozdulások a nem pénzügyi magánszektor mérlegeiben jelentkező növekvő denominációs kitétség elsődleges jelei lehetnek. Mindez közvetve arra utal, hogy a tagállamokban léteznek különféle ösztönzők, amelyek a devizahitelezést támogatják. Néhány országban a nem pénzügyi magánszektornak nyújtott devizahitelek részaránya tovább növekedett, mióta a globális pénzügyi és gazdasági válság elérte az uniós tagállamokat, másutt azonban nagyjából változatlan. A devizahitelek arányának növekedése több országban is a hitelkereslet csökkenésével párhuzamosan zajlott.

3. ábra

devizahitelek és devizabetétek részaránya néhány kiválasztott uniós országban



Forrás: az EKB mérlegstatistikája és saját számítások.

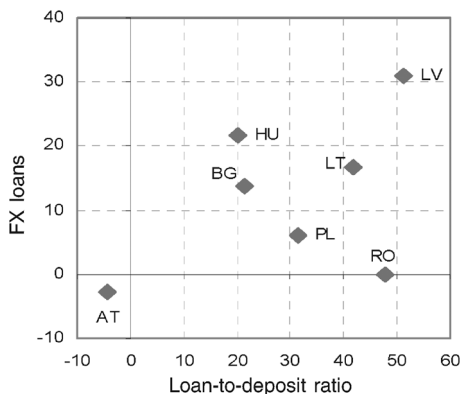
Megjegyzés: a rezidens nem-MPI-knek (az államháztartás nélkül) nyújtott devizahiteleket, valamint devizabetét-állományukat a teljes kihelyezett hitel- és betétállomány százalékában ábrázoljuk. A 2004. december és 2011. április közötti időszakra vonatkozó adatok.

⁽⁴⁾ A nem monetáris pénzügyi intézmények (államháztartás nélkül vett) magánszektorába a következő szektorok tartoznak: nem pénzügyi vállalatok, pénzügyi kiegészítő tevékenységet végző vállalatok, egyéb pénzügyi közvetítők, biztosítótársaságok, nyugdíjpénztárak és háztartások, valamint a háztartásokat segítő nonprofit szervezetek.

Ezekben az országokban a hitelállomány-növekedés finanszírozási forrásainak vizsgálatakor a hitel-betét arány körülbelül jelzi az elérhető hazai finanszírozási források mennyiségét. A hitel-betét arány erős növekedése arra utal, hogy az érintett gazdaságok hitelfinanszírozása nagyban függ a külföldi tőkéktől (lásd a **4. ábra**: Devizahitelek részaránya és hitel-betét arányok néhány kiválasztott EU-tagállamban). Néhány kelet-közép-európai országban a külföldi tőke elsődlegesen a hitelt nyújtó pénzügyi intézmények⁽⁵⁾ anyavállalataitól felvett kölcsönök formájában, valamint a nemzetközi pénzügyi piacokról származó forrásokból áramlott be.

4. ábra

Devizahitelek részaránya és hitel-betét arányok néhány kiválasztott EU-tagállamban



Forrás: az EKB mérlegstatisztikája és saját számítások.

Megjegyzés: Az arányok közötti különbségeket százalékpontokban adjuk meg. A hitelek és betétek aránya az összes devizára együttesen vonatkozik. A hitel és betétek ügyfélszektora mindig a rezidens nem-MPI szektor, az államháztartás kizárásával. Az ábrán feltüntetett adatok a 2004. december és 2011. április közötti időszakra vonatkoznak.

1.2. A devizahitelezés bővülésének háttere

A devizahitelezés terjedését számos kínálati és keresleti oldali tényező egyaránt elősegíti. A kínálati oldalon a kelet-közép-európai országok devizahiteleinek gyors növekedése főleg a bankközi finanszírozáshoz való könnyű hozzáférésre vezethető vissza (ezt a kedvező globális likviditási helyzet és a külföldi anyavállalatoktól származó finanszírozás segítette). A keresleti oldalon a kamatkülönbözet játszott döntő szerepet. Bár vannak mindenhol megtalálható, közös mozgatórugók, fontosságuk országonként eltérő lehet.

A számtalan egyedi kínálati és keresleti oldali tényezőtől eltekintve a devizahitelezés néhány kelet-közép-európai gazdaságban megfigyelhető bővülése széles körű jelenség, amely a külföldi finanszírozású, erőteljes kereslettel és/vagy magas eszközárzattal jellemezhető. Közös tulajdonság továbbá, hogy a nagy devizahitel-részarányal rendelkező uniós tagállamok többségének gazdaságában konvergenciafolyamat zajlik, és ezek az országok gyakran jelentős felzárkózási potenciállal rendelkeznek. A reálkonvergencia-folyamat ezekben az országokban nagyrészt a beáramló külföldi tőkére támaszkodott, mivel a hazai megtakarítás nem volt elégséges.

1.2.1. Kínálati oldali tényezők

1.2.1.1. Nemzetközi kontra belföldi finanszírozás

Az említett kelet-közép-európai országokban a devizahitelezést nagyrészt határon átnyúló hitelfelvétellel, egyéb uniós országbeli anyaintézmények hitelkeret-konstrukcióin keresztül finanszírozták. Az elegendő hazai devizabetéttel rendelkező többi hitelintézet a devizaswap-piacról szerzett be forrásokat.

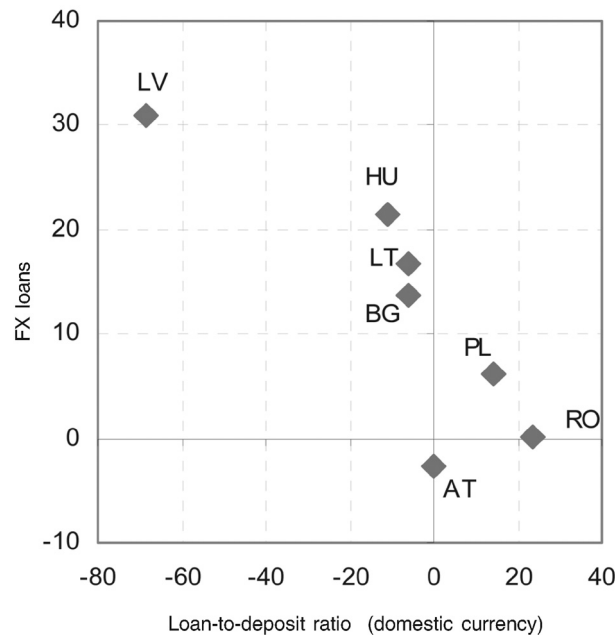
Belföldi forrás hiányában az intézmények külföldi finanszírozásra⁽⁶⁾ hagyatkoztak (lásd az **5. ábra**: Devizahitelek és belföldi fizetőeszközben fennálló hitel-betét arányok néhány kiválasztott uniós tagállamban). A jelenlegi helyzet kialakulásában a kelet-közép-európai országok nemzeti tőkepiacainak (az első euroövezeti országokéhoz képest mért) fejletlensége is közrejátszhatott. Leginkább a hosszabb lejáratú, hazai fizetőeszközben denominált adósságinstrumentumok viszonylagos ritkasága tarthatta vissza az intézményeket attól, hogy helyi pénznemben nyújtsanak hosszú lejáratú hitelt, ugyanis az adósságinstrumentumok az árazáshoz referenciaként szolgálhatnak vagy felhasználhatók hosszú lejáratú finanszírozás előteremtésére. A helyi devizainstrumentumok értékpapírosításának magas költségei szintén szerepet játszottak abban, hogy a bankok inkább devizában szereztek be a jelzáloghitelek finanszírozásához szükséges forrásokat.

⁽⁵⁾ A továbbiakban az „intézmények”, „hitelt nyújtó pénzügyi intézmények” és „pénzügyi intézmények” kifejezést az összes hitelnyújtásra képes pénzügyi intézmény szinonimájaként használjuk. Ezek az intézmények többségében bankok, de a hitelnyújtásra képes egyéb nem banki intézményeket is ide soroljuk.

⁽⁶⁾ Magyarországon és Romániában a teljes bankszektor devizakötelezettségeinek 50–70 %-át az anyaintézményektől igényelt források adták. További részletekért lásd Walko, Z., „The refinancing structure of banks in selected CESEE countries”, Pénzügyi stabilitási jelentés, No 16, Österreichische Nationalbank, 2008. november.

5. ábra

Devizahitelek és belföldi fizetőeszközben fennálló hitel-betét arányok néhány kiválasztott uniós tagállamban



Forrás: az EKB mérlegstatisztikája és saját számítások.

Megjegyzés: Az ábrán feltüntetett adatok a 2004. december és 2011. április közötti időszakra vonatkoznak, az arányok közötti különbségeket százalékpontban megadva ábrázoljuk.

Emellett a nemzetközi pénzügyi csoporton belüli finanszírozással viszonylag olcsóbban lehetett forráshoz jutni, a csoporton kívüli, helyi bankok által elérhető lehetőségekhez képest. Ez tovább erősítette a devizahitelezést támogató tényezőket, mint például a kamatkülönbözetet és a kamatrésből adódó előnyöket.

A külföldi finanszírozás rendelkezésre állása miatt és az árfolyamkockázat kölcsönfelvevőkre való áthárításával a pénzügyi intézmények a helyi pénznemben felvehető hitel kamatlábainál jelentősen alacsonyabb kamattal tudták ajánlani hiteltermékeiket. Magas devizabetét-aránnyal rendelkező országokban (például Bulgáriában és Lettorszában) az is ösztönözhetette a pénzügyi intézményeket devizahitel-nyújtásra, hogy hozzáféréssel rendelkeztek jelentős és stabil, devizában (túlnyomórészt euróban) denominált belföldi forrásokhoz. Emellett a rögzített árfolyamrendszerek megszüntették az árfolyam fedezésével járó költségeket⁽⁷⁾.

I.2.1.2. Külföldi csoportok növekvő jelenléte a kelet-közép-európai országokban

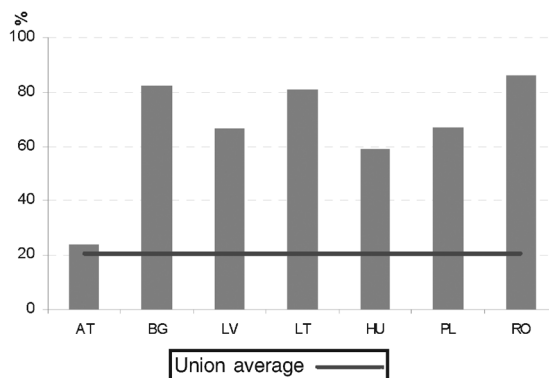
A hitelállomány bővüléséhez hozzájárult az európai pénzügyi piacok integrációja is, ez többek között abban nyilvánult meg, hogy az említett országok gazdaságainak pénzügyi rendszereiben már korábban is jelen lévő külföldi pénzügyi intézmények tovább terjeszkedtek és aktivitásuk erősödött.

Ausztria kivételével az e melléklet elemző részében tárgyalt mind a hét ország teljes bankszektorának eszközeiben a külföldi banki eszközök aránya megközelíti vagy esetenként meg is haladja a 60 %-ot (lásd a 6.). Az anyaintézményeket a leányintézményeik devizafinanszírozásába való bekapcsolódásban egyrészt az motiválta, hogy a felzárkózó gazdaságokban a hitelezési tevékenység jövedelmezőbb, másrészt pedig ezekben az országokban nagyobb piaci részesedés szerzésére törekedtek. A külföldi tulajdonú bankok nagyarányú jelenléte az említett országok belföldi pénzügyi szektorában így további tőkebeáramlási csatornát hozott létre, amely elsősorban a hitelpiacokra terelte a pénzt.

(7) Bulgária, Lettország és Litvánia esetében így történt, ezek az országok ugyanis valutatanácsi rendszert tartanak fenn vagy helyi fizetőeszközük az euróhoz kötött.

6. ábra

A külföldi tulajdonban lévő leányvállalatok és bankfiókok eszközeinek aránya a teljes bankszektorban (%)



Forrás: Konszolidált banki adatok (EKB), 2010 június.

I.2.1.3. Fokozódó verseny

A külföldi tulajdonban lévő bankok fent említett nagyarányú részesedése a kelet-közép-európai országok pénzügyi szektoraiban, valamint jelentős növekedési potenciáljuk együttesen a verseny fokozódását eredményezte a hitelpiacon, azon belül is leginkább a lakáshitelpiacon.⁽⁸⁾ Az erőteljesebb verseny következményeképpen a különböző intézmények devizaalapú jelzáloghitelekkel bővítették termékeik körét, így olcsóbb hitelt tudtak nyújtani a háztartásoknak. A kedvezőbb kamatozású hitelek nyújtására törekvés volt az egyik ok, amiért a svájci frank hitelek néhány kelet-közép-európai országban és Ausztriában annyira elterjedtek. A svájci frank és japán jen hitelt kínáló bankok azzal versenyezhettek a nagyobb piaci részesedésért, ha kisebb törlesztési költségű hitelt ajánlottak, mint az eurohitelt kínáló bankok.

A fokozódó verseny hatása kétdimenziós volt. Egyrészt az erős verseny miatt a konzervatívabb intézmények is arra kényszerültek, hogy belépjenek a devizahitelpiacra, ha nem akarták elveszíteni piaci részesedésüket. Ezzel párhuzamosan valószínűleg a hitelezési szabályok is lazultak. Másrészt a jelentős kamatkülönbség miatt az intézmények magasabb profitrátával és díjakkal dolgozhattak, mint a helyi devizanemben hitelezők, ami javította pénzügyi eredményeiket (ez a helyzet ugyanakkor tovább élte a versenyt a devizahiteleket nem kínáló bankok szempontjából). A devizához kötött hitelek esetében az intézmények a törlesztőrészeket devizára vagy nemzeti pénznemre történő átváltásakor az árfolyamkülönbsézből is többletbevételre tettek szert.

I.2.2. Keresleti oldali tényezők

I.2.2.1. Kamatkülönbség

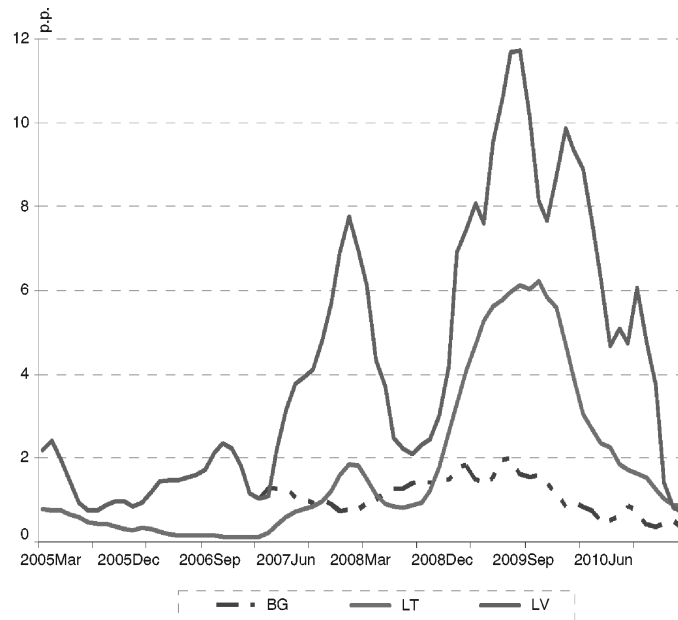
A legfőbb európai fejlett gazdaságok és az itt tárgyalt kelet-közép-európai régió és Ausztria közötti kamatkülönbség volt utóbbiak esetében a devizahitelezés iránti erőteljes kereslet fő mozgatórugója (lásd a 7. ábra: Sávosan rögzített és rögzített árfolyamrendszerrel rendelkező országok., a 8. és a 9. ábra: A hazai pénznemű- és a svájci frank hitelek kamatkülönbsége Ausztriában, Lengyelországban és Magyarországon (százalékpont). ábrát). A devizaalapú hitelek különösen a hosszú lejáratú hitelek (például jelzáloghitelek) szegmensében váltak népszerűvé, ezeknek az esetében azonban a kamatkülönbség sokkal nagyobb hatással van az induló havi törlesztőrészekre, mint a rövid lejáratú hiteleknél. A rögzített árfolyamrendszerekben a devizahitelezés általában olcsóbb volt, többek között az alacsonyabb kockázati (például likviditási- és hitelkockázati) felár és egyéb tényezők miatt.

⁽⁸⁾ Ezek az intézmények azért a lakáshiteleket részesítik előnyben, mert a jelzáloghitel kezdeti költségei viszonylag alacsonyak, ezenkívül az ilyen jellegű hitelek hosszú távú kapcsolatot jelentenek az ügyfelekkel (keresztértékesítési lehetőségek), és mivel általában nagy összegűek és hosszú futamidejűek, hozzájárulnak a bank eszközállományának gyors növekedéséhez. Mindezen túl az intézmények azért is találták előnyösebbnek a jelzáloghitelezést, mert a fedezet meglétének köszönhetően kisebbnek tűnt az azokkal járó kockázat.

A háztartásoknak nyújtott hitelek kamatkülönbségei hazai pénznemben és euróban (százalékpont)

7. ábra

Sávosan rögzített és rögzített árfolyamrendszerrel rendelkező országok



Forrás: EKB és saját számítások.

Megjegyzés: az adatok a lakásvásárlási célú új hitelek évesített kamatlábjaira vonatkoznak a rülirozó hitel, a folyószámlahitel, valamint a kényelmi és a nyújtott hitelkártya-tartozás kivételével. Változó kamatozású, maximum egyéves kamatperiódussal rendelkező hitelek adatai.

8. ábra

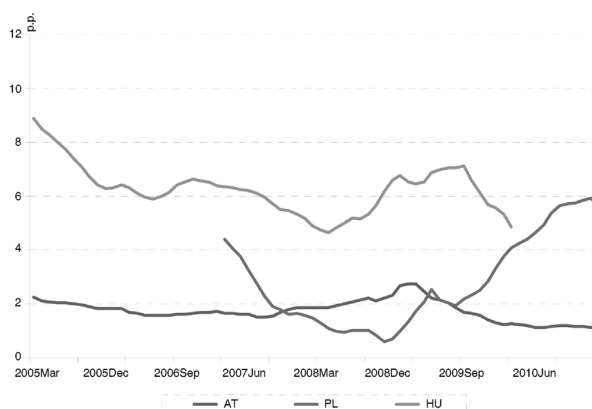
Rugalmas árfolyamrendszerrel rendelkező országok



Forrás: EKB és saját számítások.

Megjegyzés: az adatok a lakásvásárlási célú új hitelek évesített kamatlábjaira vonatkoznak a rülirozó hitel, a folyószámlahitel, valamint a kényelmi és a nyújtott hitelkártya-tartozás kivételével. Változó kamatozású, maximum egyéves kamatperiódussal rendelkező hitelek adatai.

9. ábra

A hazai pénznemű- és a svájci frank hitelek kamatkülönbözete Ausztriában, Lengyelországban és Magyarországon (százalékpont)

Forrás: EKB, nemzeti központi bankok, saját számítások.

Megjegyzés: a Magyarországra vonatkozó adatok 2010 márciusáig állnak rendelkezésre, mivel ezt követően már nem lehetett igénybe venni svájci frank alapú hiteltermékeket Magyarországon. Lengyelországról csak 2007 januárjától van adat.

Magyarország esetében az adatok a háztartásoknak nyújtott fogyasztási és lakáscélú svájci frank hitelek havi átlagos kamatára vonatkoznak, az új hitelek arányában. Ezek változó kamatozású, maximum egyéves kamatperiódussal rendelkező hitelek. Ausztria esetében az adatok a háztartásoknak és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott új svájci frank hitelek évesített kamatlábra vonatkoznak. Lengyelország esetében az adatok az újonnan nyújtott lakáscélú hitelek átlagos kamataira utalnak.

I.2.2.2. Az árfolyamkockázat megítélése és az euro bevezetésével kapcsolatos várakozások

Az euroalapú hitelezés a rögzített árfolyamrendszerrel rendelkező gazdaságokban érte el a legmagasabb szintet. Ennek számos oka lehet, többek között az euroalapú adósságinstrumentumok alacsonyabb likviditási felára és a kisebbnek ítélt árfolyamkockázat – ezek lehettek az eurohitelezés iránti nagyobb kereslet ösztönzői az érintett országokban. Egyes kölcsönfelvevők minden valószínűség szerint nem voltak tisztában a devizahitel felvételével járó kockázatokkal. Még a jól tájékozott ügyfelek esetében is előfordulhatott, hogy fedezetlen devizapozíció mellett döntöttek, mert úgy vélték, hogy a fennálló árfolyamrendszer azt kimondatlanul is garantálja. A mostani válság idején ez a feltételezés beigazolódni látszott, hiszen – különösen a kelet-közép-európai, valutatanácsai rendszerrel vagy rögzített árfolyamrendszerrel rendelkező országokban – nem értékelték le a valutát. Igaz, Lettországon az euróhoz kötött árfolyam fenntartásához az Unió és a Nemzetközi Valutaalap (IMF) által támogatott programra is szükség volt, főleg a prociklikus fiskális politikák és a globális pénzügyi piac likviditási problémái miatt.

Az árfolyamváltozások valószínűleg a rugalmas árfolyamrendszerrel rendelkező országokban is növelték a devizahitel iránti keresletet⁽⁹⁾. Az, hogy Ausztriában az euro/svájci frank árfolyam hosszú időszakot tekintve is alacsony volatilitást mutatott, hozzájárult ahhoz, hogy alacsony árfolyamkockázattal számoltak. A rugalmas árfolyamrendszerrel rendelkező kelet-közép-európai országokban a kölcsönfelvevőket a nominális árfolyam tartós felértékelődése, valamint további felértékelődési várakozások is a devizahitelekhez vonzották. Utóbbi várakozások nagyrészt önbeteljesítőnek bizonyultak,⁽¹⁰⁾ ahogy a felértékelődés súlyosbította a külső egyensúlyhiányt, amely a belföldi kereslet erőteljes növekedésének következtében alakult ki.

Az euroalapú hitelezés és hitel felvétel kockázatainak megítélését néhány országban nagy valószínűséggel az euro közelgő bevezetésével kapcsolatos várakozások is befolyásolták. Ezek a várakozások egyrészt megalapozták azt az elképzelést, miszerint a rögzített árfolyamrendszerrel rendelkező országokban nincs árfolyamkockázat, másrészt pedig erősítették azt a feltevést, hogy a rugalmas árfolyamrendszerrel rendelkező országokban a nominális árfolyam tartós felértékelődése várható.

II. A DEVIZAHITELEZÉssel JÁró KOCKÁZATOK

Bár a fejezetnek ebben a részében elsősorban a devizahitelezésből származó legfontosabb kockázatokkal foglalkozunk, tagadhatatlan, hogy a pénzügyi integrációnak és a fenntartható szintű devizahitelezésnek vannak előnyei is.

