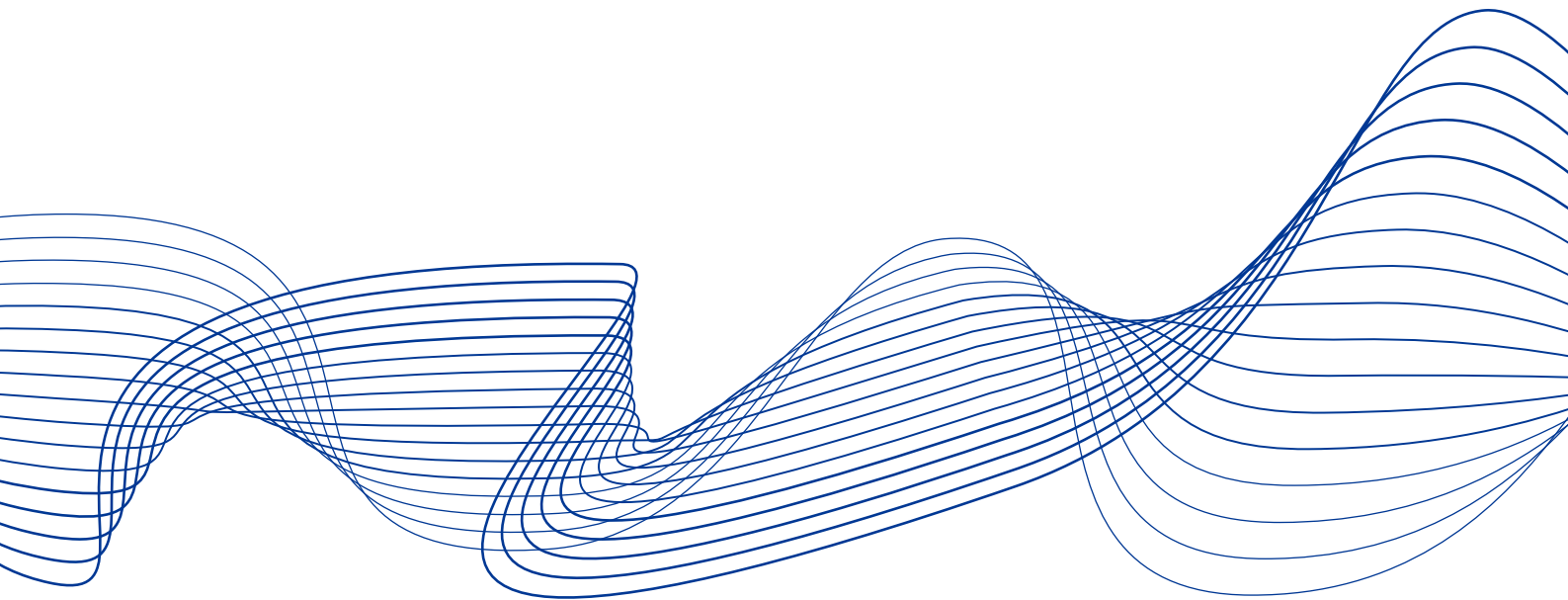


Éves jelentés

2018



ERKT

Európai Rendszerkockázati Testület

Pénzügyi Felügyeleték Európai Rendszere

Tartalomjegyzék

Előszó	2
Vezetői összefoglaló	4



Előszó



*Mario Draghi,
az Európai Rendszerkockázati
Testület elnöke*

Az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) nyolcadik Éves jelentése a 2018. április 1. és 2019. március 31. közötti időszakról számol be. Mint rendesen, az ERKT szorosán figyelemmel kísérte az európai pénzügyi rendszerben és gazdaságban fellelhető rendszerkockázat forrásait. Ugyanazt a négy fő kockázatot állapítottuk meg, mint tavaly: a legkiemelkedőbb a kockázati feláraknak a globális pénzügyi piacokon való átárazása; ezt követik az uniós bankok, biztosítótársaságok és nyugdíjpénztárak mérlegeiben tartósan mutatkozó hiányosságok, az uniós országokban az állami, a vállalati és a lakossági adósság fenntarthatósági problémái; és végül a befektetési alapok ágazatában jelentkező sérülékenység, valamint az árnyékbankolásból eredő kockázatok. Mindez különösen releváns, ha a szakpolitikai bizonytalanságoknak és a gazdasági növekedés vártnál gyorsabb mérséklődésének tükrében vizsgáljuk.

A lakó- és a kereskedelmi ingatlanok árának további emelkedése arra utal, hogy néhány piacon túlértékelttség alakult ki. Ezzel összefüggésben az ERKT a kereskedelmi ingatlanokról szóló jelentést adott ki, és folytatta a lakáscélú ingatlanokkal kapcsolatban nyolc tagállamnak 2016 végén kibocsátott figyelmeztetéseivel kapcsolódó munkát.