II.1. A devizaárfolyam és a külföldi kamatok változásának hatása a hitelkockázatra

A devizahitelezéssel foglalkozó bankok az ügyfélmérlegekben található, a hitelkockázat részét képező ún. denominációs kitettség miatt közvetett módon árfolyamkockázatnak is ki vannak téve. A helyi pénznem jelentős leértékelődése azzal jár,

⁽⁹⁾ A devizahitelezésről szóló több tanulmány is rámutat, hogy a devizahitelezés legmeghatározóbb tényezője – a devizabetéteken, a reálárfolyamon, és az inflációs volatilitáson kívül – a devizaárfolyam volatilitása: Lásd Hake, M., „Determinants of foreign currency loans in CESEE countries: a meta-analysis”, előadás az Oesterreichische Nationalbank 69. East Jour Fixe rendezvényén, 2011. június.

⁽¹⁰⁾ A hiteleket legtöbbször devizában denominálták vagy devizához rögzítették, és a finanszírozás szintén devizában (vagy azzá átala-kítva) történt, de a kölcsönfelvevők a hitelt helyi pénznemben kapták meg. Ez azt jelenti, hogy a pénzügyi intézmények devizaforrást adtak el, amelyhez az anyacégtől vagy a bankközi piacról jutottak, illetve amelyet swapszerződéssel keresztül a spot piacon szereztek be, mindezzel felfelé irányuló nyomást fejtve ki a hazai valuta árfolyamára.

hogy megemelkedik mind a hitelállomány belföldi valutában számított értéke (a fedezetértékhez képest is), mind a törlesztőrészek nagysága. Ezzel párhuzamosan romlik a fedezettel nem rendelkező belföldi kölcsönfelvevők törlesztési képessége, ami miatt jelentősen gyengülhet a magánszektor pénzügyi helyzete. A rosszabb törlesztési képesség⁽¹¹⁾ és a kisebb megtérülési ráta a hitelfortfólió minőségére is kihat, megemelve a banki hitelveszteséget, csökkentve a bevételt és a tőkepuffert. Bár az EBA európai uniós stressztesztjében felvázolt forgatókönyvben nem utalnak rá, a terület vonatkozó jelentésében hangsúlyozzák, hogy egyes országokban a legnagyobb kockázat a devizaárfolyam kedvezőtlen változásának a devizahitelezésre gyakorolt hatásából származik.⁽¹²⁾

Nehéz pontosan meghatározni a devizahitelek kamatkockázatát (és árfolyamkockázatát). A hagyományos kockázatszámítási módszerek nem veszik figyelembe, hogy a fedezettel nem rendelkező hiteleknek nyújtott devizahitel esetében a piaci és hitelkockázat távolról sem lineáris módon adódik össze.⁽¹³⁾ A szakirodalomból látható, hogy a különféle kockázattípusokat külön-külön becsülő szokványos kockázatkezelési módszerek jelentősen alulbecsülhetik az együttes kockázat nagyságát. Az árfolyam- és a nemfizetési-kockázat egyszerű összeadásával kapott érték ugyanis csak töredéke a tényleges kockázatnak.

Végül a devizahitelek kamatkockázati profilja eltér a belföldi valutában nyújtott hitelekétől. Ez ronthatja a devizahitelek minőségét, amennyiben az illető devizához kapcsolódó kamatciklusok eltérnek a belföldi pénznem ciklusaitól. Az árfolyamkockázat és a külföldi kamatlábból eredő kockázat mértéke azonban jelentősen változik az adott devizapár, valamint az egyes országok árázasi gyakorlatának függvényében.

A rögzített árfolyamrendszert alkalmazó országokban a devizahitelezés árfolyamkockázata a válság alatt nem materializálódott, mivel a továbbra is az euróhoz rögzített belföldi valuta nem veszített az értékéből. Emiatt tehát a devizahitelek nem szenvedtek a leértékelés hatásaitól, sőt hasznuk is származott, amikor csökkentek az eurokamatok.

A lebegő árfolyamrendszert alkalmazó országokban a belföldi pénznem leértékelődése jelentős mértékben attól függött, hogy a különféle hitelfajtákat kínáló bankok milyen árázasi rendszert működtetnek. Minthogy egyes helyeken, így például Ausztriában, Lengyelországban és Romániában a devizaalapú jelzáloghitel kamatát egyértelműen a piaci kamatlábakhoz rögzítik, az euro- és svájci frank kamatok csökkenésének nagymértékben sikerült ellensúlyoznia az ország pénzeme árfolyamának leértékelődéséből származó negatív hatásokat. Ugyanakkor nem szabad megfeledkeznünk arról, hogy a belföldi árfolyam és a külföldi kamatlábak közötti fentebb leírt kölcsönhatás azzal a különleges helyzettel magyarázható, amellyel a fejlett gazdaságok és a világ pénzügyi piaci válság alatt szembesültek. Ha a belföldi pénznem leértékelődésével egy időben a külföldi kamatlábak emelkedtek volna, a lebegő árfolyamrendszerű országokban a hitelarázasi rendszertől függetlenül is azzal szembesültek volna, hogy megnőtt a kölcsönfelvevők nemfizetési kockázata.

Magyarországon ugyanakkor az emelkedő devizahitel-kamatok is felerősítették az árfolyamkockázat materializálódását (egyidejűleg fellépő árfolyam- és kamatsokk). A magyar bankok árázasi gyakorlata lehetővé teszi, hogy egyoldalúan szabják meg a lakossági hitelkamatot, és figyelmen kívül hagyják a külföldi kamatok változását. Emiatt az elmúlt két-három évben a magyarországi lakossági devizahitelek kamatterhe nőtt, ami fokozta a forint svájci frankkal szembeni jelentős leértékelődésének negatív hatását.

Néhány helyen – például Magyarországon és Romániában – a devizahitelek esetében igen nagy a nemteljesítők aránya és a hitelátütemezés szintje. Erre lehet következtetni a hitelezés alakulásából is, ugyanis azok a jelzáloghitelek, akik erősebb árfolyam mellett vettek fel devizahitelt, általában nagyobb arányban nem tudnak fizetni. Ez is mutatja, hogy legalábbis néhányan közülük nem voltak tisztában a devizakölcsön kockázatával.

Más országok, például Lengyelország adatai azt mutatják, hogy a devizahitelek jobban teljesítenek, mint a hazai pénznemben nyújtottak. Ez azonban nem magyarázható kizárólag a devizahitelek jobb anyagi helyzetével. Inkább annak tudható be, hogy a lengyel banki gyakorlatban a devizahitelt rövidebb a fizetési késedelem vagy az átütemezés előtt hazai pénznemre váltják át, illetve hivatalos intézkedések szavatolják, hogy csak a legjobb adósok vehessenek fel devizahitelt.

Végül a hitelminőség a hitel típusától is függ, hiszen a fogyasztói hitel kockázatosabb, mint a jelzáloghitel vagy valamilyen egyéb fedezett hitelfajta.

⁽¹¹⁾ A belföldi pénznem leértékelődése még azért is csökkentheti a kölcsönfelvevők fizetési hajlandóságát, mert például a hitelérték meghaladja a fedezet értékét. Ez a mechanizmus inkább azokon a piacokon elterjedt (például az egyesült államokbeli jelzáloghitel-piac nagy részén), ahol a bankok csak a fedezetre vezetnek végrehajtást, és nem vonják be a kölcsönfelvevő egyéb jövedelmét és eszközeit.

⁽¹²⁾ Lásd: „A 2011-es uniós stressztesztről szóló összevont jelentés”, Európai Bankfelügyeleti Hatóság, 2011. július 15., 28. o.

⁽¹³⁾ A kérdést az Österreichische Nationalbank tanulmánya keretében a Bázeli Bizottság kutatói munkacsoportjának munkatársai vizsgálták. Lásd Breuer, T., Jandacka, M., Rheinberger, K. és Summer, M. „Does adding up of economic capital for market- and credit risk amount to conservative risk assessment?”, *Journal of Banking and Finance*, 34(4), 2010., 703–712. o.

Össességében több jele is van annak, hogy a hitelkockázatok – különösen az elmúlt két évben – realizálódtak, bár ennek mértéke országonként más és más. Ugyanakkor nehéz elkülöníteni azokat a hitelminőséget rontó hatásokat, amelyek együttesen az árfolyam és a külföldi kamatok számlájára írhatók. Ennek több oka is van: i. a hitelminőség egyéb gazdasági mutatóktól, például a munkanélküliség szintjétől és a portfólió korosításától is függ; ii. a legtöbb érintett országban a jelenség kezelésére hozott gazdaságpolitikai intézkedések hatására megváltoztak a devizahitel-portfólió jellemzői; iii. az adatok korlátozott elérhetősége.

II.2. Finanszírozás, likviditási kockázatok

Egyes kelet-közép-európai országokban – amelyekben elterjedtebb a devizaalapú hitelezés – a banki hitelezés magasabb finanszírozási és likviditási kockázattal jár. A finanszírozási kockázat itt azért is megnőtt, mert a bankok a lakossági betétek helyett egyre gyakrabban a nagybani piacról és az anyaintézményektől jutottak forráshoz. A helyi bankok tehát egyre inkább külső finanszírozásra támaszkodtak, és emiatt néhány ország sokkal sérülékenyebbé vált a külfölddel szemben. A csoporton belüli finanszírozásra támaszkodó kelet-közép-európai országok esetében ez akkor bizonyult különösen kockázatosnak, ha az anyabank olyan országban volt, amely tartós fiskális problémákkal küzd. A székhely szerinti országhoz kapcsolódó országkockázat a régióban működő leánybankoknak és bankfiókoknak való forrányújtás és annak költsége révén könnyen továbbterjesztheti a „fertőzést”. Ezért részletes finanszírozási terveket kell kidolgozni, hogy a negatív hatások ne gyűrűzzenek át a fogadó országokba.

Az elmúlt két-három évben azonban a finanszírozási kockázat nem materializálódott, és az anyabankok eleget tudtak tenni kötelezettségeiknek, tehát folyamatosan el tudták látni forrással a leánybankokat, és meg tudták újítani a finanszírozást. Az európai hatóságok és az anyaintézmények együttműködése (például bécsi kezdeményezés, lásd **3. keretes írás** A bécsi kezdeményezés és példák a székhely szerinti ország és a fogadó ország közötti koordinációra) is hozzájárult ahhoz, hogy sikerült megakadályozni e kockázat realizálódását. Teljesen kiküszöbölni azonban nem sikerült, aminek oka többek között a finanszírozási források koncentrációja, valamint a változó kockázati megítélés miatt hullámzó finanszírozási költség. Az anyaintézmény nélküli hitelintézeteknél a koncentrációs kockázat ugyan nem számottevő, de esetükben megnőhetnek a nagybani finanszírozáshoz kapcsolódó egyéb kockázatok.

Ehhez járul még, hogy néhány országban – különösen Magyarországon és Lengyelországban – megjelent egy új likviditási kockázati finanszírozási forrás is, ahogy a bankok megkezdték a devizahiteleknek a devizaswappiac közvetítésével a hazai pénznemben tartott betétállományból történő finanszírozását. A helyi bankok – hogy ne legyen devizában nyitott pozíciójuk – a swappiacon devizaforrásra cserélték a helyi pénznemben tartott betéteket, sok esetben rövid időtartamra, ami megújítási kockázatot jelentett. Amikor a kötvény- és devizaswappiacokon elhatalmasodó zűrzavar miatt elapadtak a források, a bankok csak nehezen tudták továbbgörgetni rövid határidős ügyleteiket. Ezenkívül a hazai pénznem gyengülésével párhuzamosan a hazai bankoknak a swapügyletek során magasabb fedezetkiegészítési követelményt kellett teljesíteniük, ami megemelte a likvid devizaforrások iránti igényüket. A devizaswap-piaci nyitott pozíciókból eredő likviditási-finanszírozási kockázat következményeit egyrészt enyhítette, hogy a központi bankok swapkeretet és olyan hitelezési konstrukciókat vezettek be, amelyek révén végszükség esetén likvid devizaforrással látta el a helyi bankokat, másrészt az anyabankok devizaswap ügyletekkel is segítettek leánybankjaikat. Néhány esetben a központi banki intézkedéseket az IMF, az EKB és a Svájci Nemzeti Bank által nyújtott kölcsönök, hitel- és swapkeretek révén kellett támogatni.

Ugyanakkor ismételten hangsúlyoznunk kell az egyes országok közötti különbségeket, ami finanszírozási forrásaik különbözőségével magyarázható. Azokban az országokban, amelyeket magas devizabetét-arány, tehát kisebb devizahitel/devizabetét ráta jellemez, nem volt számottevő a finanszírozási kockázat, mivel jelentős és stabil belföldi devizaforrások álltak rendelkezésre.

II.3. Túlzott mértékű hitelállomány-növekedés, helytelen kockázatbeárazás, potenciális eszközárborok

A devizahitelezés súlyos veszélye, hogy túlzott mértékű hitelállomány-bővülést generálhat. ⁽¹⁴⁾

Ha túlságosan erősen bővül a hitelállomány, eszközárborok alakulhatnak ki, ami a pénzügyi stabilitást és általában a gazdasági teljesítményt veszélyezteti. Különösen az súlyosbíthatja a külső pénzügyi és reálgazdasági sokkoknak való kiszolgáltatottságot, ha a mérlegben összehangolatlanág keletkezik, ami a nem pénzügyi szektorba tartozó, fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvők túlzott devizahitelezéséből fakad. Ez a kiszolgáltatottság különösen nagy lehet, ha a növekvő hitelállomány az ingatlansektorban koncentrálódik. Ez ugyanis könnyen buborékok okozhat, ahogy az ingatlan iránti kereslet felnyomja az ingatlanárakat, ami a nagyobb fedezetérték révén ösztönzi a hitelkínálatot, ugyanakkor a kereslet is erősödik, hiszen a vevők további eszközár-emelkedésre számítanak. Amennyiben a hitelezést külső tőkéből finanszírozzák, megnő az adott ország külső adósságállománya, míg a termelői potenciál csak kismértékben erősödik. Az

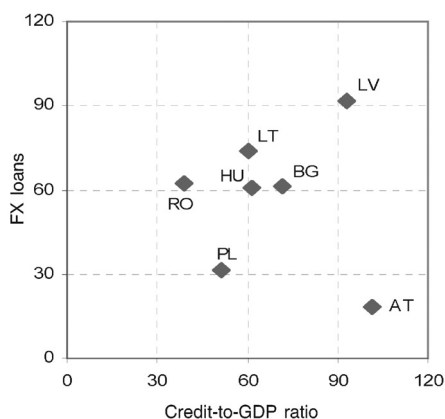
⁽¹⁴⁾ Az IMF álláspontja szerint akkor beszélünk erős ütemű hitelezésről, ha a hitelállomány bővülése 1,75-szöröse az adott országban megfigyelt trend körüli átlagos hitelintézkedés szórásának. Lásd IMF „Are credit booms in emerging markets a concern?”, World Economic Outlook, 2004. április, 151. o. Az e mögött meghúzódó megfontolás szerint: ha feltételezzük, hogy a hitelállomány-bővülésre vonatkozó megfigyeléseket normál eloszlásból vesszük, akkor csak 5 %-os valószínűsége lenne, hogy ezek 1,75-nél magasabb szorzóval haladják meg a szórást. Lásd még: Boissay et al, „Is lending in central and eastern Europe developing too fast?”, előzetes jelentéstervezet, 2005. október 31. Az erős hitel-növekedéssel jellemezhető időszakokat az IMF úgy határozza meg, hogy hároméves időtávon az átlagos hitelállomány 17 % feletti ütemben nő reálértéken.

Írországban, Spanyolországban és a balti országokban a pénzügyi válság alatt szerzett tapasztalatok arra utalnak, hogy ennek az öngerjesztő visszacsatolási láncnak a megfordulása súlyos következményekkel járhat a makrogazdaság és a pénzügyi stabilitás szempontjából.

Az új tagállamokban ⁽¹⁵⁾ az erős hitelállomány-növekedés és a devizaalapú hitelfelvétel között szoros a kapcsolat, különösen – Rosenberg és Tirpak ⁽¹⁶⁾ szerint – ott, ahol az utóbbi években nagyon gyors volt a nem pénzügyi magánszektor eladósodása. A tanulmány megállapítja, hogy még ha el is fogadjuk, hogy a pénzügyi közvetítés erősödésével rendszerint együtt jár, hogy emelkedik a hitelállomány GDP-hez viszonyított aránya, a hitelállomány több új tagállamban is túlzott ütemben, azaz a makrogazdasági változók alapján várhatónál erősebb ütemben bővült. Azok az országok, amelyekben már a pénzügyi világválság előtt erős volt a hitelezési aktivitás, általában nagyobb devizahitel-aránnyal rendelkeztek (lásd a **10.**). Hosszabb időszakot vizsgálva az adatok azt mutatják, hogy összefüggés van a devizahitelezésnek az új tagállamokban tapasztalt felfutása és a külföldi tőkebeáramlásból finanszírozott hitelezési boom között. A nem pénzügyi magánszektor erős hitelállomány-növekedése tehát sok esetben együtt jár a devizaalapú hitelezés arányának emelkedésével (lásd a **11. ábra**): Eltérések néhány EU-tagállam devizahitel- és GDP-arányos hitelmutatói (százalékpont)). Igaz ugyan, hogy ez a korreláció nem jelent ok-okozati összefüggést a devizahitelezés és az általános hitelezési boom között, a hosszabb időszakban megfigyelhető párhuzamosságot nem szabad figyelmen kívül hagyni.

10. ábra

Néhány EU-tagállam devizahitel-részaránya és GDP-arányos hitelmutatói %

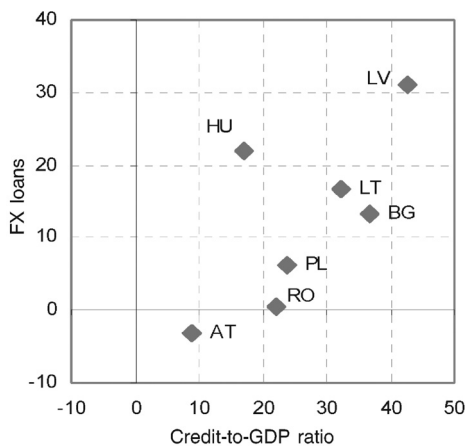


Forrás: nemzeti központi bankok és nemzeti statisztikai hivatalok

Megjegyzés: a devizahitelek ügyfélszektora a rezidens nem-MPI szektor, az államháztartás kizárásával. Az adatok 2011. márciusra vonatkoznak.

11. ábra

Eltérések néhány EU-tagállam devizahitel- és GDP-arányos hitelmutatói (százalékpont) között



Forrás: az EKB mérlegstatisztikája és saját számítások.

Megjegyzés: a devizahitelek ügyfélszektora a rezidens nem-MPI szektor, az államháztartás kizárásával. A részaránykülönbségek a 2004. december és 2011. március közötti időszakra vonatkoznak.

⁽¹⁵⁾ Bulgária, Csehország, Észtország, Ciprus, Lettország, Litvánia, Magyarország, Málta, Lengyelország, Románia, Szlovénia, Szlovákia.
⁽¹⁶⁾ Rosenberg, C. és Tirpak, M. „Determinants of foreign currency borrowing in the new Member States of the EU”, IMF-műhelytanulmány, 8/173, 2008. július.

A devizahitelezés bővülésében szerepet játszhatott többek között az, hogy a válság előtt a pénzügyi csoporton belüli (anyabank és leánybank/fiók közötti) belső transzferdíjak nem tükrözték megfelelően a devizaalapú hitelezéshez kapcsolódó kockázatokat, azaz az árfolyamkockázatot, az országgokázati felárat és a finanszírozási kockázatot. Az említett kockázatok felmérésének problematikája megnehezíti a devizahitelezés megfelelő beárazását. A megfigyelt devizahitelszint akár a megnövekedett kockázatvállalás egyik tünete is lehetett.

Általában a kockázati felár téves beárazása gyakori jellemzője kínálati oldalon az erős hitelezési aktivitást mutató időszakoknak. Amikor a kockázati felár a növekedési kilátások és az országgokázat túlzottan optimista megítélése miatt csökken, a devizahitelek nominális kamata is eshet. Az alacsonyabb kamat és az enyhébb hitelfelvételi kondíciók pedig erősen kihatnak az eszközárakra, elsősorban a lakásárakra. Emiatt fennáll a forrásallokáció torzulásának veszélye, és megjelennek az eszközárbuborékok. Az emelkedő ingatlanárak az enyhébb hitelkondíciókkal, valamint a spekulációt és tőkeáttételt ösztönző tényezőkkel ötvözve több országban is a lakásárak megugrását okozták.

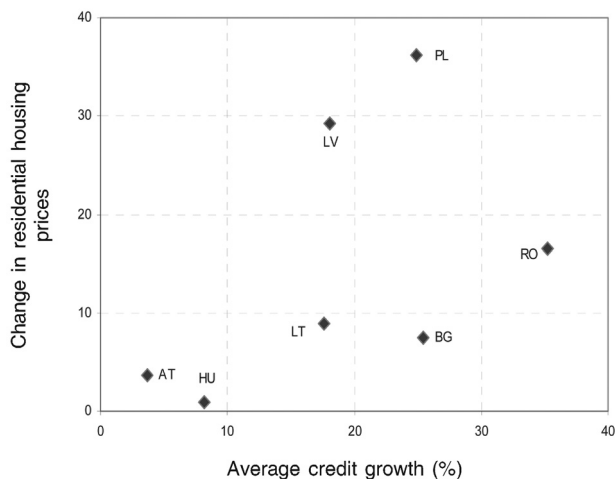
A devizában felvett hitelnek általában alacsonyabb a kamata, mint a hazai pénznemben felvettnek, ami befolyásolja, hogy mekkorának érzékelik a kölcsönfelvevők a reálkamatot. Amikor magánszemélyek devizában vesznek fel hitelt, gyakran a várt belföldi fogyasztói infláció vagy a belföldi bérnövekedés alapján deflálják a nominális devizakamatot, különösen abban az esetben, ha az árfolyamkockázatot elhanyagolhatóknak tartják. A devizaalapú hitelekkel kapcsolatos árfolyamkockázat alulbecslését okozhatja az is, ha rögzített vagy szigorúan irányított árfolyamrendszert működtet az adott ország, vagy a belföldi pénznem tartósan és erősen felértékelődik.

Ennek hatására a reálkamat rendkívüli alacsony, sőt sokszor erősen negatív értéket ölthet, ami nagyban élénkíti a hitelkeresletet, és potenciálisan felfuttatja az eszközárakat.

Ezek a tényezők a válság idején számos kelet-közép-európai országban tőkebeáramlást generáltak, ami elsősorban a devizában denominált hitelállomány jelentős megnövekedésével járt együtt. A tőke elsősorban az ingatlan- és az építőipari szektorba irányult, ami élénkítette a fogyasztást, és elősegítette az eszközárbuborékok kialakulását. Ezenkívül jelentős mértékben emelkedett az új háztartások száma és az átlagos életszínvonal, ami szintén nagymértékben élénkítette a hitelkeresletet, és felnyomta az eszközárakat. Mindez végül az ingatlanárak emelkedésében csapódott le (lásd a **12. ábra**: Lakásárak és hitelnövekedés néhány EU-tagállamban (%)).

12. ábra

Lakásárak és hitelnövekedés néhány EU-tagállamban (%)



Forrás: Eurostat, EKB és saját számítások

Megjegyzés: A hitelállomány átlagos éves növekedése, valamint a lakásárak átlagos éves növekedése 2006 és 2010 közötti időszakban. A lengyelországi és romániai adatok 2009-re vonatkoznak.

Fontos rámutatni, hogy a magánszektornak nyújtott fedezet nélküli devizahitelek nagy aránya és az eszközárbuborékok miatt az érintett országok még inkább kiszolgáltatottá válnak a külfölddel szemben.

A devizahitelezés miatt ugyanis felhalmozódik a külső adósság, tehát az ország sérülékenyebb lesz, ha váratlanul meginog a piacok bizalma vagy ha a piacok úgy érzik, hogy a hasonló problémákkal küzdő országokból begyűrűznek a válság negatív hatásai. Ez esetben a nagy devizakötelezettség-állomány fenntarthatóságával kapcsolatos piaci félelmek vagy egy árfolyam-leértékelést kiváltó külső sokk miatt előfordulhat, hogy a felhalmozódott egyensúlyi problémák feloldása rendezetlenül megy végbe.

Amint a II.1 pontban említettük, a nem pénzügyi magánszektor mérlegével kapcsolatos kockázatok erős árfolyam-leértékelődés esetén könnyen realizálódhatnak. Ez a hatás tovább súlyosbodhat, ha nagyarányú eszközár-korrekcióval párosul. Még az sem kizárt, hogy az eszközár-buborék kipukkadását okozó belső sokk a nagyarányú mérlegproblémák miatt bizalomvesztéssel jár.

Rövid távon semmi sem jelzi annak kockázatát, hogy a devizahitelezés nyomán ismét megugrik a hitelezési és eszközpiaci aktivitás, mivel a tőkeáttételek leépítése számos új tagállamban még nem zárult le. Középtávon azonban nem zárható ki az erős fellendülés, amennyiben normalizálódik az érintett ország gazdasági helyzete, és enyhülnek a nemzetközi kockázatok. Noha a külföldi hitelezés eddig csak igen kis mértékben növekedett, a keresleti és kínálati oldali ösztönzők és a piaci struktúrák alig változtak valamit. Mi több, a globális pénzügyi válság hatására sem végezték el a devizahitelezéshez kapcsolódó fogyasztói kockázatok felülvizsgálatát. Sőt néhány esetben a kamatkülönbségek – az euroövezetben és Svájcban mért rendkívül alacsony kamatszint miatt – még tovább ösztönzik a devizahitel-felvételt. Végül a pénzügyi közvetítés mélyülése az új tagállamokban valószínűleg még nem teljesedett ki, bár a pénzügyi válság előtt megugrott a hitelállomány GDP-hez viszonyított aránya. Ezenkívül annak ellenére, hogy a bankok erőfeszítéseket tettek a belföldi betéti alapok megerősítésére, a belföldi pénzben való finanszírozás a hazai piacok mélységének és likviditásának alacsony foka miatt továbbra is visszafogott.

Ezzel összefüggésben megemlítendő, hogy a Bazel III. keretrendszer egy további eszközt javasol az érintett országok hatóságainak, amellyel mérsékelhető a hitelezési aktivitás újbóli megugrása. Miközben az úgynevezett anticiklikus tőkepuffer⁽¹⁷⁾ elsődleges célja, hogy kedvező gazdasági helyzetben a bankok elegendő tartalékot gyűjtsenek, aminek révén jobban meg tudnak birkózni az élénk hitelezési aktivitást követő veszteségekkel, van egy kívánatos mellékhatása is: a nagyobb tőkekövetelmény miatt lassulhat a hitelezési aktivitás is. Ugyanakkor az új tagállamokban a túlzott hitelnövekedés becslése, amely a ciklikus puffer kiszámításának alapja, a kevés rendelkezésre álló adat és a konvergenciafolyamat miatt nem egyszerű feladat.⁽¹⁸⁾

II.4. A saját és a fogadó országok közötti koncentráció és átgűrűzés, mint az Unió pénzügyi stabilitását veszélyeztető kockázat

Az árfolyam-ingadozások a fedezettel nem rendelkező devizakölcsön-felvevők egy egész csoportjának hitelképességére kihatnak. Az ilyen típusú koncentrációs kockázat jelentkezhet egy országon vagy intézményen belül, valamint uniós szinten is. A jelenséget tovább súlyosbítják az úgynevezett extrém események („tail events”) jellemzői (mégpedig az, hogy a nagy devizamozgásoknak lényegesen komolyabb hatásuk van). A koncentrációs kockázat egyéb formái is megjelenhetnek a devizahiteleknél, elsősorban a finanszírozás és a fedezet terén. A finanszírozási források koncentrációja az ilyen típusú üzletet rendkívül érzékenyvé teszi az anyaintézetet, illetve a devizaswappiacot érő sokkokkal szemben. Végezetül, tekintettel arra, hogy az ilyen típusú hitelek többsége jelzáloghitel, a koncentráció a fedezetnél is megjelenik, hiszen jellemzően lakásról vagy kereskedelmi célú ingatlanról van szó, amelynek az értéke a negatív árfolyam-alakulás hatására csökken, ezáltal kihat az LTV-mutatóra és a megtérülési rátára.

A devizában való hitelnyújtás uralkodóvá válása felerősítheti a fertőzés veszélyét.

Először is szoros kapcsolat áll fenn a hitel nyújtó leánybank és az anyavállalat között. A leánybankot érintő negatív sokk esetén valószínű, hogy a hasonló típusú kiszolgáltatottság miatt a tőke, illetve a likviditás iránti igény több más országban is ugyanabba az irányba mozdul el, ami megterhelheti az anyabanki csoport erőforrásait. A csoporton belüli kockázatvállalás összege következőképpen szorosabban fonja a kapcsolatot az anyabank és leányvállalata között, és annak valószínűsége, hogy nehéz helyzetben az anyabank támogatást nyújt, a kockázatvállalás nagyságával egyenes arányban nő. Noha az anyavállalat támogatási készsége a fogadó ország számára pozitív tényezőként értékelhető, ugyanakkor jól mutatja a fogadó állam és a székhely szerinti ország pénzügyi rendszere közti fertőzési veszélyt, valamint azt, hogy a devizahitelezéshez kapcsolódó hitelkockázat hatással lehet a székhely szerinti országra is (lásd a 2. keretes írás Svéd tapasztalatok a svéd bankok balti országokba irányuló devizahitelezési tevékenységével kapcsolatban a svéd esetről).

⁽¹⁷⁾ Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság, „Az anticiklikus puffer működtetéséről szóló iránymutatás a nemzeti hatóságoknak” (Guidance for national authorities operating the countercyclical buffer), 2010. december. Az anticiklikus pufferról a skandináv országok túlzott ütemű hitelbővülése és eszközbuborékai összefüggésében folytatott vitáról lásd a Pénzügyi stabilitási jelentés (Financial Stability Report) 2011/1 számát, Sveriges Riksbank, 2011, 52. o.

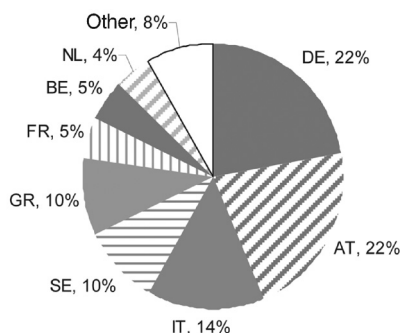
⁽¹⁸⁾ A Hodrick-Prescott szűrőt használó közép- és kelet-európai országok túlzott hitelnövekedésének becsülésével kapcsolatos problémákról és az alternatív módszerek áttekintéséről lásd: A. Geršl. és J. Seidler: „A túlzott hitelnövekedés mint a pénzügyi (in)stabilitás mutatója, illetve annak használata a makroprudenciális politikában” (Excessive credit growth as an indicator of financial (in)stability and its use in macroprudential policy), Pénzügyi stabilitási jelentés (Financial Stability Report) 2010/2011, Česká národní banka, 112. o.

Néhány jellemző esetben az anyabankok csak közvetítőként működnek a külföldi befektetők és a leányvállalatok között. Abban az esetben, ha az anyabank a leányvállalat hitelportfóliójánál rövidebb lejáratú hitelt bocsát ki a nemzetközi tőkepiacon, nemcsak a leányvállalathoz kapcsolódó partnerkockázattal kell szembenéznie, hanem refinanszírozási kockázatot is vállal. Az ebből a finanszírozási stratégiából fakadó kockázat arra kényszerítheti a székhely szerinti országok központi bankjait, hogy több tartalékot tartsanak, mint amennyire végső hitelezői szerepükből adódóan szükség volna. Ez végső soron oda vezethet, hogy a székhely szerinti ország adófizetői viselik a leányvállalatok devizahitelezésének terheit.

A nemzetközi bankközi követelésekre vonatkozó BIS-adatok tájékoztatást nyújthatnak arról, hogy a székhely szerinti országországbeli bankok milyen mértékben vannak kiteve a külföldi leányvállalatoknak.⁽¹⁹⁾ A közvetlen kölcsönfelvevőkre vonatkozó adatgyűjtés alapján⁽²⁰⁾ ezek a követelések 2010 végére mintegy 339 milliárd USA-dollárt tettek ki, amely összeg a székhely szerinti országok banki eszközeinek megközelítőleg 0,7 %-a. Ugyanakkor – mint a **13. ábra**: A székhely szerinti országok követelésein belül a fogadó országok bankrendszereivel szemben fennálló követelések részaránya (2010 végén) mutatja – a követelések több mint 75 %-a öt országra koncentrálódik: Németországra, Görögországra, Olaszországra, Ausztriára és Svédországra. Ebből következően bizonyos esetekben a bankrendszereknek való kitettség egyes fogadó országokban jelentős mértékű lehet (Ausztriában például a bankszektor eszközeinek mintegy 6 %-a).

13. ábra

A székhely szerinti országok követelésein belül a fogadó országok bankrendszereivel szemben fennálló követelések részaránya (2010 végén)

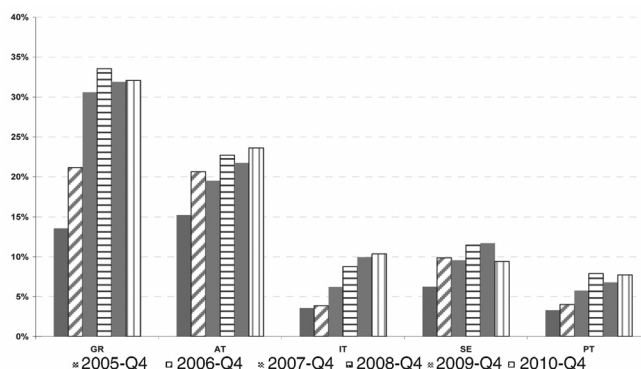


Forrás: Nemzetközi Fizetések Bankja, saját számítások.

Ez a nagymértékű koncentráció a **14. ábra**: A fogadó országokkal szemben fennálló banki követelések részesedése az összes nemzetközi banki követelésben is jól látható, amely egyes székhely szerinti országok nemzetközi banki követeléseinek struktúráját vázolja fel. Először is látható, hogy a fogadó országok bankrendszereinek nyújtott finanszírozás a nemzetközi banki követelések jelentős részét képezi a feltüntetett székhely szerinti országokban.

14. ábra

A fogadó országokkal szemben fennálló banki követelések részesedése az összes nemzetközi banki követelésben



Forrás: Nemzetközi Fizetések Bankja, saját számítások.

Megjegyzés: Az ábra a legnagyobb követelésállománnyal rendelkező székhely szerinti országok fogadó országokkal szembeni banki követeléseinek részarányát mutatja a teljes nemzetközi banki követelésállományhoz viszonyítva.

⁽¹⁹⁾ Székhely szerinti országok: Ausztria, Belgium, Dánia, Egyesült Királyság, Franciaország, Görögország, Hollandia, Németország, Olaszország, Portugália, Spanyolország, Svájc és Svédország. Fogadó országok: Bulgária, Csehország, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Magyarország és Románia.

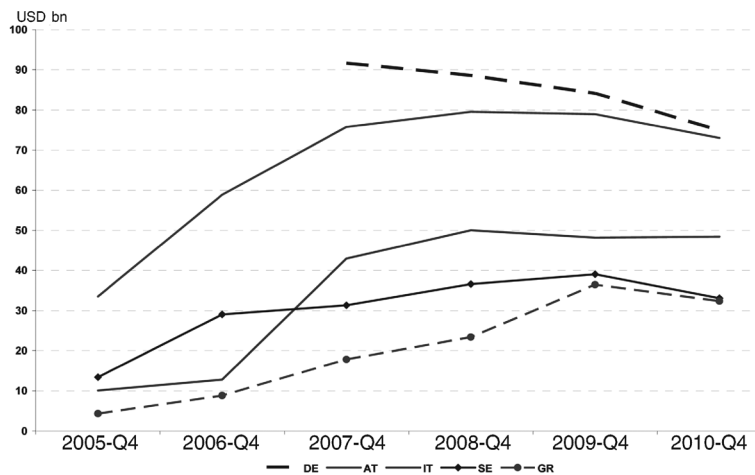
⁽²⁰⁾ Nemzetközi banki követelések (konszolidált) – közvetlen kölcsönfelvevők. Az A ország bankjainak nemzetközi követeléseit B ország bankjaival szemben tartalmazzák a B országgal szembeni, A ország valamennyi bankfiókja által, az összes devizanemben jegyzett, határon átnyúló banki követeléseket, továbbá a B országban székhellyel rendelkező, az anyabankkal kapcsolatban nem álló bankokkal szembeni, nem helyi pénznemben jegyzett azon követeléseket, amelyeket A ország bankjainak B országban található külföldi leányvállalatai jegyeznek.

Másodszor, a közép- és kelet-európai országoknak való relatív kitétség 2005 és 2010 között jelentős mértékben nőtt, minek következtében a székhely szerinti országok bankrendszerei kiszolgáltatottabbá váltak a külföldi leányvállalataikat érintő sokkokkal szemben.

Az egyre nagyobb nyitott pozíciót a **15. ábra** A 2010 végén a legnagyobb nyitott pozíciókkal rendelkező székhely szerinti országcsoporthoz banki követelése a fogadó országokkal szemben (USD, milliárd) látható adatok is alátámasztják, amelyek a fogadó országok csoportjával szembeni nemzetközi banki követelések részarányát mutatják.

15. ábra

A 2010 végén a legnagyobb nyitott pozíciókkal rendelkező székhely szerinti országcsoporthoz banki követelése a fogadó országokkal szemben (USD, milliárd)



Forrás: Nemzetközi Fizetések Bankja

A saját és a fogadó ország bankrendszerei közötti kockázattátadás nem egyirányú folyamat, a kockázat ugyanis a székhely szerinti országból is elindulhat a fogadó ország felé. Az előbbiben fellépő tőke-, illetve likviditásproblémák hatással lehetnek arra a fogadó országra is, ahol az adott bankcsoportnak leánybankja vagy fiókja van.

Emellett ha az anyabankcsoport stratégiai változást hajt végre például a tőkeáttételek leépítésével, a hitelfeltételek szigorításával vagy kényszerértékesítéssel, ez kihat a makrogazdaságra is.

Ez pedig azzal a reális veszéllyel járhat, hogy más uniós országokra is átgűrűznek a negatív hatások, amennyiben a nagy devizahitel-állománnyal rendelkező országokban realizálódnak a hitel- és a finanszírozási kockázatok. A fertőzés kockázata az úgynevezett közös hitelező csatornáján⁽²¹⁾ keresztül még akkor is nyomást gyakorolhat az egész uniós pénzügyi stabilitására, ha a devizahitelezés a kelet-közép-európai országokban a legelterjedtebb.

Az ebből eredő kockázatok elemzéséből egyrészt az derül ki, hogy a regionális sokkok az egyes országokat többé-kevésbé homogén mértékben veszélyeztetik. Ez annak tudható be, hogy a kelet-közép-európai országok bankszektoraiban érintett külföldi bankcsoportok csak kevés uniós országot képviselnek. Vannak ugyanakkor olyan országok, például Csehország és Lengyelország, amelyek igen erős hatással lehetnek a közép-kelet-európai régióra, amennyiben a bankszektorukban realizálódnak a kockázatok. Végül mind az egyes országok regionális sokkokra való érzékenysége, mind egy-egy országnak a regionális fontossága 2010 negyedik negyedévében kismértékben esett az előző év azonos időszakához képest.

A piacok is a fertőzés további csatornáit lehetnek, főleg azért, mert a befektetői „csordaszellem” tovább erősítheti a tendenciát. Ezt súlyosbíthatja, ha a devizahitelezés miatt egyes országok hasonlóan sérülékenyek, még ha az adósok és pénzügyi intézmények képességei országonként eltérőek is. Az egyik ország devizahitelezéséből származó kockázat realizálódása hatással lehet a többi olyan országra is, ahol a devizahitelezés elterjedt. Ilyenkor a befektetői megítélés lesz az árfolyam-volatilitás és a helyi piacokon tapasztalható likviditásszűke közvetítő csatornája.

⁽²¹⁾ Lásd Fratzscher, M., „On currency crises and contagion”, EKB-műhelytanulmány, 139, 2002. április. A tanulmány a két ország közötti átviteli csatorna szerepének vizsgálatára javasol módszertant a közös hitelnyújtónak való kitétség alapján. Csak a banki hitelezési csatornát veszi figyelembe, és az országok közötti sokk egyenletes terjedését feltételezi.

II.4.1. Esettanulmányok a határon átgűrűző hatásokról: Ausztria és Svédország

1. KERETES írás Osztrák tapasztalatok az osztrák bankok kelet-közép-európai országokban és a Független Államok Közösségében folytatott devizahitelezési tevékenységével kapcsolatban

Míg az osztrák bankok kelet-közép-európai országokban és a Független Államok Közösségében (FÁK) felvett kockázati pozíciói a válság alatt összességében ellenállónak bizonyultak, és támogatták az érintett országok felzárkózását, mind az osztrák pénzügyi szektor, mind az osztrák állam szempontjából begyűrűzési kockázatot jelentettek. A lehetséges begyűrűzési kockázatok egyik forrása a devizahitelezés. 2010 közepétől kezdve Ausztria legjelentősebb hat bankjának ⁽²²⁾ az említett térségekbe kihelyezett devizahitel-állománya devizanem szerint kiigazítva némileg szűkül, majd 2010 végén 80 milliárd euro körül ingadozott. A devizaalapú hitel az érintett bankok leányintézményeinek a két térségbe irányuló teljes kihelyezésének átlagosan 47,5 %-át tette ki. Akárcsak az előző adatszolgáltatási időszakban, a devizaalapú hitelek átlagosan rosszabb minősítést kaptak, mint a helyi pénznemben nyújtott hitelek. A nem teljesítő devizahitelek aránya a két térségben átlagosan 15,9 %, azaz 2,5 százalékponttal magasabb volt, mint a teljes hitelállomány esetében. Annak ellenére, hogy jelentős fedezet állt rendelkezésre, a devizahitelek esetében mégis kevesebb kockázati céltartalékot képeztek.

A devizahitelezési kockázat másik forrása a devizaalapú finanszírozás iránti igény. Míg az euroalapú kölcsönök viszonylag stabil forrásból vagy az érintett bankszektor eurobetét-állományából, vagy csoporton belüli forrástranszferrel finanszírozzák, a nem euróban denominált (elsősorban svájci frank alapú) hitelek esetében a finanszírozást kevésbé stabil forrásból, például a pénzpiacról vagy devizaswap ügyletekkel oldják meg. A válság legakutabb szakaszában emiatt az osztrák bankcsoportoknak a Svájci Nemzeti Bank által nyújtott EUR/CHF swapügyletekre kellett támaszkodniuk. Az osztrák bankok kelet-közép-európai és FÁK-beli leánybankjainak nyújtott csoporton belüli likviditásátcsoportosítás (2010 végén 44 milliárd euro) is fontos szerepet játszott, amit a két térség esetében átlagosan a betétállományhoz viszonyított 108,1 %-os (loan-to-deposit – LTD) hitelarány is mutat. Ugyanakkor a mutató mögött jelentős regionális eltérések vannak. Emiatt válság idején a csoporton belüli finanszírozás is a fertőzés csatornája lehet, amennyiben a központi bank nem tud a szokásosnál több likviditást biztosítani, ahogyan a legutóbbi válság alatt.

A két térségnek nyújtott devizaalapú hitelezés tehát egyrészt a megemelkedett hitelkockázat, másrészt pedig az elégséges devizaforrás iránti igényen keresztül okozhat káros begyűrűzést. A fertőzési kockázat azonban nem csak közvetlen úton terjed, hanem „információs” csatornákon is. 2009 első felében például az osztrák bankok kelet-közép-európai és FÁK-beli kockázati kitettségből eredő bizonytalanság miatt az osztrák bankoknak az ötéves credit default swap (CDS) és az ötéves állami CDS hozamfelárai egyaránt jelentősen (több mint 450, illetve 250 bázisponttal) emelkedtek a német államkötvényekhez viszonyítva. Miután a befektetők jobban megértették a helyzetet, és a bécsi kezdeményezésnek köszönhetően sikerült elkerülni, hogy az európai uniós bankok összehangolatlanul leépítsék kelet-közép-európai és FÁK-beli országokban fennálló kitettséget, az osztrák CDS-hozamfelárok ismét zuhanni kezdtek.

Az osztrák hatóságok, hogy csökkentsék a káros hatások átgűrűzésének kockázatát, 2010 tavaszán a devizahitelezéssel szülő iránymutatásokat bocsátottak ki az érintett két térségben működő osztrák bankok leányintézményei számára. A bankokat először is arra szólították fel, hogy ne nyújtsanak több kiemelten kockázatos devizahitelt. Emellett nemzetközi programokat is kezdeményeztek, amelyek a helyi devizapiacok megerősítését és a kelet-közép-európai országokba irányuló devizahitelezés újbóli felélénkülését megakadályozását szolgálták.

A leányintézmények tőkehelyzetének folyamatos javulása is enyhíti a kockázatot, és mára már minden országban és térségben – néhol jelentősen is – meghaladja a minimális szabályozói követelményt.