Az ERKT folytatta a makroprudenciális politika kidolgozását. A bankszektorttal kapcsolatos politikájában tovább értékelt az IFRS 9 pénzügyi stabilitási következményeit, és kiadott két jelentést a témáról. Az EU Tanácsának felkérésére megnevezte azokat a fő kiváltó tényezőket, sérülékenységi pontokat és felerősítő hatóerőket, amelyek a nemteljesítő hiteleket (NPL) rendszerszinten megnövelhetik. A bankszektoron kívüli szakpolitikát tekintve azonosította azokat az opciókat, amelyekkel tovább erősíthető a (viszont)biztosítás makroprudenciális feltételrendszere, valamint felülvizsgálta, hogy milyen pénzügyi stabilitási következményekkel járnak a központi szerződő felek (CCP) közötti átjárhatósági megállapodások.

A fentiekén túlmenően az ERKT számos rendezvényt ösztönözött a makroprudenciális politikai vitát. A harmadik éves konferenciájára 2018 szeptemberében került sor, amelyen olyan témákkal foglalkoztak, mint például a klímaváltozásból eredően a pénzügyi stabilitást fenyegető veszélyek, a banktól eltérő finanszírozási csatornák növekvő reálgazdasági szerepe és annak a szükségessége, hogy a kockázatmonitorozás eredményességét akadályozó adathiányokat pótolják. Ezenkívül az EKB-val és az IMF-fel közösen rendezett műhelytalálkozóra építve megtettük az első lépést a makroprudenciális irányvonalat meghatározó közös alapelvek kidolgozása felé.

Szeretnék köszönetet mondani az ERKT-t támogató munkájukért Erkki Liikanennek, a Suomen Pankki – Finlands Bank volt elnökének, az ERKT igazgatótanácsi tagjának, Marco Paganoprofesszornak, az Igazgatótanács tagjának, a tudományos tanácsadó bizottság (ASC) alelnökének, valamint Ignazio Angeloninak, az EKB felügyeleti testületi tagjának, az Igazgatótanács megfigyelő



tagjának. Számítunk arra, hogy továbbra is támaszkodhatunk Andrea Enriának az EKB Felügyeleti Testületének új elnökeként és Igazgatótanácsának tagjaként tett meglátásaira.

Végezetül, nagy szomorúsággal értesültem Alberto Giovannini elhunytáról. Személyében olyan valakit veszítettünk el, aki felmérhetetlenül nagy szolgálatot tett mint az ERKT ASC bizottságának tagja és összekapcsoltsággal foglalkozó közös szakértői csoportjának társelnöke. Szeretném kifejezni családjának őszinte részvételemet.



Mario Draghi
az ERKT elnöke



Vezetői összefoglaló

A vizsgált időszakot nagyfokú gazdaságpolitikai bizonytalanság és a gazdasági növekedés vártnál gyorsabb mérséklődése jellemezte. A gazdasági hangulati mutatók a legtöbb EU-tagállamban romlottak, az állami és a magánszektor előrejelzői pedig módosították a kibocsátásnövekedési prognózisukat. Ebben a környezetben az ERKT az EU pénzügyi stabilitását érintő négy olyan fő kockázatot nevezett meg, amelyek összefüggenek egymással: (i) a kockázati felárak átárázása a globális pénzügyi piacokon; (ii) a pénzintézetek mérlegeiben mutatkozó gyengeségek (iii) az állami és a magánszektorban fellépő adósságfenntarthatósági gondok; (iv) sérülékenységek a befektetési alapok ágazatában, valamint az árnyékbankolásból eredő kockázatok. 2017-tel összehasonlítva 2018 folyamán nem változott az említett veszélyek rangsora. A kockázati feláraknak a pénzügyi világpiacon megfigyelhető átárázását a nagykockázatú kategóriába soroljuk, a pénzintézeti mérlegek gyengeségeit és az adósságfenntarthatósági problémákat a közepes kockázati kategóriába, a befektetési alap-ágazat sérülékenységeit és a (korábban árnyékbankrendszerként emlegetett) árnyékbanki tevékenységekből eredő kockázatokat pedig az alacsony kategóriába soroljuk. Az említett négy fő pénzügyi stabilitási kockázat mellett az ERKT tovább foglalkozott a klímaváltozás és a technológiai fejlődés pénzügyi stabilitási folyamányaival, köztük a rendszerszintű kiberkockázattal.

Az ERKT által azonosított, a pénzügyi stabilitást veszélyeztető fő kockázatok képezték az olyan kedvezőtlen makropénzügyi forgatókönyvek kidolgozásának az alapját, amelyeket az európai felügyeleti hatóságok az EU-szintű stressztesztjeikben felhasználhatnak. A vizsgált időszakban az ERKT az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-felügyeleti Hatóságnak (EIOPA) és az Európai Értékpapír-piaci Hatóságnak (ESMA) dolgozott ki kedvezőtlen forgatókönyvet, mégpedig egy egységes forgatókönyvet mind az EIOPA 2019. évi, nyugdíjalapokon végzett stressztesztjéhez, mind pedig az ESMA pénzügyi alapokra vonatkozó 2019-es stressztesztelési iránymutatásaihoz. Ezenkívül a központi szerződő felekhez kapcsolódó ESMA-stresszteszthez is biztosítottunk kedvezőtlen forgatókönyvet.