2. KERETES írás Svéd tapasztalatok a svéd bankok balti országokba irányuló devizahitelezési tevékenységével kapcsolatban

Amikor a válság 2008-ban elérte a balti államokat, a térségben legnagyobb kockázatot vállaló két svéd bank, a SEB és a Swedbank, hamarosan rendszerstabilitási kockázatot jelentett Svédországban. Ennek elsősorban az volt az oka, hogy ezekben az országokban többnyire euróban denominált hiteleket helyeznek ki, ezért sok piaci szereplő attól félt, hogy a balti államok kénytelenek lesznek fizetőeszközüket leértékelni. Egy kontrol nélküli leértékelés viszont rendkívül nehéz helyzetbe hozta volna a balti államokban aktív svéd bankokat. A Sveriges Riksbank megítélése szerint bár a bankok nagy veszteséget szenvednek el, ennek mértéke kezelhető. Ugyanakkor mindez befolyásolhatja a bankok piaci finanszírozáshoz jutásának esélyeit.

⁽²²⁾ Ausztria hat legjelentősebb bankcsoportja azokat a bankokat tömöríti, amelyek a külföldi eszközöket tekintve a legnagyobb nyitott kockázati pozícióval rendelkeznek a kelet-közép-európai országok és a Független Államok Közössége viszonylatában.

Amikor a válság 2008 decemberében Lettorszáiban is a tetőfokára hágott, és megindult a jelentős tőkeáramlás, a Svéd Riksbank és a Danmarks Nationalbank rövid idő alatt életbe lépő swapmegállapodást kötött a Latviás Bankával. A megállapodásban szereplő 500 millió eurónak – amellyel elsősorban az első IMF- és EU-s pénzek befutásáig kívánták a lett devizatartalékhoz hozzájárulni – azonban csak egy részét hívták le.

A Riksbank Észtországot is támogatta, mégpedig amikor 2009 februárjában elővigyázatossági megállapodást kötött az Eesti Pankkal, amellyel rövid távon kívánták az észt nemzeti valutafizetőeszközt támogatni. Az egyezményt azonban, amely lehetővé tette volna az Eesti Pank számára, hogy a valutatanács rendszer keretében likviditást nyújtson, nem aktivizálták.

A balti államok devizahitelezésének szereplői egyértelműen alábecsülték az árfolyamkockázatot. A válság alatt mindhárom ország az euro előszobájának számító ERM-II tagja volt, és egyoldalúan az euróhoz rögzítették valutáik árfolyamát vagy teljes rögzítést (Lettország) vagy pedig teljes valutatanács rendszer (Észtország és Litvánia) keretében. Emellett a szóban forgó országok hatóságainak eurobevezetési tervei és középárfolyam melletti erős elkötelezettségük azt a látszatot keltette, hogy ezek a hitelek nincsenek kitéve devizakockázatnak.

Jóllehet sem a „kemény” árfolyamrögzítést, sem a valutatanácsot nem kellett feladni egyik balti államban sem, a leértékelési kockázatnak jelentős hatása volt Svédország székhely szerinti (home) ország funkciójára. A svéd bankok balti országokban nyújtott devizahitelei ugyanis nagymértékben az anyabanki finanszírozáson alapultak. Mivel az anyabankok a leányvállalatok hitelportfóliójánál rövidebb lejáratú hiteleket bocsátottak ki a nemzetközi tőkepiacon, a balti leányintézményekhez kapcsolódó partnerkockázat mellett még refinanszírozási kockázattal is szembe kellett nézniük.

Mivel a magánbefektetők a válság alatt attól féltek, hogy a svéd bankok működéséből eredő hitelezési veszteség, valamint a svéd bankrendszerre gyakorolt hatás igen jelentős lesz, nem csak a balti államokhoz kapcsolódó finanszírozás, hanem a bankcsoportok nagybani finanszírozása is igen nagy nyomás alá került. Ez különösen igaz volt a devizában denominált nagybani banki finanszírozásra. A bankok finanszírozási problémája ugyanakkor a svéd állami szféra függő kötelezettségeinek emelkedéséhez is hozzájárult. Még ha a bankoknak fizetniük is kellett azért, hogy a Svéd Nemzeti Adóssághozjáró által biztosított állami garancia alapján hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat bocsáthassanak ki, a svéd kormány végül kezességet vállalt a balti államokban legnagyobb kockázatot vállaló Swedbank adósságának legnagyobb részéért. Ezenkívül a Riksbank és más központi bankok USD-hitelei is részben kiváltották a svéd bankcsoportok szokásos nagybani devizafinanszírozását. A rendkívüli hitellel a Riksbank támogatni kívánta a devizaalapú, nem svéd koronában nyújtott hitelezést. Az állami garanciaprogramban és a Riksbank partnereinek (a Svédországban működő bankok zöme) nyújtott USD-alapú hitelezés 2009 elején érte el csúcspontját, amikor is a fennálló devizaadósság-állomány 430 milliárd SEK-et tett ki, ami a svéd GDP-nek megközelítőleg 15 %-a. A balti államokba irányuló devizahitelezés hitelkockázata így finanszírozási kockázattá alakult, majd végső soron a svéd adófizetőkre hárult.

II.5. A tőkeegyelelési mutatók árfolyamváltások miatti nagyobb volatilitása

Az árfolyamváltások miatt a devizaeszközök, továbbá a tőkekövetelmény meghatározásához használt kockázattal súlyozott eszközök értéke volatilitást mutat. A bankok tőkéjét akkor is belföldi fizetőeszközben tartják, ha az anyaintézmény a tőkét devizában bocsátotta rendelkezésre. Ez ahhoz vezet, hogy az esetleges árfolyam-ingadozás a bankok tőkeigényét befolyásolja ugyan, viszont a tőkemennyiséget nem, tehát ha például leértékelődik a helyi fizetőeszköz, akkor romlik a tőkeegyelelési arány, illetve fordítva.

Ez a kockázat nem érinti azokat az országokat, ahol rögzített az árfolyamrendszer (amennyiben ez fenntartható). A rugalmas árfolyamrendszert működtető országokban a bankok sikeresen kezelték az ilyen típusú kockázatot, ami egyrészt annak köszönhető, hogy nagy tőkepufferrel rendelkeztek, másrészt pedig annak, hogy a nagymértvű devizaleértékelődés inkább a lakossági jelzáloghitel-piacon jellemző svájci frank és helyi pénznem kombinációkat jellemezte. Mivel a hitelállomány alacsony kockázati súlya miatt ez csak a tőkekövetelmény töredékét érintette, a bankok a pólólagos tőkeigényét fedezni tudták a meglévő tőkepufferrel.

II.6. A monetáris politikai transzmissziós csatornák működésének hátráltatása

A devizahitelezés monetáris politikai transzmissziós mechanizmusra gyakorolt negatív hatása legalább négyféle lehet: a devizahitel-mozgás és a felhalmozódott devizahitel-állomány egyaránt hat a kamatcsatornára és az árfolyamcsatornára.

Több tanulmány szerint is az árfolyamcsatorna esetében a hazai pénznemben és a devizában denominált kölcsönök közötti helyettesíthetőség megzavarhatja a monetáris politikai transzmissziót.⁽²³⁾ A belföldi kamatemeléssel végrehajtott

⁽²³⁾ Lásd: Brzoza-Brzezina, M., Chmielewski, T. és Niedźwiedzińska, J., „Substitution between domestic and foreign currency loans in central Europe. Do central banks matter?”, EKB-műhelytanulmány, 1187, 2010. április.

monetáris politikai szigorítás költségesebbé teszi a hazai pénznemben való hitelfelvételt. Mivel a devizahitelhez alacsonyabb kamaton lehet hozzájutni, a hazai pénznemben denominált hitelállomány lassabb növekedését a belföldi kölcsönfelvevők számára viszonylag vonzóbb devizaalapú hitelfelvétel növekedése ellensúlyozza. Ennek következtében ugyanakkor sérül a monetáris politikai transzmisszió kamatcsatornája.

A kamatcsatornára a felhalmozódott devizahitel-állomány is hatással lehet. Ha a gazdaságban levő hitelállomány hazai pénznemben van denominálva és változó kamatozású, akkor a monetáris politikai szigorítás csökkenti a hitelesek rendelkezésre álló jövedelmét, valamint a belföldi keresletet. Ha a devizahitelek aránya nagy, ez a hatás ennek megfelelően kisebb lesz.

A devizahitel-kihelyezés a monetáris politikai transzmisszió árfolyamcsatornijára is kihat. Ez a csatorna azonban veszíthet a hatékonyságából, ahogy az árfolyam változását erősen befolyásolja a globális pénzpiacon uralkodó hangulat. A bankok a devizafinanszírozást devizában denominált hitellel alakítják, amelyet gyakran hazai pénznemben fizetik ki.⁽²⁴⁾ A devizahitelezés gyors növekedése nyomást gyakorol a hazai fizetőeszköz árfolyamára, és felértékelődéshez vezethet. Monetáris politikai szigorítás idején tehát a devizahitelezés támogatja a monetáris transzmisszió árfolyamcsatorniját, mivel erősíti a helyi fizetőeszköz felértékelődését, amely a magasabb kamatlábakra reagáló tőkebeáramlás miatt lép fel. Ezenkívül a felértékelődés önmagát erősítő visszacsatolást idézhet elő, mivel a jövedőbeli kölcsönfelvevők könnyen úgy gondolhatják, hogy a felértékelési trend tartós lesz, ami tovább ösztönzi a devizában való hitelfelvételt.

Ezzel ellentétben monetáris politikai lazítás idején az új hitelesek jellemzően inkább a helyi valutában kínált kölcsönt választják. Ilyenkor enyhül a helyi valután a felértékelődési nyomás, ugyanakkor nincs leértékelési nyomás sem, mivel a hazai pénznemben folyó hitelezés a devizapiac szempontjából semleges. A devizahitel-kihelyezés tehát a monetáris transzmissziós mechanizmusban (valószínűleg aszimmetrikus) „zajt” okoz, növelve ezzel annak komplexitását.

Emellett a nagy devizahitel-állomány is rontja a transzmissziót az úgynevezett árfolyam-korlátozások révén, azaz a fizetőeszköz leértékelődéséből származó versenyképesség-növekedés pozitív hatását a negatív mérleghatások bizonyos mértékig ellensúlyozzák. A leértékelődésnek akár olyan következménye is lehet – különösen a feltörekvő gazdaságokban –, hogy a túlzott mértékű devizahitelezés miatt szűkül a gazdaság.⁽²⁵⁾ Ezért a devizában súlyosan eladósodott országok hatásai sokszor folyamodnak gazdaságszűkítő politikához, hogy válság idején stabilizálják az árfolyamot, és így elkerüljék a mérleghatásokon keresztül a pénzügyi stabilitást érintő negatív következményeket. A szakirodalomban a leértékelődési nyomásra adott ilyen reakciót gyakran úgy nevezik, hogy a „lebegtetéstől való félelem” (fear of floating).⁽²⁶⁾ Megjegyzendő, hogy az a gazdaságpolitika *ex post* még optimálisnak is bizonyulhat, mivel a monetáris szigorításból eredő kibocsátási veszteséget bőven ellensúlyozza, hogy sikerül elkerülni a negatív mérleghatások káros következményeit. *Ex ante* azonban a denominációs kitétség fokozódik, amennyiben a gazdasági szereplők számítanak erre a monetáris politikai reakcióra.⁽²⁷⁾

A devizahitelezésről adatot gyűjtő huszonkét EU-s és feltörekvő országot tartalmazó minta⁽²⁸⁾ alapján igazolhatók a fenti összefüggések. Összességében megállapítható, hogy a jelentős devizaadósság-állománnyal bíró országoknak valamelyest meg volt kötve a kezük a válságra adott monetáris és árfolyam-politikai reakciók megválasztásában. Először is a nagy devizahitel-állománnyal jellemezhető országokban a hazai fizetőeszköz árfolyama nominálisan csak kisebb mértékben értékelődött le, ami az adott ország árfolyamrendszerének is betudható (lásd a **16**). Mivel a tárgyidőszakban a legtöbb országban leértékelődési nyomás volt megfigyelhető, a fizetőeszközük védelmében fellépő jegybankok tartalékai megfogyatkoztak. Összességében ezek az országok több tartalékot veszítettek, mint azok, amelyekben nem állt fenn denominációs kitétség (lásd a **17. ábra** Devizahitel és tartalékvesztesség (minimális százalékos változás a 2008/7 és a 2009/6 közötti időszakban)). Meg kell említeni ugyanakkor, hogy a valutatanács rendszert működtető országoknak gyakorlatilag nincs önálló monetáris politikájuk (azaz nem befolyásolják a kamatlábat, a tartalékot és a pénzkínálatot). Azt is figyelembe kell vennünk, hogy a fizetőeszköz leértékelődése, a tartalékvesztesség és a mérlegbeli összehangolatlanságok közötti korreláció még ennél is nagyobb lehet, ha az elemzésben a külfölddel szembeni kockázati kitétséget is figyelembe vesszük.⁽²⁹⁾

⁽²⁴⁾ Még ha a kölcsönt devizában fizetik is ki, a pénzt végül át kell váltani a helyi pénznemre, amikor a végső kölcsönfelvevő (például egy ingatlan eladója) árut és szolgáltatást kíván vásárolni rajta.

⁽²⁵⁾ Lásd: Galindo, A., Panizza, U., Schiantarelli, F., „Debt composition and balance sheet effects of currency depreciation: a summary of the micro evidence”, *Emerging Markets Review*, 4. kötet, 4. szám, 2010, 330–339. o.

⁽²⁶⁾ Lásd például: Hausmann, R., Panizza, U., és Stein, E., „Why do countries float the way they float?” *Journal of Development Economics*, 66. évf. 2. szám, 2001, 387–414. o.

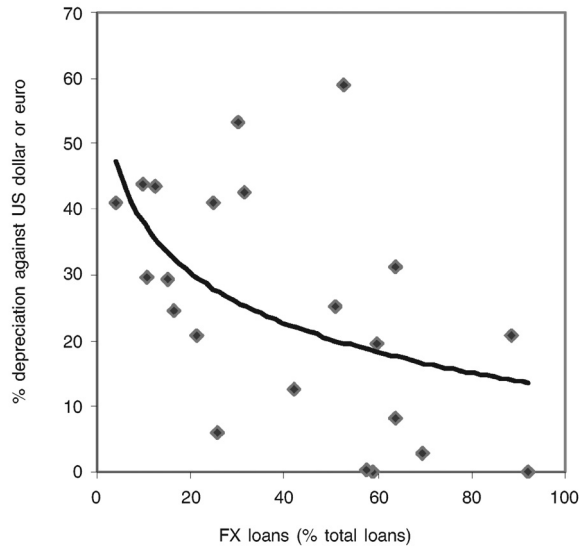
⁽²⁷⁾ Lásd: Caballero, R., és Krishnamurthy, A., „Inflation targeting and sudden stops”, Bernanke, B., és Woodford, M., (szerkesztők), *The Inflation Targeting Debate*, National Bureau of Economic Research, Chicago, 2005 című művében.

⁽²⁸⁾ Ezek az országok: Albánia, Bulgária, Chile, Kolumbia, Horvátország, Cseh Köztársaság, Egyiptom, Magyarország, Indonézia, Izrael, Kazahsztán, Lettország, Macedónia, Mexikó, Lengyelország, Románia, Oroszország, Szerbia, Szingapúr, Dél-Korea, Törökország és Ukrajna.

⁽²⁹⁾ Oroszországban például, ahol a válság alatt a devizatartalék 40 %-a került felhasználásra, a bankok határon átnyúló devizahitel-felvétele okozta a legnagyobb gondot, miközben a belföldi devizahitel-felvétel aránya nem volt túlzottan nagy.

16. ábra

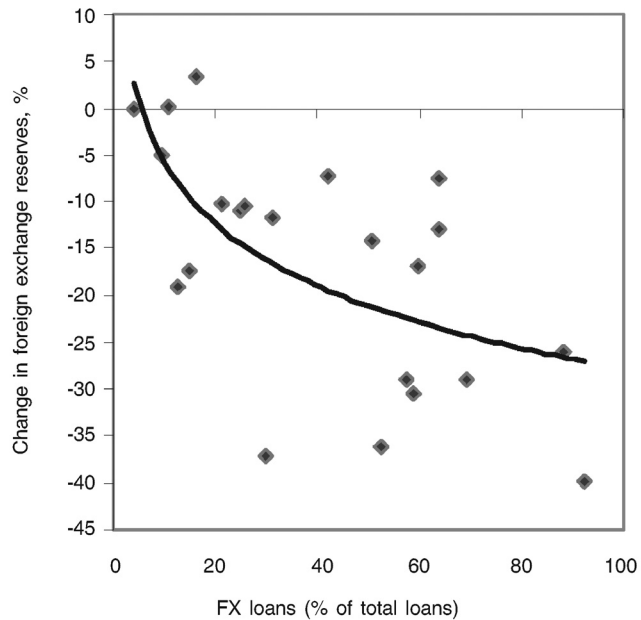
Devizahitel és árfolyamváltozás (maximális százalékos változás a 2008/7 és a 2009/6 közötti időszakban)



Forrás: az EKB számításai, Haver Analytics, IMF, nemzeti források.

17. ábra

Devizahitel és tartalékvesztesség (minimális százalékos változás a 2008/7 és a 2009/6 közötti időszakban)

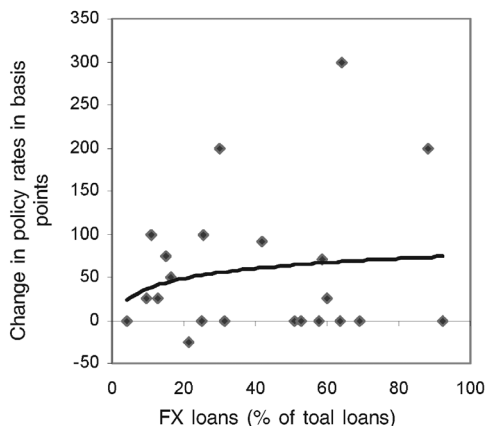


Forrás: az EKB számításai, Haver Analytics, IMF, nemzeti források.

A válság alatt néhány országban – különösen ott, ahol jelentős volt a devizahitelezés aránya – a devizapiaci beavatkozás mellett kamatemelésre is szükség volt az árfolyam védelmében (lásd a **18**). Mind a kamatemelés, mind a devizatartalék eladása szűkíti a pénzkínálat növekedését, ami a nagy devizahitel-állománnyal rendelkező országokban általában lelassult, sőt időnként negatív tartományba esett (lásd a **19. ábra** Devizahitelek és pénzmennyiség (minimális százalékos változás a 2008/7 és a 2009/6 közötti időszakban)).

18. ábra

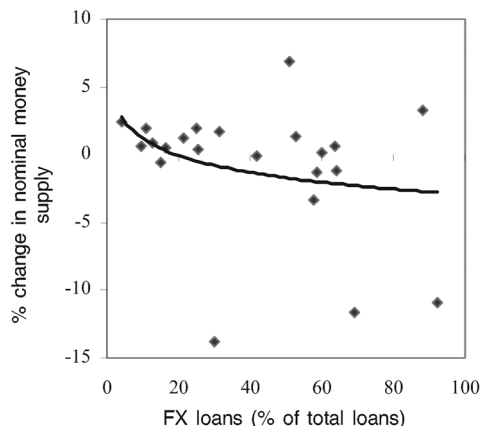
Devizahitelek és kamatlábak (maximális bázisptos változás a 2008/7 és a 2009/6 közötti időszakban)



Forrás: az EKB számításai, Haver Analytics, IMF, nemzeti források.

19. ábra

Devizahitelek és pénzmennyiség (minimális százalékos változás a 2008/7 és a 2009/6 közötti időszakban)



Forrás: az EKB számításai, Haver Analytics, IMF, nemzeti források.

II.7. A kockázatok realizálódásának valószínűsége és előfeltételei

A devizahitelezésből származó kockázatok például abban az esetben realizálódhatnak, ha hirtelen „megállás” következik be, amikor is a feltörekvő piacokról és a devizában jelentősen eladósodott EU-tagállamokból kiáramlik a tőke és leértékelődik az érintett ország fizetőeszköze. Ez a helyzet a devizahitelhez kapcsolódó hitelkockázat és esetleg a banki finanszírozási kockázat realizálódásával járhat. A hirtelen megállásnak nevezett helyzetet többek között kiválthatja egy feltörekvő gazdaságban tapasztalt eszközárzuhanás vagy rendszerszintű bankválság, a növekedési kilátások megváltozása, valamely fontos fejlett gazdaság irányadó kamatlábainak váratlan emelkedése, továbbá a befektetői kockázatkerülés erősödése.

Ami a kockázatok realizálódásának lefutását illeti, a devizahitelezésből eredő kockázat **középtávú perspektívából** jelent igazán problémát. Ugyanakkor egyes devizák – köztük elsősorban a svájci frank – közelmúltbeli további felértékelődése még jobban megemelte a hitelkockázati szintet azokban az országokban, amelyekben elterjedtebb a svájci frank alapú hitelezés.

A devizahitelhez kapcsolódó kockázatot tovább erősítheti, ha a kelet-közép-európai országok gazdasági fellendülése és a gazdasági helyzetükkel kapcsolatos pozitív várakozások nyomán ismét megnő a hitelkihelyezés üteme. Bijsterbosch and Dahlhaus tanulmánya⁽³⁰⁾ megvizsgál néhány olyan tényezőt, amelyek szerepet játszanak az úgynevezett hitel nélküli

⁽³⁰⁾ Bijsterbosch, M. és Dahlhaus, T., „Determinants of credit-less recoveries”, EKB-műhelytanulmány, 1358, 2011. június.

fellendülésben, ami azt jelenti, hogy keresleti és kínálati tényezők miatt a gazdaság élénkülését nem kíséri a hitelezés növekedése. A kelet-közép-európai országok egy csoportjának esetében a hitel nélküli növekedés becslált valószínűsége a régió gazdasági fellendülésével párhuzamos újbóli hitelnövekedést jelez, ami alól egyedül a balti államok kivétel, ahol a gazdaság élénkülése valószínűleg a hitelnövekedés támogatása nélkül valósul meg. Ezért a kelet-közép-európai országok mostani visszafogott hitelezési aktivitása nem tekinthető állandónak, és nem szabad megfeledezni arról, hogy a túlzott devizahitelezés a közeljövőben is kockázati forrás lehet.

Megjegyzendő, hogy a devizahitelezési kockázatok realizálódásában szerepet játszó tényezők felsorolása korántsem teljes, hiszen például a világgazdasági élénkülés ütemének függvényében az elkövetkező negyedévekben változhat a helyzet. Bár a devizahitelezéshez kapcsolódó kockázatok kiújulásának valószínűsége országonként más és más, számos tényező hat a kiújulás irányába. A bankok által alkalmazott üzleti modellek és a feltörekvő gazdaságok alapvető jellemzői a közelmúlt válsága ellenére alapjában véve semmit sem változtak, ami a jövőben a devizahitelezési aktivitás felerősödéséhez vezethet.

Végül a kockázatok újbóli realizálódása az adott ország árfolyamrendszerének függvényében ugyancsak országonként eltérhet. A rugalmas árfolyamrendszerek esetén a piaci árfolyam-ingadozás azonnal kihat a kölcsönfelvevők hitelképességére. Míg a rugalmas árfolyamrendszer esetén ez a kockázat folyamatos, a valutatanács és a rögzített árfolyamrendszer esetében, amennyiben a horgonydevizában veszik fel a hitelt, a kockázat a fizetőeszköz esetleges egyszeri leértékeléséhez kapcsolódik, amelynek jelentős hatása lenne. Azok, akik a rögzített árfolyamrendszereket is kockázatosnak tekintik, ilyenkor is előrelátásra intenek, hiszen ezek a rendszerek összeomolhatnak, vagy erős leértékelésre kényszerülhetnek. Ilyen már a múltban is előfordult, aminek súlyos hatása volt a pénzügyi stabilitásra. Mindenesetre a kockázatok realizálódásának veszélye a valutatanácsi vagy rögzített árfolyamrendszerű országokban függ még az árfolyamrendszer stabilitásától, a fiskális politika következetességétől és az alkalmazott felügyeleti szabályok szigorúságától is.

III. ORSZÁGOS SZINTŰ GAZDASÁGPOLITIKAI INTÉZKEDÉSEK

III.1. Az intézkedések ország szerinti értékelése

Az EU-tagállamok hatóságai a devizahitelezés 2000 óta tapasztalható túlzott bővüléséből eredő kockázatok kezelésére számos gazdaságpolitikai intézkedést hoztak. Ezek zöme a 2007–2008-as időszakra tehető. 2010 után több országban is még több ilyen irányú, illetve még szigorúbb intézkedés született. A jellemzően csomagban, nem pedig egyenként bevezetett intézkedések figyelmeztetéseket, kötelező szabályokat és ajánlásokat testesítettek meg prudenciális, közigazgatási és monetáris politikai jelleggel.

Az intézkedések elemzése néhány hasonlóságot fed fel. Először is a rögzített árfolyamrendszerű országokban általában vagy nem nyúltak a devizahitelezéshez, vagy csak akkor, ha a hitelezés egészében véve volt túlzott mértékű. Ezekben az országokban általában abban a devizában nyújtották a hitelt, amelyhez az árfolyam rögzítve volt, ezért a devizahitelezés ellen tett intézkedéseket a piacok könnyen úgy értelmezték volna, hogy kétségessé vált, hogy az adott ország tartani tudja-e a rögzítést, és ez önbeteljesítő jóslatnak bizonyulhatott volna. Azokban az országokban ugyanakkor, ahol rugalmas árfolyamrendszert működtetnek, számos intézkedést hoztak a túlzott devizahitelezési aktivitás megfékezésére.

Másodszor az intézkedések egyaránt irányultak a devizahitelezés keresleti és kínálati oldalára. A keresletoldali intézkedések elsősorban az LTV- vagy a DTI-mutatók korlátozására és a hitelfelvételi jogosultság kritériumaira vonatkoztak. Ezekkel az eszközökkel legfőképpen a kölcsönfelvevők hitelképességét kívánták biztosítani, és sokszor csak azokat vették figyelembe, akik nem rendelkeztek fedezettel. A kínálati oldali intézkedések célja többnyire az volt, hogy a hitelintézet veszteségfedezeti képességét biztosítsák, más szóval, hogy legyen pótlólagos tőketartalék erre a célra. Míg a legtöbb esetben a túlzott devizahitelezés miatt nem keletkezett a bankoknál jelentős denominációs kitettség, mivel a finanszírozás is devizában folyt és nem fedezték pozícióikat swapügylettel, két országban a nyitott devizapozícióra limitet, illetve tőkekövetelményt szabtak meg. Magyarországon pedig 2010-ben betiltották a devizában való hitelnyújtást.⁽³¹⁾ Az intézkedések összefoglalása az **1. táblázat** A túlzott devizahitelezés visszafogására hozott intézkedések olvasható.

1. táblázat

A túlzott devizahitelezés visszafogására hozott intézkedések

Intézkedés	Ország (év) ⁽¹⁾
Devizahitelezésre vonatkozó figyelmeztetések	LV (2007); HU (2004–2008); AT (2001)
Átláthatósági és információs követelmények	LV (2007 és 2011); AT (2006); PL (2006)
Keresleti oldali tényezők	
Kölcsönfelvevőkkel szemben támasztott alkalmassági feltételek: fedezet vagy hitelképesség ⁽²⁾	AT (2008 és 2010); PL (2006)
Devizahitel esetében szigorúbb LTV- vagy DTI-feltételek (mint hazai pénznemben nyújtott hitelek esetében) ⁽²⁾	HU (2010); PL (2010 és 2012); RO (2008)

⁽³¹⁾ Barnier biztos az Európai Parlamenthez intézett E-8389/2010 kérdésre adott válaszában megállapította, hogy a devizában való hitelnyújtás jogszabályi betiltása valószínűleg nem felel meg az arányosság kritériumának.

Intézkedés	Ország (év) ⁽¹⁾
Kínálati oldali tényezők	
Magasabb kockázati súlyok, nagyobb tőkekövetelmény	LV (2009); HU (2008) ⁽³⁾ ; PL (2008 és 2012); RO (2010) ⁽⁴⁾
Minimumstandardok a devizaalapú és a visszafizetési konstrukcióhoz rögzített „bullet” hitelekre (olyan kölcsön, amely esetében a tőkeösszeg csak az utolsó részletnél válik esedékesé)	AT (2003)
A fedezetlen kölcsönfelvevők esetében magasabb céltartalékolási együtttható	RO (2008)
A fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevőknek nyújtott devizahitelnek a hitelintézet saját tőkéje 300 %-ára való korlátozása	RO (2005–2007)
A nyitott devizapozíciók vagy a hozzájuk rendelt tőkekövetelmény maximálása	LV (1995); LT (2007); RO (2001)
Differenciált minimális követelmények a kötelező tartalékra vonatkozóan	RO (2004)
A gyors hitelállomány-növekedést korlátozó intézkedések kiterjesztése a nem banki pénzügyi intézményekre	RO (2006)
Egyéb	
A fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevőknek nyújtott devizaalapú jelzáloghitelezés tiltása ⁽⁵⁾	HU (2010)
A belföldi felügyelet szabályozói arbitrázsának elkerülése	IT (2007 és 2010); AT (2010)

Forrás: nemzeti központi bankok, országos felügyelet.

⁽¹⁾ Az intézkedés bevezetésének éve. Több év megadása az intézkedés megerősítésére utal.

⁽²⁾ Az intézkedést akkor is megemlítjük, amikor csak ajánlásra utal, nem pedig elfogadott jogszabályra.

⁽³⁾ Magyarországon az intézkedést bejelentették ugyan, de nem alkalmazták, és csak a japán jenben denominált hitelekre vonatkozott.

⁽⁴⁾ Románia esetében a magasabb tőkekövetelményt azokra a hitelintézetekre alkalmazták, amelyek az adott iparághoz viszonyítva túlságosan magas devizahitelezési kockázati kitettséggel rendelkeztek.

⁽⁵⁾ 2011 júliusában a magyar kormány eltörölte a devizaalapú jelzáloghitelezést tiltó törvényt ⁽⁶⁾, de ezzel párhuzamosan rendeletet ⁽⁷⁾ hozott, amely a deviza-jelzáloghitelfelvételt olyan kölcsönfelvevőkre korlátozza, akik az adott devizában a minimálbér 15-szörösét meghaladó havi jövedelemmel rendelkeznek. Habár ezek az intézkedések eltörölték a devizaalapú jelzáloghitelezés teljes tiltását, az érvényben levő feltételek olyan szigorúak, hogy a magyar lakosság több mint 99 %-a nem tud ilyen típusú hitelt felvenni.

⁽⁶⁾ 2010. évi XC. törvény egyes gazdasági és pénzügyi tárgyú törvények megalkotásáról, illetve módosításáról.

⁽⁷⁾ A körültekintő lakossági hitelezés feltételeiről és a hitelképesség vizsgálatáról szóló 361/2009. kormányrendeletet módosító 110/2011 kormányrendelet.

3. KERETES írás A bécsi kezdeményezés és példák a székhely szerinti ország és a fogadó ország közötti koordinációra

Az Európai Banki Koordináció Bécsi Kezdeményezése (EBCI) a köz- és a magánszféra számára 2009 januárjában létrehozott fórum, amely a pénzügyi válságra adott válaszul a feltörekvő európai gazdaságoknak kíván segítséget nyújtani a válságból eredő problémák kezelésében. A csoportosulás több nemzetközi pénzügyi intézményt (IMF, Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank, Európai Beruházási Bank, Világbank), európai intézményt (Európai Bizottság, EKB mint megfigyelő), saját és fogadó országai központi bankot és felügyeleti szervet, valamint a feltörekvő európai gazdaságokban aktív legnagyobb nyugati bankcsoportokat tömöríti magában.

Az EBCI elmúlt két évben elért legfőbb eredményei hozzájárultak ahhoz, hogy a külföldi anyabankok továbbra is vállalják, hogy kielégítik kelet-európai leányintézményeik finanszírozási igényét, és a nyugati kormányzatok támogatási csomagjait kiterjesztették a kelet-európai leánybankokra is.

Az EBCI középtávú célja az, hogy a régióban a devizahitelezés problémáira a helyi fizetőeszközben fennálló megkarítások és piacok fejlesztésével megoldást keressen. Ennek érdekében 2010 márciusában az állami és a magánszektor számára a helyi fizetőeszközök és a tőkepiacok fejlesztéséért felelős munkacsoportot hoztak létre. A munkacsoport a közelmúltban több ajánlást is megfogalmazott, és megállapította, hogy a gazdaságpolitikai erőfeszítéseket az egyes

országok adottságainak figyelembevételével kell megtenni, ezenkívül szorosan össze kell hangolni a saját és a fogadó ország szempontjait, hogy ne keletkezzen szabályozói arbitrázs, és hogy az intézkedéseket a határon átnyúló hitelezéssel ne lehessen megkerülni.

Az EBCI már megfelelően be tudta tölteni a koordinátor szerepét, amikor 2010-ben osztrák részről két kezdeményezés is született az osztrák, valamint a kelet-közép-európai és a FÁK-beli devizahitelezés visszaszorítására.

Az első program a devizaalapú (elsősorban svájci frank alapú) hitelek csökkentésére irányult Ausztriában. Az Osztrák Pénzügyi Piaci Hatóság (FMA) 2010 márciusában minimumkövetelményeket fogadott el, amelyek egyrészt az ausztriai devizahitelezésre és devizában denominált hitelállomány kezelésére, másrészt pedig a fedezettel nem rendelkező osztrák háztartásoknak (fogyasztóknak) nyújtott visszafizetési konstrukciókhoz kapcsolt hitelekre vonatkoznak.

A Banca d'Italia támogatta a devizahitelezés visszafogására irányuló osztrák kezdeményezést, és amikor egy Ausztriában is aktív olasz bankcsoport belső minősítési, IRB-modelljét engedélyezte (néhány évvel az FMA által elfogadott minimumszabályok bevezetése előtt), egyértelműen arra szólította fel a pénzügyi közvetítőt, hogy tartózkodjon a szabályozói arbitrázstól azáltal, hogy a helyi portfólióban fennálló kockázati kitettséget az anyabank mérlegére csoportosítja át, illetve közvetlenül nyújt hitelt határon túlra. Ez a rendelkezés abból a szempontból is hasznosnak bizonyult, hogy megnehezítette az osztrák devizahitelezésre vonatkozó új FMA-szabályok megkerülését.

A második kezdeményezéssel, az Österreichische Nationalbank és az FMA által kiadott iránymutatásokkal az osztrák leánybankok hitelkockázati kitettséget kívánták csökkenteni Kelet-Közép-Európában és a FÁK-országokban. A legsürgősebb problémák megoldása érdekében az említett országokban aktív osztrák bankokat felszólítják, hogy fedezet nélküli háztartások és a kis- és középvállalati szektor részére ne nyújtsanak több devizahitelt (euroalapú fogyasztási hitel pedig csak a legjobb hitelképességű kölcsönfelvevők részére adható). Az iránymutatások alapján azt is tervezik, hogy a háztartásoknak és a kis- és középvállalatoknak történő jelzáloghitelezést is országonként eltérő mértékben csökkentik, amit a fogadó ország felügyeleti szerveivel is összehangolnak.

A devizahitelezés kelet-közép-európai és FÁK-beli visszaszorításának szándékával összefüggésben az osztrák hatóságok közös álláspont kialakítására szólítják fel Belgium, Görögország, Franciaország és Olaszország felügyeleti szerveit (vagyis az érintett országokban aktív bankok országainak felügyeleit).

A kezdeményezést támogató Banca d'Italia hangsúlyozza, hogy a terv csak a fogadó országok felügyeleti szerveinek egyetértésével valósítható meg, különös tekintettel az országait érintő devizahitelezés jelentőségének és kockázatoságának megítélésére.

Azonban amikor egy Kelet-Közép-Európában és a FÁK-országokban működő olasz bankcsoport 2011-ben IRB-modellt vezetett be, a Banca d'Italia felszólította, hogy az adott országokban levő leányintézményeknél is tiltsák be annak a lehetőségét, hogy a helyi kockázati pozíciókat az anyabanknál mutassák ki.

III.2. A gazdaságpolitikai intézkedések eredményességének értékelése

Az intézkedések sikere elsősorban a következő két tényezőtől függ: i. a devizahitelezési aktivitás mozgatórugói és ii. az intézkedések megkerülésének lehetősége.

A rendszerint a kockázatkezelés első lépcsőjeként alkalmazott figyelmeztetés nem bizonyult eredményesnek a túlzott mértékű devizahitelezés visszaszorításában. Ennek oka lehet a kockázat nem megfelelő felmérése (azaz a piaci szereplők és a hatóságok eltérően értékelik a kockázatot), de a legvalószínűbb ok a hibás ösztönzőkben keresendő. Erkölcsi kockázat forrása lehet ugyanis, hogy az intézmények számítanak az állami szféra támogatására, mivel tevékenységük olyan jelentős és széleskörű kockázattal jár, hogy a támogatás elmaradása további veszélyt jelentene a pénzügyi stabilitásra és a realgazdaságra nézve. Ezenkívül a tevékenység folytatása továbbá egyes esetekben minden kockázatosága ellenére is racionális lehet. A külön-külön még racionálisnak tekinthető esetek összessége viszont aggregált szinten növeli a kockázatot, ami jogossá teszi a gazdaságpolitikai beavatkozást.

Az ajánlások esetében is elméletileg ugyanaz az ösztönzőkhöz kapcsolódó probléma játszik szerepet. Az egyes országok hatóságai ennek ellenére úgy ítélik meg, hogy – amennyiben nincs határon átnyúló arbitrázs – ajánlások megfogalmazásával sikerül visszafogni a devizahitelezést, vagy legalábbis javítani a kölcsönfelvevők minőségén.

Az olyan keresleti oldali intézkedések mint például az LTV- és DTI-mutatók még hatásosabbnak tűnnek a túlzott devizahitelezés és a kapcsolódó kockázatok kezelésében.⁽³²⁾ Fogyasztóvédelmi intézkedések szerepét is betöltik (tehát a fiókokra is kiterjeszthetők), ami korlátozza a szabályozói arbitrázst. A határon átnyúló közvetlen hitelezésre ugyanakkor az országos intézkedések hatálya sosem terjed ki. Mivel a kamatkülönbözet (keresleti oldali tényező) a devizahitelezés legfontosabb mozgatórugója, a keresletet célzó intézkedések általában jobb eredménnyel kecsegtetnek.

⁽³²⁾ Ezt Magyarországból, Hong Kongból és Dél-Koreából származó esettanulmányok is alátámasztják.

A kínálati oldali intézkedések hatásosságát nehezebb megítélni, mivel igen nehezen értékelhető, hogy például a magasabb kockázati díjak hogyan csökkentik a devizahitel-kínálatot.

Mindent egybevéve a megkerülés lehetősége miatt az eddig hozott intézkedések viszonylag szerény eredménnyel jártak, és idővel a hatásuk is gyengült, miközben a devizahitelezés erőteljes maradt.

IV. AZ ERKT AJÁNLÁSAI

SZAKPOLITIKAI CÉLKITŰZÉSEK

Az ERKT devizahitelezéssel kapcsolatos ajánlásainak megvitatásakor irányadó szakpolitikai célkitűzések a pénzügyi stabilitást övező, korábban feltárt kockázatok függvényei. Azok a kockázatok, amelyek esetében a rendszerszintűvé válás lehetőségével kell számolni, és amelyek emiatt különleges figyelmet igényelnek, a következők: a piaci kockázattal összefüggő hitelkockázat; a túlzott hitelállomány-növekedés; a finanszírozási és a likviditási kockázat. Az ajánlások célja ezért:

- i. a hitelezési és piaci kockázatnak való kitettség behatárolása, ezáltal a pénzügyi rendszer ellenálló képességének növelése;
- ii. a devizahitelezés túlzott növekedésének kordában tartása és az eszközárborékok kialakulásának megelőzése;
- iii. a finanszírozási és a likviditási kockázat behatárolása, és ezáltal ezen áttekintési út legszűkebbre korlátozása.

Az eddigi tapasztalatok azonban arra is rámutattak, hogy a devizahitelezés aggasztó elharapódzásának egyik oka a kockázatok rossz bearázása volt. Éppen ezért az említett célkitűzéseken túlmenően ösztönzőket kell kidolgozni a devizahitelek kockázati árazásának javítására.

Végül ugyancsak megfontolandó, hogy az országos szinten eddig hozott intézkedéseket több-kevesebb mértékben aláasta a szabályozói arbitrázs. Ezért az uniós szintű ajánlásoknak uniós szintű koordináción kellene alapulniuk.

AZ AJÁNLÁSOK VÉGREHAJTÁSÁNAK ALAPELVEI

Az alábbiakban felsorolt szakpolitikai intézkedések javaslatcsomagként értelmezendők, amelyek minden indokolt esetben átültetendők a gyakorlatba. Noha konkrét javaslatokról van szó, az ajánlások alapelveket fogalmaznak meg, hiszen kidolgozók tisztában vannak azzal, hogy a helyzet orvoslására nincs mindenre egyformán alkalmazható recept. Nem rögzítik például számszerűen, hogy mikor beszélhetünk túlzott devizahitelezésről, mivel ez az érték országonként eltérő lehet.

Az ajánlások valamennyi tagállamra érvényesek. Mivel azonban a devizahitelezés elterjedtsége és pénzügyi rendszerbeli jelentősége tagállamonként más és más, amikor az ERKT a B–F. ajánlások gyakorlatba való átültetését vizsgálja, figyelembe veszi az arányosság elvét (vagyis a devizahitelezésnek az egyes tagállamokra gyakorolt eltérő rendszerszintű hatását), valamint minden egyes ajánlás célját és tartalmát is. Az ERKT éppen ezért különösen az azon címzettek által rendelkezésre bocsátott információkra fog hagyatkozni, akik a IV.2.3.2. pontban felsorolt mutatókat alkalmazhatják. Az arányosság elvének érvényesítése nem érintheti hátrányosan a devizahitelezés rendszeres és adekvát figyelemmel kísérését.

Az ajánlások a nemzeti központi bankokat sem akadályozhatják monetáris politikai megbízatásuk teljesítésében.

Amennyiben ez a kitétel értelmezhető, a megvitatott intézkedések csak a fedezettel – vagyis a természetes, illetve pénzügyi fedezettel – nem rendelkező kölcsönfelvevőkre vonatkoznak. Természetes fedezetről azon háztartások/nem pénzügyi vállalatok esetében beszélünk, amelyeknek keletkezik külföldi pénznemben jövedelmük (pl. hazautalások, exportbevétel révén). A pénzügyi fedezet fogalma pedig külföldi pénzügyi intézménnyel kötött szerződést feltételez. Akadnak azonban olyan kockázatokkal foglalkozó ajánlások is, amelyek függetlenek attól, hogy a kölcsönfelvevő rendelkezik-e fedezettel vagy sem. Ilyen például a likviditásról és a finanszírozásról szóló ajánlás.

Az ajánlásokban a devizahitelezés olyan hitelfelvételt jelent, amely a kölcsönfelvevő törvényes fizetőeszközétől eltérő pénznemben történik.

A fejezet további része az ERKT ajánlásait ismerteti. Minden egyes ajánlást a következő szempontok szerint vizsgál:

1. az ajánlást megalapozó közgazdasági elméleti megfontolások;
2. értékelés az előnyök és hátrányok figyelembe vételével;
3. konkrét utólagos intézkedések;
4. szükség esetén a jogi környezet.

E jelentés alapvetése, hogy bár a túlzott devizahitelezés rendszerszintű kockázatokat rejt magában, mégsem léteznek olyan makroprudenciális politikai intézkedések, amelyek természetüknél fogva kiküszöbölik ezeket. Az ajánlások célja ezen makroprudenciális kockázatok kezelése olyan jelenleg rendelkezésre álló eszközök segítségével, amelyek a túlhajtott devizahitelezés gyökerére vagy a probléma valamely összetevőjére összpontosítanak.

VALAMENNYI AJÁNLÁS ESETÉBEN VÉGREHAJTANDÓ UTÓLAGOS INTÉZKEDÉSEK

Az ajánlások címzettjeinek:

- meg kell határozniuk, és le kell írniuk az összes ajánlásra reagálva meghozott összes intézkedést (beleértve az azokhoz rendelt menetrendet és az azokat megalapozó lényegi megfontolásokat);
- minden egyes ajánlás esetében részletesen le kell írniuk, hogy a végrehajtott intézkedések mennyiben szolgálják a kitűzött célokat, figyelembe véve a megfelelési kritériumokat;
- amennyiben ez esetükben értelmezhető, részletesen meg kell indokolniuk, hogy miért nem hajtottak végre egy ajánlott intézkedést, illetve miért tértek el bármilyen más módon az ajánlásban megfogalmazottaktól.

Az 1092/2010/EU rendelet ⁽³³⁾ 17. cikkének (1) bekezdésében rögzítettek szerint a választ az ERKT-hoz és az Európai Unió Tanácsához kell eljuttatni. Amennyiben a válasz a nemzeti felügyeleti hatóságtól érkezik, az ERKT az Európai Bankhatóságot (European Banking Authority – EBA) is tájékoztatja (a titoktartási szabályok betartása mellett).

HITELKOCKÁZAT, PIACI KOCKÁZAT

IV.1. A. ajánlás – A kölcsönfelvevők kockázattudatossága

A nemzeti felügyeleti hatóságoknak és a tagállamoknak ajánlott:

1. a pénzügyi intézmények számára annak előírása, hogy a kölcsönfelvevőket megfelelően tájékoztassák a devizahitelezéssel járó kockázatokról. A tájékoztatásnak elegendőnek kell lennie ahhoz, hogy a kölcsönfelvevők tájékozott és megalapozott döntéseket hozhassanak, és ki kell terjednie legalább a kölcsönfelvevő lakóhelye szerinti tagállam fizetőeszköze súlyos leértékelődésének és a külföldi kamatlábak emelkedésének a törlesztőrészekre gyakorolt hatására;
2. a pénzügyi intézmények arra való ösztönzése, hogy az ügyfelek részére kínáljanak hazai fizetőeszközben denominált kölcsönöket ugyanazokra a célokra, mint amelyekre devizahiteleket kínálnak, valamint az árfolyamkockázat fedezésére szolgáló pénzügyi eszközöket is.

⁽³³⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 1092/2010/EU rendelete (2010. november 24.) a pénzügyi rendszer európai uniós makroprudenciális felügyeletéről és az Európai Rendszerkockázati Testület létrehozásáról, HL L 331., 2010.12.15., 1. o.

IV.1.1. Közgazdasági megfontolások

Az ajánlás mögött számos elméleti megfontolás húzódik. Prudenciális gazdaságpolitikai szempontból: a hitelező és a kölcsönfelvevő közötti információs aszimmetria feloldása enyhítheti a pénzügyi stabilitási aggodalmakat. Ha az ügyfelek elegendő információt kapnak a hiteltermékekről, csökken a kontraszelekció és a hitelkockázat, mivel a „rossz”, illetve tájékozatlan kölcsönfelvevők nagyobb valószínűséggel döntenek a devizahitel mellett. Monetáris politikai szempontból: ha az ügyfelek kielégítő információkat kapnak, csökkennek a piaci sűrűdások, amelyek komolyan akadályozhatják a banki hitelezést és a szélesebb értelemben vett hiteltranszmissziós csatorna működését. Fogyasztóvédelmi szempontból: a részletes és átlátható információk, valamint az egységes szabályok a megfontolt döntéshozatal alapfeltételei.

IV.1.2. Értékelés: előnyök és hátrányok

Az ajánlásból fakadó **előnyök**:

- a. **Javul a kockázattudatosság.** Amennyiben kellő információk állnak rendelkezésre a devizahitelezés kockázatairól (pl. árfolyamkockázat, monetáris szigorítás az adott devizát kibocsátó országban stb.), a fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevők könnyebben mérhetik, hogy a devizahitelezés korántsem mentes a kockázatoktól. ⁽³⁴⁾
- b. Előfordulhat, hogy néhány, a vállalt kockázatokkal kapcsolatban alaposabban tájékozott devizahiteles internalizálja a devizahitelezés kockázatait, vagyis i. visszafogja fogyasztását az erős devizaárfolyammal jellemezhető időszakban; ii. inkább hazai fizetőeszközben vesz fel hitelt. Mindez végső soron időben **kisímíthatja a kölcsönfelvevők jövedelmét**, csökkentheti a bedőlt hitelek számát, és ezáltal a veszteségeket.
- c. **Jobban enyhíthetők a kockázatok.** A kockázattudatosság a túlzott tehervállalás elkerülésére, illetve (például a munkanélkülivé válás kockázata vagy árfolyam-ingadozás elleni) hitelbiztosítás kötésére ösztönözheti a kölcsönfelvevőket, ami ugyanakkor pluszköltségekkel jár.
- d. **Korlátozottabb az ügyfélmegetvesztés lehetősége, helyettesíthetőbbek a hitelek.** Ha több az információ, javul az ügyfelek kiszolgálása, mivel a banki ügyintézőnek ismertetnie kell a devizahitelezéssel járó kockázatokat, aminek köszönhetően nehezebben érvényesíthet agresszív marketingstratégiát. Ha a pénzügyi intézményeket arra kötelezzük, hogy ugyanarra a célra helyi fizetőeszközben is tegyenek elérhetővé hiteleket, helyettesíthetőbbé válnak a (hazai pénznemben, illetve a devizában nyújtott) hiteltermékek, így élénkül a verseny, aminek a kölcsönfelvevők élvezik a hasznát.

Az ajánlásból fakadnak azonban **hátrányok** is:

- e. **A hitelek helyettesíthetősége nem tökéletes.** Amennyiben a devizahitelek csak részben helyettesíthetőek hazai fizetőeszközben felvett hitelekkel (például finanszírozási problémák miatt), illetve a devizahitelek kamatlába a hazai fizetőeszközben kihelyezett hitelekéhez képest alacsonyabb és aktuálisan kevésbé ingadozó az üzleti ciklus alatt, felléphetnek bizonyos kibocsátási költségek. ⁽³⁵⁾
- f. **Megfelelési költségek:** a pénzügyi intézmények szempontjából például a szükséges dokumentáció elkészítésére, valamint az ügyfeleknek a devizahitel-felvétel kockázataival kapcsolatos felvilágosítására fordított idő költsége; a nemzeti felügyeleti hatóságok szempontjából az iránymutatások kidolgozásának és módosításának költsége.

IV.1.3. Utólagos intézkedések

IV.1.3.1. Határidők

A címzettek két lépésben, első alkalommal 2012. június 30-ig, második alkalommal 2012. december 31-ig kötelesek beszámolni az ERKT-nak az ajánlás végrehajtását célzó intézkedéseikről.

IV.1.3.2. Megfelelési kritériumok

Az A. ajánláshoz az alábbi megfelelési kritériumok tartoznak:

⁽³⁴⁾ A fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevők – azaz túlnyomó többségben a háztartások – általában nincsenek tisztában a devizahitelezés kockázataival. Könnyen elcsúsznak a devizahiteleknek a saját pénznemben nyújtott hitelekéhez képest alacsonyabb nominális kamatai láttán, és hajlamosak könnyelműen viszonyulni a hazai fizetőeszköz leértékelődésének kockázatahoz, vagy egész egyszerűen nem látják át, hogy a leértékelődésnek milyen hatása van az adósságszolgálati költségekre és a teljes visszafizetendő összegre.

⁽³⁵⁾ Valamennyi ajánlás esetében számolunk a kibocsátás megváltozásával az üzleti ciklus során. Jóllehet, így önmagunkat ismételjük, de mivel a különböző ajánlások különbözőképpen befolyásolják a kibocsátás alakulását, erre a tényezőre minden, ebből a szempontból releváns ajánlás esetén kitérünk. Ezzel az olvasó dolgát is megkönnyítjük, hiszen ellenkező esetben az összes értékelő szövegrészt el kellene olvasnia.

- Azoknak a címzetteknek, akik már dolgoztak ki iránymutatásokat az ajánlásban megfogalmazott kérdésekre vonatkozóan:
 - a. meg kell vizsgálniuk, hogy szükség van-e az iránymutatások módosítására, mégpedig arra figyelemmel, hogy mi a teendőjük az ilyen iránymutatásokkal egyelőre nem rendelkező érintetteknek;
 - b. módosítaniuk kell a már meglévő iránymutatásaikat, amennyiben úgy ítélik meg, hogy azok nincsenek teljes összhangban az A. ajánlással.
- Azoknak a címzetteknek, akik még nem rendelkeznek ilyen iránymutatásokkal:
 - c. ezeket ki kell dolgozniuk, és közzé kell tenniük.
 - d. Az iránymutatásoknak legalább a következőket tartalmazniuk kell:
 - i. mely pénzügyi intézmények kötelesek kimutatni a hazai fizetőeszköz komoly leértékelődésének a törlesztőrészekre gyakorolt hatását;
 - ii. mely pénzügyi intézmények kötelesek kimutatni a hazai fizetőeszköz komoly leértékelődésének, valamint a külföldi kamatlábak emelkedésének a törlesztőrészekre gyakorolt együttes hatását.
- Valamennyi címzettnek:
 - e. meg kell vizsgálnia, hogy a pénzügyi intézményeknél léteznek-e a devizahitelekkel egyenértékű hitelek hazai fizetőeszközben.

IV.1.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie. A tagállamok a nemzeti felügyeleti hatóságokon keresztül is beszámolhatnak.

Az első, 2012. június 30-án esedékes jelentésnek az alábbiakat kell tartalmaznia:

- Azon címzettek esetében, akik már dolgoztak ki iránymutatásokat:
 - a. a korábban elfogadott iránymutatások;
 - b. annak vizsgálata, hogy a megfelelési kritériumokra figyelemmel szükség van-e a meglévő iránymutatások módosítására;

— Azon címzetteknek, akik még nem rendelkeznek ilyen iránymutatásokkal:

- c. nem kell jelentést készíteniük.

A második, 2012. december 31-én esedékes jelentésnek az alábbiakat kell tartalmaznia:

- Azon címzettek esetében, akik már dolgoztak ki iránymutatásokat:
 - d. a módosított iránymutatások, amennyiben a címzettek úgy ítélték meg, hogy a korábban elfogadott iránymutatások módosításra szorulnak.
- Azon címzettek esetében, akik még nem rendelkeznek ilyen iránymutatásokkal:
 - e. az ezen ajánlás nyomán kidolgozott iránymutatások.

— Valamennyi címzett esetében:

- f. annak vizsgálatát, hogy a pénzügyi intézményeknél léteznek-e a devizahitelekkel egyenértékű hitelek hazai fizetőeszközben. Ennek megerősítésére célszerű például a beszámolóhoz helyszíni ellenőrzésekről készült jelentéseket csatolni.

IV.1.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe

Az ERKT nagyra értékeli és üdvözli az Európai Parlament és a Tanács lakóingatlanokhoz kapcsolódó hitelmegállapodásokról szóló irányelvre irányuló javaslatát, amely konkrét rendelkezéseket tartalmaz a devizahitelezésre és a fogyasztóvédelemre vonatkozóan. ⁽³⁶⁾ A javaslat azzal számol, hogy a tagállamoknak az irányelv elfogadását követően két éven belül sikerül átültetniük a rendelkezéseket nemzeti jogrendjükbe. A Parlamentnek az irányelvvel kapcsolatos jelentéstervezetében egyéb utalások is találhatóak a devizahitelezésre, nevezetesen a devizahitelek átválthatóságának lehetőségére. ⁽³⁷⁾

A jogszabály ugyanakkor a testület megítélése szerint mit sem változtat az ajánlás érvényességén, mivel utóbbi a lakóingatlanoknál szélesebb kört érint. Ezenkívül szigorúbb is, hiszen konkrétan nevesíti a „kölcsonfelvevő lakóhelye szerinti tagállam fizetőeszköze **súlyos** leértékelődésének és a külföldi kamatláb emelkedésének a törlesztőrészletre gyakorolt hatását”, továbbá rendelkezik a devizahitelek és a hazai pénznemben kihelyezett hitelek helyettesíthetőségéről is.

IV.2. B. ajánlás – A kölcsönfelvevők hitelképessége

A nemzeti felügyeleti hatóságoknak ajánlott:

1. a devizahitelezés szintjének és a nem pénzügyi magánszektor denominációs kitétségének figyelemmel kísérése, valamint a devizahitelezés kordában tartására szolgáló intézkedések elfogadása;
2. devizahitel kizárólag olyan kölcsönfelvevőknek való odaítélése, akik – a kölcsön törlesztési rendjét, illetve a kölcsönfelvevő kedvezőtlen árfolyam- és devizakamatláb-sokkhatásoknak való ellenállási képességét figyelembe véve – igazolják hitelképességüket;
3. szigorúbb biztosítási előírások – így jövedelemarányos adósságszolgálati és hitelfedezeti ráták – meghatározásának megfontolása.

IV.2.1. Közgazdasági megfontolások

Az intézkedés célja a pénzügyi rendszer ellenálló képességének növelése az árfolyamot érintő olyan negatív eseményekkel szemben, amelyek a kölcsönfelvevő fizetőképességét befolyásolják. Az ajánlás értelmében a kölcsönfelvevőnek már a szerződésalkötéskor, sőt a szerződés teljes hatálya alatt folyamatosan bizonyítania kell hitelképességét, ami a devizahitelek számának és volumenének csökkenését vonja maga után.

Ezenkívül a hitelfedezeti ráta (LTV) és a jövedelemhez viszonyított adósságszolgálat (DTI) is segít kategóriákba sorolni a kölcsönfelvevőket: a hitelezők attól ellenére is korlátozhatják a további hitelösszeg folyósítását, hogy a kölcsönfelvevő hajlandó kifizetni a hitel árát (vagyis a kamatot).

IV.2.2. Értékelés: előnyök és hátrányok

Az ajánlásból fakadó **előnyök**:

- a. A várakozások szerint a túlzott devizahitelezés visszaszorításának ez a **leghatékonyabb eszköze**.
- b. Konjunkturális fellendülés és devizafelértékelődése idején a pénzügyi intézmények gazdaságpolitikai kontroll mellett kevesebb profitot termelnek, mivel egyre kevesebb kockázatos üzletet kötnek. A konjunkturaciklus egyéb szakaszaiban azonban a hatás az ellenkezőjébe fordulhat, így az intézkedés hozzájárulhat a **hitelciklusok kisimításához**. ⁽³⁸⁾ Az LTV-ráták megvédik a bankokat a túlzott kockázatvállalástól, mivel nemteljesítés esetén csökkentik a bank veszteségeit (**alacsonyabb a nemteljesítés esetén várható veszteség** [loss-given-default – LGD]). ⁽³⁹⁾ A DTI-ráták megvédik a kölcsönfelvevőket a túlzott eladósodás, valamint a felelőtlen nyitó/záró hitelpozícióból adódó tranzakciós költségek ellen (**kevesebb nemteljesítés**).

⁽³⁶⁾ COM(2011)0142 végleges. Lásd a tervezet 9. cikke (1) bekezdésének (f) pontját és a 11. cikket.

⁽³⁷⁾ Jelentéstervezet a lakóingatlanokhoz kapcsolódó hitelmegállapodásokról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelvre irányuló javaslatról: 2011/0062(COD), 2011. július 18. Lásd a 32., a 140., a 152., a 153. és a 154. számú módosítással kapcsolatos javaslatokat.

⁽³⁸⁾ Az elmúlt időszak válságának egyik legfontosabb tanulsága éppen az volt, hogy az eladósodottság vezérelte konjunktúra sérülékeny és a gazdaságpolitikának a közép-, illetve hosszú távú növekedésre kell összpontosítania.

⁽³⁹⁾ Ebben az esetben a kölcsönfelvevő elveszítheti az ingatlant. Igaz, a kölcsönfelvevőnek a szabad elvonulás jogát (walk-away right) megtagadó országokban a magas LTV-ráták a kölcsönfelvevő számára könnyen negatív tőkepozíciót eredményezhetnek. (A szabad elvonulás joga ebben a szövegösszefüggésben azt jelenti, hogy a jelzáloghitelesnek joga van lezárnia egy hiteltranzakciót anélkül, hogy felelősséget kellene vállalnia a fedezeti érték felett fennmaradó hitelösszegért.)

- c. Mivel a jövedelem és a fedezet minimális szintjét szabályok rögzítik, a pénzügyi intézmények alacsonyabb hitelkockázatot vállalnának (kiválogatnák a legjobb kölcsönfelvevőket). Ez azt jelentené, hogy a devizahitelezéshez kötődő váratlan veszteségek finanszírozására elkülönített **tőke** egy részét más, rentábilisabb ügyletekre fordíthatnák.
- d. A nem pénzügyi magánszektor denominációs kitétsége kizárólag azt az ügyfélkört érinti, amely az árfolyamot érintő negatív eseményekkel szemben a legellenállóbb. A hitelek elbírálásának szigorodása révén a bankok devizahitel-portfólióját egy-egy kedvezőtlen árfolyamváltozás kevésbé rázná meg.
- e. A számszerűsített DTI- és LTV-ráták bevezetése a hitelbíráló szigorodását szolgáló olyan átlátható intézkedés, amely minden hitelezőre és jogrendszerre egyformán érvényes. A DTI- és az LTV-ráták a hitelképességi vizsgálat két lényeges vonatkozását ragadják meg: a kölcsönfelvevő milyen fedezetet mutat fel, és mennyiben képes eleget tenni fizetési kötelezettségének.

Az ajánlásból fakadnak azonban **hátrányok** is:

- f. **Potenciális költségek a rentábilis ügyletek vonatkozásában.** Nem könnyű meghatározni olyan minimálisan elfogadható hitelképességi szinteket (vagyis ennek megfelelően kalibrálni az LTV- és a DTI-mutatókat), amelyek a gyakorlatban is könnyen alkalmazhatók. Ebből következik, hogy ha a hitelképességi küszöböt prudenciális elvek alapján állapították meg, minden bizonnyal lesznek olyan egyébként hitelképesnek minősülő ügyletek, akik kizárólag amiatt nem kapnak devizaalapú hitelt, hogy nem érték el a minimális szabályozói értéket. Hosszú távon azonban ezeket a rövid távú költségeket várhatóan ellensúlyozza a hitelciklus kisimulásának hatása.
- g. A pénzügyi intézmények azáltal, hogy konjunkturális fellendülés és devizafelértékelődés idején kevesebb profitot realizálnak, ösztönzést kaphatnak arra, hogy más tevékenységekben kockázatot vállalva ellensúlyozzák a kieső profitot.
- h. További kihívást jelent az LTV-vel kapcsolatban a (nem likvid és nem mozdítható) fedezet értékelése, a DTI esetében a jövedelem definiálása, továbbá a prociklikusság, amely abból adódhat, hogy a két mutató által jelzett értékhatárokat sokáig nem változtatják. **Időben változó LTV- és DTI-mutatókat meghatározni** azonban továbbra sem könnyű feladat. A hatóságoknak első lépésben meg kellene határozniuk, hogy a konjunktúraciklusnak és a hitelciklusnak éppen mely szakaszában tartunk; második körben pedig az nehezebbé a dolgukat, hogy túlzottan optimista gazdasági környezetben kellene szigorítaniuk a szabályokon. További kihívást jelentene a jogszabály végrehajtásával, illetve az időben változó mutatók megváltoztatásával járó esetleges idővesztés.
- i. A pénzügyi intézményeknek bizonyos **megfelelési költségekkel** is számolniuk kell, mivel ügyfeleik hitelképességének alakulását folyamatosan nyomon kell követniük. Ez a költség a becslések szerint alacsony, mivel az intézményeknek ezt a munkát egyébként is el kellene végezniük. A felügyeletnek szintén származnak megfelelési költségeik az ajánlás megvalósításából, hiszen folyamatosan figyelemmel kell kísérniük, hogy a pénzügyi intézmények tartják-e magukat az ajánlásban foglaltakhoz.

IV.2.3. Utólagos intézkedések

IV.2.3.1. Határidők

A címzettek 2012. december 31-ig kötelesek beszámolni az ERKT-nak az ajánlás végrehajtását célzó intézkedéseikről.

IV.2.3.2. Megfelelési kritériumok

A B. ajánláshoz az alábbi megfelelési kritériumok tartoznak:

- a. A devizahitelezés szintjének és a nem pénzügyi magánszektor denominációs kitétségének nyomon követése, legalább a következő mutatók figyelembe vételével:

— rezidens monetáris és pénzügyi intézmények (MPI) hitelkihelyezései:

Állományadatok:

- i. a háztartásoknak devizában nyújtott teljes hitelállomány/háztartásoknak nyújtott teljes hitelállomány;
- ii. a nem pénzügyi vállalatoknak devizában nyújtott teljes hitelállomány/nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott teljes hitelállomány;

- iii. a háztartásoknak devizában nyújtott teljes hitelállomány/az utolsó négy negyedév kumulált (nominál áras) GDP-je;
- iv. a háztartások devizában elhelyezett teljes betétállománya/az utolsó négy negyedév kumulált (nominál áras) GDP-je;
- v. a nem pénzügyi vállalatoknak devizában nyújtott teljes hitelállomány/az utolsó négy negyedév kumulált (nominál áras) GDP-je;
- vi. a nem pénzügyi vállalatok devizában elhelyezett teljes betétállománya/az utolsó négy negyedév kumulált (nominál áras) GDP-je;

Forgalmi adatok:

- vii. a devizában denominált új hitelek és újrátárgyalt hitelek bruttó forgalma, adott esetben euro, svájci frank és japán jen szerinti bontásban.

— Nem MPI-k (lízingcégek, fogyasztási hitelekkel foglalkozó pénzügyi vállalkozások, hitelkártya-kibocsátó és -kezelő vállalatok stb.) hitelkihelyezései:

- viii. nem MPI-k háztartásoknak nyújtott teljes devizahitel-állománya/nem MPI-k háztartásoknak nyújtott teljes hitelállománya;
- ix. nem MPI-k nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott teljes devizahitel-állománya/nem MPI-k nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott teljes hitelállománya.

b. Adatgyűjtés az új devizahitelt felvevők hitelképességéről.

c. Annak biztosítása, hogy kizárólag olyan ügyfelek juthassanak devizaalapú hitelhez, akik képesek bizonyítani hitelképességüket, illetve az árfolyamot és a külföldi kamatlábakat érő komoly sokkokkal szembeni ellenálló képességüket.

d. A már meglévő mutatók (pl. DTI- és LTV-ráták) minimális értékeinek országos szinten úgy történő meghatározása, hogy azok garantálják a kölcsönfelvevő hitelképességét, illetve az általa nyújtandó fedezet elegendőségét.

IV.2.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie. A jelentésnek a következőket kell tartalmaznia:

a. A fentebb említett i–ix. mutatót idősor formájában. Az adatoknak az ajánlás kibocsátásától számított legalább egyéves időszakot magában kell foglalniuk; legalább havi gyakorisággal kell azokat rögzíteni az i. és a ii., valamint negyedéves gyakorisággal a többi mutató esetében. A hatóságoknak a rátákat megalapozó idősorokat is közölniük kell, hogy az adatokon tovább lehessen finomítani (növekedési ráták kiszámítása stb.) Amennyiben lehetséges, a visszamenőleges adatokat is csatolni kell az ajánlás kibocsátását megelőző hároméves időszakra vonatkozóan. Az EKB/2008/32 rendelet⁽⁴⁰⁾ alapján gyűjtött hitelezési adatok előnyt élveznek más, nem szabványosított adatforrásokkal szemben. A nem MPI-k devizahitelezési tevékenységével kapcsolatos adatszolgáltatási kötelezettség (viii. és ix. mutató) a „megtesz minden tőle telhetőt” elv alapján értelmezendő.⁽⁴¹⁾

b. Az új kölcsönfelvevők hitelképességének értékelését, beleértve a hitelképességről rendelkezésre álló adatokat. Az új hitelek DTI- és LTV-mutatóit, amennyiben ezek rendelkezésre állnak.

⁽⁴⁰⁾ HL L 15., 2009.1.20., 14. o.

⁽⁴¹⁾ Azoknak az országoknak, amelyek nem tudnak információkat szolgáltatni a nem MPI-khez és a külföldi hitelintézetekhez kötődő devizaadósságról, óvatosságnak kell lenniük a devizahitelezés kockázatainak kezelésében. Ezeket arra ösztönzi az ajánlás, hogy a jövőben gyűjtsenek ilyen adatokat. Az illetékesek tisztában vannak azzal, hogy azoknak az országoknak az esetében, amelyek gyűjtenek ilyen adatokat, a legátfogóbb (vagyis a nem MPI-k adatait is tartalmazó) adathalmaz alapján esetleg magasabb devizaeladósodottsági adatok jöhetnek ki. Ők azonban emiatt nem eshetnek kedvezőtlenebb elbírálás alá azoknál az országoknál, amelyek nem rendelkeznek ilyen adatokkal.

IV.2.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe

A korábban említett, lakóingatlanokhoz kapcsolódó hitelmegállapodásokról szóló irányelvre irányuló javaslat⁽⁴²⁾ arra kötelezi a tagállamokat, hogy „a fogyasztók a hitelkérelmezési folyamat során a hitelezők és adott esetben a hitelközvetítők számára hiánytalan és helyes tájékoztatást nyújtsanak pénzügyi helyzetükről és személyes körülményeikről”.⁽⁴³⁾ Általános, tehát nem kizárólag a devizahitelezést érintő megközelítésről van szó, amely alapján a tagállamoknak gondoskodniuk kell arról, hogy a fogyasztók közöljék ezeket az információkat. Az ERKT ajánlása a javaslatban rögzített követelményeknél tovább megy, hiszen a hitelező számára előírja a hitelért folyamodó hitelképességének értékelését, továbbá kizárólag a hitelképes ügyfelek részére engedélyezi új hitel odaítélését.

A HITELÁLLOMÁNY NÖVEKEDÉSE

IV.3. C. ajánlás – A devizahitelezés kiváltotta hitelállomány-növekedés

A nemzeti felügyeleti hatóságoknak ajánlott annak figyelemmel kísérése, hogy a devizahitelezés összességében a hitelállomány túlzott növekedését idézi-e elő, és amennyiben igen, új vagy a B. ajánlásban meghatározottnál szigorúbb szabályok elfogadása.

IV.3.1. Közgazdasági megfontolások

A fellendülési és visszaesési ciklusoknak a kiegyensúlyozott hitelezési dinamika általi kisimítása segíthet minimálisra csökkenteni az időbeli kibocsátáscsökkenést, valamint az eszközár-buborékok kialakulásának valószínűségét, illetve következményeik súlyosságát. Az ezen ajánlás értelmében érvényesítendő szabályok fellendülés idején anticiklikusan fejtik ki hatásukat, ilyenkor ugyanis a hitelezés visszafogását célzó intézkedésekre lehet szükség függetlenül attól, hogy devizaalapú hitelről vagy hazai pénznemben denominált hitelről szó.

IV.3.2. Értékelés: előnyök és hátrányok

- a. Az ajánlás legfőbb **előnye**, hogy úgymond **megzabolazza a hitelciklust**, amennyiben ennek elszabadulásáért a devizahitelezés felelős, korlátozva a hitelbőséget és az inflációs nyomást, egyszersmind csökkentve a buborékok kialakulásának és majdani kipukkanásának kockázatát. Intertemporális szempontból az egész ciklus során stabilabb hitelforgalommal és kisebb értékvesztéssel (pl. fedezetérték-vesztéssel) lehet számolni. Mivel az ajánlás révén rövid távon a lassúbb növekedés irányába ható nyomás alakul ki, az illetékesek arra buzdítják a felügyeleket, hogy ússzanak szemben az árral, vagyis ténylegesen alkalmazzanak szigorúbb szabályokat olyankor, amikor a piaci szereplők – köztük a politikusok – a kockázatokat illetően könnyelművé vagy akár euforikussá válnak. Az intézkedés kellő rugalmasságot kölcsönöz a hatóságok számára olyan esetekben is, amikor még a devizahitel-felvevők hitelképességére vonatkozó szabályok szigorítására is szükség van.
- b. Az ajánlás fő **hátrányát** a **megfelelési költségek** jelentik, amelyek azonban elhanyagolhatóak, amennyiben a hatóságok már életbe léptették a kölcsönfelvevők hitelképességét garantáló intézkedéseket.

IV.3.3. Utólagos intézkedések

IV.3.3.1. Határidők

A címzettek 2012. december 31-ig kötelesek beszámolni az ERKT-nak az ajánlás végrehajtását célzó intézkedéseikről.

IV.3.3.2. Megfelelési kritériumok

A C. ajánláshoz az alábbi megfelelési kritériumok tartoznak:

- a. Annak nyomon követése, hogy a devizahitelezés (legfontosabb devizák szerinti bontásban, mind a belföldi, mind a külföldi pénzügyi intézmények hitelkihelyezéseinek viszonylatában), valamint a nem pénzügyi magánszektor denominációs kitettsége (itt a háztartásokat és a nem pénzügyi vállalatokat külön kell vizsgálni) mennyiben járul hozzá a teljes hitelnövekedéshez. Erre a célra a **IV.2.3.2** pontban említett mutatókat lehet igénybe venni.
- b. Országos szinten meg kell határozni, hogy milyen esetekben áll a teljes hitelállomány túlfutott növekedése mögött a devizahitelezés felfutása.
- c. Amikor a hatóságok úgy ítélik meg, hogy a hitelállomány-növekedésért csupán egyes, a nem pénzügyi magánszektorban kihelyezett devizahitelek előtérbe kerülése felelős, a helyzet kialakulását meg kell indokolni.

⁽⁴²⁾ Lásd a 36 lánkjegyzetet.

⁽⁴³⁾ Lásd a javaslat 15. cikkének (1) bekezdését.

- d. Amikor a hatóságok úgy ítélik meg, hogy a túlzott hitelállomány-növekedést a devizahitelezés fűti, új és a devizahitelezés kordában tartására bevezetettéknél szigorúbb intézkedéseket kell alkalmazni (DTI- és LTV-ráták vagy egyéb mutatók).

IV.3.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie. A jelentésnek a következőket kell tartalmaznia:

- a. a devizaalapú hitelek növekedési ütemének és a teljes hitelállomány növekedési ütemének összehasonlítása;
- b. annak meghatározása, hogy milyen esetben beszélhetünk arról, hogy a teljes hitelállomány túlfűtött növekedése mögött a devizahitelezés felfutása áll;
- c. annak a helyzetnek a megindokolása, amikor a hatóságok megítélése szerint a hitelállomány-növekedésért csupán egyes, a nem pénzügyi magánszektorban kihelyezett devizahitelek előtérbe kerülése felelős;
- d. a végrehajtott intézkedések abban az esetben, ha a hatóságok megítélése szerint a devizahitelezés hozzájárul a túlfűtött hitelnövekedéshez; és amennyiben sor került szigorításra, annak leírása, hogy milyen módon szigorodtak az intézkedések;
- e. az intézkedéseket megalapozó jogszabályokat/szabályozói rendelkezéseket.

IV.3.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe

A tőkekövetelményekről szóló rendeletben⁽⁴⁴⁾ javasolt anticiklikus tőkepuffer az egyetlen olyan prudenciális intézkedés, amely mellékhatásként segíthet korlátozni a túlzott hitelnövekedést fellendülés idején. Az ajánlás azonban eltér ettől a keretrendszertől, mivel kifejezetten a devizahitelezés kiváltotta hitelnövekedést vizsgálja.

HELYTELEN KOCKÁZATBEÁRAZÁS ÉS ELLENÁLLÓ KÉPESSÉG

IV.4. D. ajánlás – Belső kockázatkezelés

A nemzeti felügyeleti hatóságoknak ajánlott iránymutatások intézése a pénzügyi intézményekhez azzal a céllal, hogy megfelelőbben építsék be a devizahitelezési kockázatokat a belső kockázatkezelési rendszereikbe. Ezen iránymutatásoknak minimálisan a belső kockázatok árazását és a belső tőkeallokációt kell lefedniük. A pénzügyi intézmények számára elő kell írni az iránymutatások méretükkel és összetettségükkel arányos módon történő végrehajtását.

IV.4.1. Közgazdasági megfontolások

Az intézkedésnek köszönhetően a pénzügyi intézmények ösztönzést kapnak a rejtett kockázatok és az extrém eseményekhez (tail event) kötődő kockázatok hatékonyabb feltárására, valamint a hozzájuk kapcsolódó költségek internalizálására. Azokban az országokban, ahol a hitelintézetek a devizahitelezési kockázatokat különböző mértékben veszik figyelembe, az ajánlás ezen túlmenően egységesebb megközelítést szorgalmaz a kockázatárzás elemeinek tekintetében.

IV.4.2. Értékelés: előnyök és hátrányok

Az ajánlásból fakadó **előnyök**:

- a. Az iránymutatások kidolgozása egyértelművé tenné a hatóságok véleményét, miszerint a devizahitelezési tevékenységnek a hitelintézetek belső kockázatkezelési rendszerében is tükröződnie kell, ami áttelesen azt a nézetet is magába foglalja, hogy a devizahitelezés kockázatosabb, mint a hazai fizetőeszközben történő hitelnyújtás. Amilyen mértékben az iránymutatások kiterjenek legalább a belső kockázati árazásra és a tőkeallokációra, az intézmények ösztönözve lennének a **kockázattal kiigazított árazás** meghonosítására. Ennek révén az illetékes hatóságok hagyhatnak érvényesülni az egyes pénzügyi szektorok kockázatkezelési rendszereinek sajátosságait.
- b. A pénzügyi intézmények azzal is **internalizálnák** a devizahitelezés **költségeit**, hogy belső kockázatkezelési rendszereikben is kimutatsák azokat. Minél jobban internalizáltak a költségek, annál kevésbé kellene más gazdasági szereplőknek viselniük az externáliák költségeit.

⁽⁴⁴⁾ Lásd: Javaslat – Az Európai Parlament és a Tanács rendelete a hitelintézetek és a befektetési társaságok prudenciális követelményeiről, COM (2011) 452 végleges, 2011.7.20. A javaslat a hitelintézetek nemzetközi szinten kidolgozott és elfogadott tőkelemeit és likviditási sztenderdjeit tartalmazza, amelyek összefoglalóan Bazel III. néven ismeretesek.

- c. Közép- és hosszú távon a hatékonyabb kockázatértékelésnek köszönhetően várhatóan kevesebb nem rentábilis ügylet születne. Ennek következtében csökkennének a pénzügyi intézmények veszteségei, azok a kölcsönfelvevők pedig, akik a kockázatok realizálódásakor nem képesek hitelüket visszafizetni, kevesebb jövedelemtől esnének el (fedezet elvesztése).

Az ajánlásból azonban fakadhatnak **hátrányok** is:

- d. Az intézkedés értelmében a címzetteknek **jogilag nem kötelező érvényű** „iránymutatásokat” kellene kidolgozniuk. Az tehát, hogy a hitelintézetek mennyire tartják magukat ezekhez az iránymutatásokhoz, attól függ, hogy a hatóságok mennyire képesek morális nyomást gyakorolni rájuk. A végrehajtás sikere tehát valószínűleg egy-egy bankrendszeren belül, illetve országonként is eltérő lesz.
- e. Az, hogy a pénzügyi intézményeknek és a felügyeleti hatóságoknak be kell építeniük az iránymutatásokat belső kockázatkezelési rendszereikbe, továbbá értékelniük kell, hogy megfelelőek-e, **megfelelési költségeket** generál. Ezek a költségek – marginális értelemben – várhatóan igen alacsonyak lesznek, mivel az intézkedés az intézmények kockázatkezelési rendszereinek csak egyetlen elemét érinti, amely várhatóan már működni fog a pénzügyi intézményekben, és amelyet a felügyeleti hatóságok fognak értékelni (lásd az Unió jogi keretrendszerét ismertető **IV.4.4** pontot).

IV.4.3. Utólagos intézkedések

IV.4.3.1. Határidők

A címzettek kötelesek két lépésben beszámolni az ERKT-nak az ajánlás végrehajtását célzó intézkedéseikről. Az első jelentés határideje 2012. június 30., a másodiké 2012. december 31.

IV.4.3.2. Megfelelési kritériumok

A D. ajánláshoz az alábbi megfelelési kritériumok tartoznak:

— Azon hatóságoknak, amelyek már dolgoztak ki iránymutatásokat az ajánlásban megfogalmazott kérdésekre vonatkozóan:

- a. meg kell vizsgálniuk, hogy szükség van-e ezek módosítására, mégpedig rra figyelemmel, hogy mik a teendői az ilyen iránymutatásokkal még nem rendelkező hatóságoknak;
- b. amennyiben úgy ítélik meg, hogy a már létező iránymutatások nincsenek összhangban a D. ajánlással, módosítaniuk kell azokat, hogy valamennyi megfelelési kritériumnak megfeleljenek.

— Azon hatóságoknak, amelyek még nem adtak ki iránymutatásokat:

- c. ezeket ki kell dolgozniuk és közzé kell tenniük.
- d. Az iránymutatásoknak legalább tartalmazniuk kell:
 - i. azt a kitélt, hogy a fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevőknek devizahitel nyújtó intézmények kötelesek mindazokat a kockázatokat beépíteni belső kockázatkezelési rendszereikbe, amelyek konkrétan ezzel a tevékenységgel függenek össze;
 - ii. azt a kitélt, hogy a pénzügyi intézményeknek mind belső kockázatarázásukban, mind belső tőkeallokációjukban ki kell mutatniuk a devizahitelezésből adódó kockázatokat.

IV.4.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie.

Az első, 2012. június 30-án esedékes jelentésnek az alábbiakat kell tartalmaznia:

- Azon hatóságok esetében, amelyek már dolgoztak ki iránymutatásokat:
 - a. a korábban elfogadott iránymutatások;
 - b. annak vizsgálata, hogy a megfelelési kritériumokra figyelemmel szükség van-e a meglévő iránymutatások módosítására.
- Azoknak a hatóságoknak, amelyek még nem adtak ki iránymutatásokat:
 - c. nem kell jelentést készíteniük.

A második jelentésnek a következőket kell tartalmaznia:

- Azon hatóságok esetében, amelyek már dolgoztak ki iránymutatásokat:
 - d. a módosított iránymutatások, amennyiben a hatóságok úgy ítélték meg, hogy a korábban elfogadott iránymutatások módosításra szorulnak.
- Azon hatóságok esetében, amelyek még nem adtak ki iránymutatásokat:
 - e. az ezen ajánlás nyomán kidolgozott iránymutatások.

IV.4.4. *Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe*

A belső kockázatkezelésről a Bankfelügyelet Európai Bizottsága (CEBS/EBA) több beszámolóban is értekezett már, de a tőkekövetelményekről szóló irányelvben (CRD) ⁽⁴⁵⁾ és a tőkemegfelelési irányelvben (CAD) ⁽⁴⁶⁾ is található erre vonatkozó rendelkezések. Végül az Európai Bizottság zöld könyvet publikált a pénzügyi intézmények irányításáról és a pénzügyi intézmények javadalmazáspolitikájáról, ⁽⁴⁷⁾ amely azonban általános dokumentum, konkrét javaslatok nélkül.

A vállalatirányítással foglalkozó CEBS-EBA kiadványok pedig utalnak ugyan a belső kockázatkezelésre, ám konkrétan nem említik a devizahitelezést. Az ERKT ajánlása bizonyos értelemben a CEBS-EBA kiadványok kiegészítésének is tekinthető.

IV.5. E. ajánlás – Tőkekövetelmények

1. A nemzeti felügyeleti hatóságoknak ajánlott a felülvizsgált Bázeli II. keretrendszer második pillére ⁽⁴⁸⁾ alapján külön intézkedések bevezetése, és különösen a devizahitelezéssel kapcsolatos kockázatok – különösképpen a hitelezési és piaci kockázatok közötti nem lineáris viszonyból eredő kockázatok – fedezéséhez megfelelő tőkeállomány fenntartásának előírása. Az e tekintetben történő értékelést a hitelintézetek tevékenységének megkezdéséről és folytatásáról szóló, 2006. június 14-i 2006/48/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv ⁽⁴⁹⁾ 124. cikkében, illetve a hitelintézetek tőkekövetelményeit meghatározó jövőbeni, egyenértékű uniós jogszabályban ismertetett felügyeleti ellenőrzési és értékelési eljárás keretében kell elvégezni. E tekintetben ajánlott, hogy az adott hitelintézetért felelős hatóság hozzon először szabályozói intézkedést; ha ezt az intézkedést a konszolidált felügyeletet ellátó hatóság a devizahitelezéshez kapcsolódó kockázatok kezelésére elégtelennek tekinti, megteheti a megfelelő lépéseket a megfigyelt kockázatok mérséklésére, különösen az uniós anyaintézményre további tőkekövetelmény előírásán keresztül.
2. Az Európai Bankhatóságnak („EBA”) is ajánlott a nemzeti felügyeleti hatóságokhoz szóló iránymutatásokat kidolgoznia az 1. pontban említett tőkekövetelmények tekintetében.

Az ERKT a nemzeti felügyeleti hatóságok által az utólagos tájékoztatás során beküldött információkat az ajánlott intézkedések hatékonyságának értékelésére fogja felhasználni. Az értékelés alapján a testület 2014 végéig újra napirendjére tűzi a hitelkockázat és a piaci kockázat nem lineáris kapcsolatának kérdését.

⁽⁴⁵⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 2006. június 14-i 2006/48/EK irányelve a hitelintézetek tevékenységének megkezdéséről és folytatásáról (átdolgozás) (HL L 177., 2006.6.30., 1. o.)

⁽⁴⁶⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 2006. június 14-i 2006/49/EK irányelve a befektetési vállalkozások és hitelintézetek tőkemegfeleléséről (átdolgozás) (HL L 177., 2006.6.30., 201. o.)

⁽⁴⁷⁾ COM(2010) 284 végleges.

⁽⁴⁸⁾ A pillérek a Bázeli II. keretrendszernek megfelelően kerültek kialakításra. Lásd: Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság, „International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards”, 2006. június. A dokumentum megtekinthető a Nemzetközi Fizetések Bankja honlapján (www.bis.org).

⁽⁴⁹⁾ HL L 177., 2006.6.30., 1. o.

IV.5.1. Közgazdasági megfontolások

Az intézkedés célja a devizahitelek árazásának „korrigálása”, a bennük rejlő kockázatok internalizálásán keresztül. A magasabb tőke a rendszer negatív sokkokkal szembeni ellenálló képességét is növeli azáltal, hogy fokozza a veszteséghelyelő képességét.

IV.5.2. Értékelés: előnyök és hátrányok

Az ajánlásból fakadó **előnyök**:

- a. A pénzügyi intézmények azáltal, hogy több tőkét tartanak maguknál, **ellenállóbbakká** válnak a kedvezőtlen árfolyammozgásokkal szemben, mivel nagyobb veszteségeket is képesek elszemvedni. Közvetett módon mindez stabilizálja a gazdaság hitellel való ellátottságát (a teljes cikluson keresztül).
- b. A tőkekövetelmények emelése – a második pillér tőkekövetelményeinek pontosításán keresztül – a **kockázattal kiigazított árazás** meghonosítására ösztönöz, ami, egyéb tényezők változatlanóságát feltételezve, a devizahitelezés visszaszorulását eredményezi. A magasabb tőke árazásra gyakorolt hatása ugyanakkor a kereslet és a kínálat rugalmasságának, a tőke szűkösségének és a versenynek a függvénye. Ha kiélezett a verseny, a tőke széles körben hozzáférhető, a kínálat pedig rugalmas, akkor a magasabb tőkekövetelményeknek végül rendkívül magasnak kell lenniük ahhoz, hogy befolyásolják az árazást.
- c. Minél jobban internalizáltak a költségek, annál kevésbé kell az externáliák költségeit más gazdasági szereplőknek viselniük. A pénzügyi intézmények az általuk internalizált költségeket vagy áthárítják ügyfeleikre vagy nem. A már kihelyezett hitelek esetében amennyiben a költségek áthárításra kerülnek, az árfolyamkockázathoz még a magasabb kamatok is hozzáadódnak, így az ügyfelek még kevésbé lesznek képesek a hitelt visszafizetni. Új hitelek esetében a költségek áthárítása a hitelkihelyezések számának, illetve a kihelyezett hitelek volumenének csökkenésével jár. Amennyiben az intézmények a többletköltségeket nem hárítják át a kölcsönfelvevőkre, fellendülés idején csökkenhet ugyan a profitjuk, ám a teljes konjunktúraciklus alatti hatást nehéz megbecsülni, még az is lehet, hogy a profit összességében pozitív irányba mozdul.

Az ajánlásból azonban fakadhatnak **hátrányok** is:

- d. Amennyiben az ajánlás aktív korlátnak bizonyul, a pénzügyi intézményeknek, legalábbis a kezdeti szakaszban, megemelkednek a költségeik, amelyek a „többlettőke” és az adósság „új” költségének különbségéből adódnak (amely az intézmény megnövekedett ellenálló képessége miatt csökkenhet).
- e. A felügyeleti hatóságok felülvizsgálataiból adódó megfelelési költség.
- f. Az, hogy a pénzügyi intézmények számára explicit módon előírják, hogy több tőkét különítsenek el a devizahitelezéssel járó váratlan veszteségek fedezésére, egyértelműen arra szorítja őket, hogy az árfolyam kedvezőtlen alakulása esetén esetlegesen realizálódó költségeket is figyelembe vegyék. Azon intézményeknek azonban, amelyek tőkeállománya jóval meghaladja a szabályozói minimumot, ez a magasabb tőke nem jelent aktív korlátot. Éppen ezért a D. és az E. ajánlást együttesen kell végrehajtani.

IV.5.3. Utólagos intézkedések

IV.5.3.1. Határidők

A címzettek 2012. december 31-ig kötelesek beszámolni az ERKT-nak az ajánlás végrehajtását célzó intézkedéseikről. Az EBA-nak két beszámolót kell benyújtania: az elsőt 2012. december 31-ig, a másodikat 2013. december 31-ig.

IV.5.3.2. Megfelelési kritériumok

Az E. ajánláshoz a tagállami szintű címzetteknek az alábbi megfelelési kritériumokat kell teljesíteniük:

- a. A hatóságoknak a felülvizsgálati eljáráson keresztül értékelniük kell, hogy a devizahitel nyújtó pénzügyi intézmény elegendő tőkével rendelkezik-e az e tevékenységgel járó kockázatok fedezéséhez.
- b. Amennyiben a hatóság úgy ítéli meg, hogy a tőke megállapításánál nem vették figyelembe ezeket a kockázatokat, felszólíthatja az érintett intézményeket, hogy e célból emeljék meg a tőkeállományukat.

Az EBA-nak:

c. el kell fogadnia és publikálnia kell az iránymutatásokat.

IV.5.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie.

A tagállami szintű címzettek jelentésének a következőket kell tartalmaznia:

- a. igazolás arról, hogy a devizahiteleket (vagyis a fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevő szempontjából devizában denominált hiteleket) nagy százalékban kihelyező pénzügyi intézményeknél lefolytatták a felülvizsgálati eljárást;
- b. tájékoztatás arról, hogy a felügyeleti hatóságok hogyan készítenek becslést a fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevőknek devizahitelt nyújtó intézmények tőkehiányáról a második pillér szempontjából;
- c. tájékoztatás arról, hogy mekkora ez a tőkehiány a tagállam pénzügyi rendszerének egésze szempontjából (a felülvizsgálatot követően megállapított tőkeigény mínusz a felülvizsgálat előtti tőkeállomány).

Az EBA által benyújtott beszámolóknak a következőket kell tartalmaznia:

- d. az iránymutatások elfogadására irányuló lépések felsorolása (2012. december 31-i határidővel);
- e. maguk az iránymutatások (2013. december 31-i határidővel).

IV.5.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe

A tőkekövetelményekről a CRD és a CAD rendelkezik, ám szerepét a jövőben a tőkekövetelményekről szóló rendelet (Capital Requirements Regulation – CRR) ⁽⁵⁰⁾ veszi át. Ez az ajánlás él a hatályos (jóllehet átdolgozás alatt álló) keretrendszer eszközeinek előnyeivel, hogy kezelni tudja a devizahitelezésből eredő kockázatokat. Megjegyzendő, hogy a CRR-re irányuló javaslat a kidolgozás végső fázisában tart. A tagállamok ugyanakkor saját hatáskörben fenntarthatnak, illetve bevezethetnek rendelkezéseket a fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevők devizakockázatainak kezelésére, követve a hitelezési kockázattal kapcsolatos egységesített megközelítést, feltéve, hogy ezek a rendelkezések nem ellentétesek az uniós joggal.

LIKVIDITÁSI ÉS FINANSZÍROZÁSI KOCKÁZAT

IV.6. F. ajánlás – Likviditás és finanszírozás

A nemzeti felügyeleti hatóságoknak ajánlott a pénzügyi intézmények által a devizahitelezéssel kapcsolatban felvállalt finanszírozási és likviditási kockázatoknak az átfogó likviditási pozíciókkal együttes figyelemmel kísérése. Külön figyelmet kell fordítani a következőkhöz kapcsolódó kockázatokra:

- a) az eszköz és forrásoldalon a lejárat és denominációs kitétségek felgyülemlése;
- b) devizaswapok (a deviza kamatlábswapokat is ideértve) esetében külföldi piacok igénybevétele;
- c) a finanszírozási források koncentrációja.

Ajánlott, hogy a nemzeti felügyeleti hatóságok a fent említett kockázatok túlzott szintre kerülése előtt fontolják meg a kitétségek tekintetében limit meghatározását, egyidejűleg megelőzve a jelenlegi finanszírozási struktúrák rendellenes felszámolását.

⁽⁵⁰⁾ Lásd: Javaslat – Az Európai Parlament és a Tanács rendelete a hitelintézetek és a befektetési társaságok prudenciális követelményeiről, COM(2011) 452 végleges, 2011.7.20. A javaslat a hitelintézetek nemzetközi szinten kidolgozott és elfogadott tőkelemeit és likviditási standardjait tartalmazza, amelyek összefoglalóan Bazel III. néven ismeretesek.

Az ERKT a nemzeti felügyeleti hatóságok által utólagos tájékoztatásuk során beküldött információkat az ajánlott intézkedések hatékonyságának értékelésére fogja felhasználni. Az értékelés alapján a testület 2014 végéig újra napirendjére tűzi a kérdést.

Az EBA – a tőkekövetelményekre irányuló bizottsági javaslatban⁽⁵¹⁾ említetteknek megfelelően – információkat gyűjt a „fedezettségi arányra vonatkozó követelményre” és a „stabil finanszírozási arányra”⁽⁵²⁾ kiterjedő uniós szintű likviditási rendszer létrehozásáról. Az EBA szem előtt fogja tartani az ajánlásban megfogalmazott aggodalmakat, és megfontolja annak lehetőségét, hogy iránymutatásokat dolgozzon ki a rendelet hivatalos végrehajtásáig.

IV.6.1. Közgazdasági megfontolások

Mivel a rövid távú finanszírozás olcsóbb, mint a hosszú távú, a pénzügyi intézmények rövidtávon túlf finanszírozhatják magukat. Ennek oka az erkölcsi kockázat, mivel a pénzügyi intézmények arra apellálnak, hogy ha a piacok működésében zavarok jelentkeznek, az állam a központi bankon keresztül úgyis beavatkozik,⁽⁵³⁾ és devizaforrásokat biztosít. Az erkölcsi kockázat torzulásokhoz vezet, mivel a pénzügyi intézmények abból indulnak ki, hogy nem nekik kell az összes kockázatot vállalniuk a felelősséget. Ez az ajánlás az ilyesfajta piaci kudarcokra keres választ a refinanszírozási és a koncentrációs kockázat korlátozásán keresztül, amivel a döntéshozók célja a lejáratú idők közötti eltérések fenntarthatóbb szintre hozása, valamint a finanszírozási piacok kedvezőtlen alakulásával szembeni ellenálló képesség növelése. Az ajánlás másik célja a likviditási csatornán keresztüli fertőzés veszélyének lehető legkisebb mértékűre szorítása.

IV.6.2. Értékelés: előnyök és hátrányok

A finanszírozásról és a likviditásról szóló ajánlás végrehajtása a következő **előnyökkel** jár:

- a. Csökkenti az **erkölcsi kockázat problémáját** azáltal, hogy limitálja a pénzügyi intézmények által vállalt finanszírozási és likviditási kockázatot.
- b. Növeli a **finanszírozási piacok destabilizálódásával szembeni ellenálló képességet** azáltal, hogy korlátok közé szorítja a refinanszírozási kockázatot, a futamidők átütemezését és a koncentrációt. Ebből az következik, hogy piaci krízisek idején a pénzügyi intézmények i. nem szembesülnének annyival magasabb finanszírozási költségekkel, mivel kedvezőtlen környezetben nem kellene olyan gyakran vagy olyan mértékben refinanszírozniuk ügyleteiket; ii. hosszabb ideig fenn tudnák tartani tevékenységüket anélkül, hogy drasztikusabb lépésekhez (eszköz-eladás, hitelezési tevékenység felfüggesztése) kellene folyamodniuk.

Az ajánlásból azonban várhatóan a következő **hátrányok** fakadhatnak:

- c. Olyan időszakban, amikor bőségesen és olcsón lehet forrásokhoz jutni, megemelkedhet a **finanszírozási költség**, amely nem más, mint az „új” finanszírozási költség – amely például az adósság megnövekedett futamideje miatt lép fel – és a szabályozói intervenció nélküli finanszírozási költség különbsége.
- d. A magasabb finanszírozási költség végső soron az ügyfelek számára magasabb **hitelköltség** formájában csapódhat le. Ez ugyan első látásra visszafogó erőnek tűnhet, valójában azonban segíthet korrigálni a hitelek árazását.
- e. **Bizonytalanság** léphet fel a tekintetben, hogy **elegendő** lesz-e a hosszabb távú források devizapiaci **kínálata**.
- f. **Megfelelési költségekkel** jár a felügyeletnek számára a kitétségi szintek folyamatos figyelemmel kísérése és értékelése.

IV.6.3. Utólagos intézkedések

IV.6.3.1. Határidők

A címzettek 2012. december 31-ig kötelesek beszámolni az ERKT-nak az ajánlás végrehajtását célzó intézkedéseikről.

⁽⁵¹⁾ Javaslat – Az Európai Parlament és a Tanács rendelete a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális követelményeiről, COM(2011) 452 végleges; Javaslat – Az Európai Parlament és a Tanács irányelve a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, valamint a pénzügyi konglomerátumhoz tartozó hitelintézetek, biztosítóintézetek és befektetési vállalkozások kiegészítő felügyeletéről szóló 2002/87/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról, COM(2011) 453 végleges.

⁽⁵²⁾ Lásd: a) Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság, „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, 2010. december, II.1. és II.2. szakasz, megtekinthető a Nemzetközi Fizetések Bankja weboldalán (<http://www.bis.org/publ/bcb188.pdf>), és b) javaslat a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális követelményeiről szóló európai parlamenti és tanácsi rendeletről, COM(2011) 452 végleges, Hatodik rész; Kilencedik rész, 444. cikk, és Tizedik rész, II. cím, 481. cikk.

⁽⁵³⁾ Hogy erre milyen mértékben számíthatnak, az a központi bank mandátumától függ.

IV.6.3.2. Megfelelési kritériumok

Az F. ajánláshoz az alábbi megfelelési kritériumokat kell teljesíteni:

- a. Nyomon kell követni a pénzügyi intézmények finanszírozási és likviditási feltételeit, legalább az alábbi mutatók⁽⁵⁴⁾ segítségével:
 - i. finanszírozási források minden egyes jelentős partnertől/eszközök összesen;⁽⁵⁵⁾
 - ii. devizaswapok (bruttó) értéke/források összesen devizák szerinti bontásban;
 - iii. a devizaeszközök és -források futamideje közötti eltérések (legfontosabb devizanemek szerint) vs. a belföldi eszközök és források futamideje közötti eltérések a legfontosabb futamidő-kategóriák⁽⁵⁶⁾,⁽⁵⁷⁾ esetében;
 - iv. az eszközök és források devizanemei közötti eltérések.
- b. Gátat kell szabni a kitettségek minden olyan esetben, amikor a nemzeti felügyeleti hatóságok túlzott mértékűnek ítélik a likviditási és a finanszírozási kockázatokat.

IV.6.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie. A címzettek jelentésének a következőket kell tartalmaznia:

- a. a pénzügyi rendszer likviditási és finanszírozási kondícióit, valamint, hogy ezeket mennyiben érinti a devizahitelezési tevékenység;
- b. a **IV.6.3.2** pontban meghatározott mutatókat;
- c. a finanszírozási és likviditási kockázati kitettségre meghatározott korlátot, amennyiben van ilyen;
- d. a korlátot megállapító szabályozói törvény, illetve a hivatalos döntés szövegének másolatát, amennyiben van ilyen.

IV.6.4. Illeszkedés az Unió jogi keretrendszerébe

A likviditással és a finanszírozással kapcsolatban egészen mostanáig nem létezett uniós szabályozás. A Bázeli III.⁽⁵⁸⁾ európai jogba való átültetése révén a pénzügyi intézményeknek megfelelő likviditással kell rendelkezniük ahhoz, hogy képesek legyenek átvészelni egy egy hónapig tartó kedvezőtlen likviditási eseménysorozatot. Lesznek olyan egyéb monitorozási eszközök is – a stabil finanszírozáshoz kötődő beszámolási kötelezettség –, amelyek inkább az ajánlásban hivatkozott strukturális szempontokhoz (futamidők közötti eltérések) kapcsolódnak, ezek azonban egyelőre csak megfigyelésre szolgálnak. A hatóságoknak az európai szabályokban lefektetett monitorozási eszközöket kell alkalmazniuk – amennyiben már kidolgozásra kerültek –, ugyanakkor tovább is kell lépniük, és az ajánlás összes szempontját szem előtt kell tartaniuk, így azokat is, amelyek túlfutnak az egyéves határidőn. A végrehajtás ütemezését tekintve is vannak különbségek.

A CEBS „Guidelines on Liquidity Buffers and Survival Periods” (Iránymutatások a likviditási pufferekről és a túlélési időről) című kiadványa a likviditási pufferekkel kapcsolatban előírja, hogy „amennyiben egy likviditáskelzésért felelős jogalany jelentős mennyiséget tart valamilyen devizából, ennek a devizának a tekintetében jelentős devizakockázattal kell számolnia, amely ellen tőkepufferrel kell védekeznie”.⁽⁵⁹⁾ Az ERKT ajánlása ebben az esetben is ennél strukturálisabb nézőpontot tükröz.

⁽⁵⁴⁾ Az i. és a iii. mutató hasonlít a monitorozási eszközként használt mutatókhoz, a következő dokumentumban javasoltaknak megfelelően: „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, 2010. december. A dokumentum megtekinthető a <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf> linken.

⁽⁵⁵⁾ Ez a mutató megfelel a Bázeli III. keretben a III.2.2.A kódot, a finanszírozási koncentrációt mérő monitorozási eszköznek. Forrás: „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, 2010. december, 33–34. o.

⁽⁵⁶⁾ Ezeket a nemzeti felügyelet saját hatáskörben határozzák meg.

⁽⁵⁷⁾ Ez a mutató megfelel a Bázeli III. keretben a III.1 kódot, a szerződéses futamidők következtelenségeit mérő monitorozási eszköznek. Forrás: „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, 2010. december, 32–33. o.

⁽⁵⁸⁾ Lásd az 54. lábjegyzetet.

⁽⁵⁹⁾ <http://www.eba.europa.eu/documents/Publications/Standards—Guidelines/2009/Liquidity-Buffers/Guidelines-on-Liquidity-Buffers.aspx>. Lásd a 75. bekezdést.

UNIÓS SZINTŰ EGYÜTTMŰKÖDÉS ÉS ÉRVÉNYESSÉG

IV.7. G. ajánlás – Viszonosság

1. Az érintett pénzügyi intézmények székhely szerinti tagállama nemzeti felügyeleti hatóságai számára ajánlott legalább olyan szigorú devizahitelezési intézkedések előírása, mint az azon fogadó tagállamban érvényben lévő intézkedések, melyekben ezek az intézmények határokon átnyúló szolgáltatásnyújtás vagy fióktelepek révén működnek. Ez az ajánlás csak a fogadó tagállamban lakóhellyel rendelkező kölcsönfelvevőknek nyújtott devizahitelekre vonatkozik. Az intézkedéseket adott esetben egyedi, szubkonsolidált és konsolidált alapon kell alkalmazni.
2. Az érintett pénzügyi intézmények székhely szerinti tagállamának nemzeti felügyeleti hatóságai számára ajánlott, hogy weboldalukon tegyék közzé a fogadó felügyeleti hatóságok által hozott intézkedéseket; a fogadó felügyeleti hatóságok számára pedig ajánlott, hogy a devizahitelezéssel foglalkozó valamennyi meglévő és új intézkedésüket közöljék az összes érintett, székhely szerinti felügyeleti hatósággal, valamint az ERKT-val és az EBA-val.

IV.7.1. Közgazdasági megfontolások

A nemzeti hatóságok által végrehajtott intézkedések hatékonyságát csökkentette a pénzügyi szféra Unión belüli szoros integrációja. A szabályozási keretrendszer csak akkor tudja elérni uniós szintű pénzügyi stabilitási célját, ha minden tagállamra egyformán érvényes, és nincsenek benne joghézagok.

Megjegyzések:

Ilyen körülmények között átfogó uniós (sőt, akár nemzetközi) megközelítésre van szükség. A székhely szerinti (home) hatóságoknak tiszteletben kell tartaniuk a tagállami szinten hozott intézkedéseket, továbbá mind a székhely szerinti, mind a fogadó (host) felügyeletnek törekedniük kell a minél hatékonyabb együttműködésre. A viszonosság elvének érvényesítése, valamint a saját és a fogadó hatóságok közötti megfelelő együttműködés előmozdítása érdekében a felügyeleti intézkedéseket a felügyeleti kollégiumokban is meg lehet vitatni.

Hogy a végrehajtásban a viszonosság elve egyértelműen érvényesülhessen, az alábbiakban néhány magyarázat és példa következik.

A gyakorlatban az ajánlás a következőket vonja maga után: tegyük fel, hogy az Unió A tagállamában valamilyen makroprudenciális intézkedést hoznak a devizahitelezés kockázatainak kezelésére; ilyenkor az összes uniós nemzeti hatóságnak elő kell írnia a felügyelet alá tartozó intézmények számára az új intézkedés betartását abban az esetben, ha A országban helyeznek ki ügyfeleiknek devizahitelt, de akkor is, ha fiókjaikon keresztül, illetve határon átnyúló tevékenységük részeként hiteleznek devizában. Mindez ugyanakkor nem érinti a székhely szerinti felügyelet konsolidált felügyeleti hatáskörét.

Az, hogy valamennyi intézkedést egyéni, szubkonsolidált és konsolidált szinten egyaránt végre kell hajtani, még nem jelenti azt, hogy a több országban egyszerre működő bankcsoportok esetében egy, a székhely szerinti tagállamban hozott, belföldi kölcsönfelvevőkre vonatkozó intézkedést a bankcsoport tevékenysége által érintett (és a bankcsoport mérlegében konsolidált) összes többi ország összes többi kölcsönfelvevőjére alkalmazni kell. Tegyük fel például, hogy Kék országban a devizában kihelyezett jelzáloghitelekre szigorúbb hitelfedezeti rátát vetnek ki. Az intézkedés nem érinti a Kék országbeli bank más (fogadó/nem Kék) országban devizában kihelyezett jelzáloghiteleit. A viszonosság elve azonban megkívánja, hogy az összes többi, Kék országban aktív (nem Kék országbeli) bank átvegye az intézkedést az összes, Kék országban devizában kihelyezett jelzáloghitele esetében.

Hipotetikus példa: Kék ország rendszerszintű kockázatokat fedez fel a devizahitelezéssel kapcsolatban, ezért megszigorítja az érvényben lévő hitelfedezeti rátát a hazai ügyfeleknek devizában kihelyezett jelzáloghitelek esetében. Fehér, Narancssárga és Ibolya országban a székhely szerinti felügyelet fennhatósága alá olyan pénzügyi intézmények tartoznak, amelyek (leányvállalatokon, fiókokon keresztül, vagy közvetlenül a központból) devizahitelezési tevékenységet folytatnak Kék országban. A szigorítás elfogadása után, de még az intézkedés hatályba lépése előtt Kék ország tájékoztatja Fehér, Narancssárga és Ibolya országot az intézkedésről és a hatálybalépés időpontjáról. A három fogadó ország előírja a felügyelet alá tartozó, Kék országban devizahitelezési tevékenységet folytató pénzügyi intézmények számára, hogy – a saját maguk által kiválasztott módon – ők is hajtsák végre az intézkedést a Kék ország területén lebonyolított összes ügyletük során. A hitelfedezeti ráta emelése így Kék ország területére vonatkozik, függetlenül attól, hogy honnan érkezik a hitel (amennyiben valamelyik uniós tagállamról van szó).

IV.7.2. Értékelés: előnyök és hátrányok

Az ajánlásból fakadó fő **előnyök**:

- a. Az ajánlás révén a minimálisra csökkenne a határon átnyúló szabályozói arbitrázs lehetősége, a nemzeti felügyeleti hatóságok devizahitelezésre irányuló **intézkedései** pedig **hatékonyabbá válnának**. Ezenkívül további tapasztalatok szerezhetők a határokon átvívelő koordináció területén az érintett felügyeletre vonatkozó pontos tájékoztatási kötelezettség bevezetésével.

- b. Azzal, hogy az ajánlásokat egyéni, szubkonszolidált és konszolidált szinten egyaránt alkalmazni kell, garantálható, hogy az összes kockázatot hasonló módon lehessen fedezni és kezelni, függetlenül attól, hogy az illető entitás a pénzügyi csoporton belül helyileg hol található.

Az ajánlásnak azonban fakadhatnak **hátrányok és költségek** is:

- c. A felügyeleti hatóságoknak a következő **megfelelési költségekkel** kell számolniuk: miután új makroprudenciális intézkedést hoztak a devizahitelezésből eredő kockázatok kezelésére, a nemzeti (fogadó) hatóságoknak kapcsolatba kell lépniük az összes partnerintézménnyel, hogy ezek is kötelezni tudják a felügyeletük alatt működő pénzügyi intézményeket a fogadó országbeli normák betartására. Kihívást jelent a felügyeletnek még időben történő bevonása és a tervezett intézkedésekről történő tájékoztatása.

IV.7.3. Utólagos intézkedések

IV.7.3.1. Határidők

A címzettek 2012. december 31-ig kötelesek beszámolni az ERKT-nak az ajánlás végrehajtását célzó intézkedéseikről.

IV.7.3.2. Megfelelési kritériumok

A G. ajánláshoz az alábbi megfelelési kritériumok tartoznak:

- a. A szabályozói arbitrázst kerülni kell.
- b. A viszonyosság követelményének a más országokban működő pénzügyi intézmények esetében történő érvényesülésének bizonyíthatónak kell lennie. Ez a bizonyíték lehet egyetértési megállapodás, a felügyeleti kollégiumokon belül létrejött megegyezés, hivatalos döntés, továbbá a viszonyosságot garantálni képes bármilyen törvény.
- c. Közvetlen határon átnyúló devizahitelezés (erről a saját felügyeletnek kell információkat közölnie).
- d. Az ajánlások alkalmazási körét tekintve a megfelelési feltétel akkor tekintendő teljesítettnek, amikor az A – F. ajánlás egyéni, szubkonszolidált és konszolidált szinten egyaránt alkalmazást nyer.

IV.7.3.3. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie.

A címzettek jelentésének a következőket kell tartalmaznia:

- a. a viszonyosság érvényesülésének tényét igazoló jogi aktus szövege;
- b. rövid leírás ennek hatékonyságáról.

Az A–F. ajánlásra vonatkozó beszámolóknak az alkalmazás hatályát is meg kell adni.

A SZAKPOLITIKAI INTÉZKEDÉSEK ÁLTALÁNOS ÉRTÉKELÉSE

Az összes említett ajánlásra igaz, hogy a végrehajtás haszna nagyobb, mint a költsége.

Mindent egybevetve az intézkedések elsődleges célja az, hogy különböző eszközök segítségével csökkentsék a rendszer-kockázatot, ugyanakkor kiküszöböljék mindazokat a hibákat, amelyek e helyzet kialakulásához vezettek.

Az intézkedések várhatóan egyik legjelentősebb hozadéka az **erkölcsi kockázat csökkenése** akár az ösztönző rendszer átalakításán (a belső kockázatkezelés javítása, tőkekövetelmények), akár a kockázatvállalás visszaszorításán (hitelképességi követelmények) keresztül. A jelenség természetéből fakadóan (pl. a kockázati faktorok realizálódása esetén drámai hatás) a pénzügyi intézmények adott esetben nem készítenek vészforgatókönyvet, mivel abból indulnak ki, hogy úgymint számíthatnak hatósági segítségre.

Az ajánlások másik fontos hozadékeként növekszik a pénzügyi szféra **ellenálló képessége** és hitelbőség idején kisebb lesz a hitelkiáramlás. Mindennek várhatóan **intertemporális** szempontból is kedvező hatása lesz: a pénzügyi buborékok kipukkanása idején például kisebb lesz az értékvesztés. Jelentős hozadéka lesz végül az ajánlásoknak, hogy segítségükkel a nemzeti felügyeletnek egyéb gazdaságpolitikai területeken is hatékonyabban tevékenykedhetnek.

A jelentősebb költségek a pénzügyi intézmények **tőkeköltségének és finanszírozási költségének** megemelkedéséhez kapcsolódnak, továbbá ahhoz, hogy a devizahitelezés leállása esetén egyáltalán, illetve részben nem lesznek képesek helyettesítő termékeket kínálni egyes fedezettel nem rendelkező kölcsönfelvevőknek. Ebben az esetben a ciklus egyes periódusaiban viszonylag alacsonyabb hitelkiáramlással kellene számolni, ami visszavetné a rövid távú gazdasági növekedést. Közép- és hosszú távon azonban az intézkedés kedvezően befolyásolná a növekedést.

Végül bizonyos **megfelelési költségek** léphetnek fel mind a pénzügyi intézmények, mind a felügyeleti hatóságok számára.