Az ERKT az uniós makroprudenciális politika összehangolásához a viszonyossági rendszerét alkalmazva járult hozzá. A következő esetekben javasolta a viszonyosságot: (i) a Belgiumban és Svédországban fennálló, lakáscélú ingatlankitettségekre vonatkozó nemzeti rugalmassági intézkedések; (ii) a franciaországi nem pénzügyi vállalatok nagy kitettségeire vonatkozó nemzeti rugalmassági intézkedések; (iii) az észtországi rendszerkockázati tőkepufferhez meghatározott jelentőségi küszöbérték. A többi tagállamnak meghatározott időn belül kell az említett intézkedések viszonyosságát biztosítani, ideális esetben ugyanazzal az instrumentummal. A tagállamok dönthetnek úgy, hogy egyes pénzügyi szolgáltatókat, amelyeknek a kitettségei nem jelentősek, mentességben részesítik. Az ERKT ajánlást fogalmazott meg erre a célra az egyes intézményekre alkalmazandó maximális jelentőségi küszöbről.

Az ERKT a makroprudenciális irányvonal alapelveire vonatkozó induló megfontolások megfogalmazásával járult hozzá a makroprudenciális politikai keret kidolgozásához, elősegítve ezzel a döntéshozói előkészítő munkát. Az ilyen keret hasznos lehet azért, hogy javítsa a szakpolitikai döntésekről szóló tájékoztatást, rögzíti a pénzügyi ágazat stabilitásával és a jövőbeli szakpolitikai lépésekkel kapcsolatos várakozásokat, és enyhíti az esetleges „tétlenségi hibát”, ahogy a pénzügyi stabilitásra ható kockázatok súlyosbodnak.



Ami a bankszektorttal kapcsolatos szakpolitikát illeti, az ERKT folytatta a vizsgálatot, amelyben felmérte, hogy milyen pénzügyi stabilitási következményekkel járhat egy új pénzügyi adatszolgáltatási standard bevezetése és a nemteljesítő hitelek (NPL). A 9. nemzetközi pénzügyi beszámolási standard (IFRS 9) két szempontból is megkülönböztetett figyelmet kapott. Először is megállapítottuk, hogy többek között az IFRS 9 szerinti, várható hitelveszteségen (ECL) alapuló megközelítés és annak USA-beli megfelelője közötti különbségek potenciálisan kihathatnak a ciklus alatti hitelkínálatra és a nagyvállalati globális hitelpiacra. Másodszor, elemeztük az említett ECL-modell esetleges ciklikus viselkedését, és javasoltuk a helyes gyakorlat kidolgozását vagy továbbfejlesztett iránymutatások megfogalmazását, ami lehetővé teszi az IFRS 9 pénzügyi stabilitási előnyeinek kiaknázását. Az NPL-ek tekintetében az ERKT az EU Tanácsának felkérésére megnevezte azokat a fő kiváltó tényezőket, sérülékenységeket és felerősítő hatóerőket, amelyek az NPL-ek rendszerszintű megemelkedésének hátterében állhatnak. Ugyan valószínűleg egyelőre nincs szükség a meglévő makroprudenciális eszköztár alapvető átalakítására, néhány helyen érdemes fontolóra venni a finomítását, így különösen a szektorális tőkepufferek felhasználásának területén, valamint a mind a háztartásokat, mind a nem pénzügyi vállalatokat érintő, hitelfeltevő-alapú intézkedések kidolgozása terén.

A bankszektoron túlmenően az ERKT átgondolta, hogyan lehet még jobban megerősíteni a (viszont)biztosítási ágazat makroprudenciális keretét, továbbá áttekintette a központi szerződő felek (CCP-k) átjárhatósági megállapodásainak pénzügyi stabilitási következményeit. A biztosítási szektorban a legígéretesebbnek tűnő opciók közé tartozik egy uniós szinten összehangolt helyreállítási és szanálási keretrendszer felállítása; a hatóságok felhatalmazása arra, hogy az egész piacon szervezet-, illetve tevékenység-/viselkedésalapú tőkeemelési és osztalékkorlátozási intézkedéseket hozzanak; a ciklikus kockázatok esetére szimmetrikus tőkekövetelmények kidolgozása; a sérülékeny likviditási profilú (viszont)biztosítók számára likviditási követelmények előírása; a hatóságok számára mérlegelési jogkör biztosítása, hogy tömeges felmondás esetén közbe tudjanak avatkozni; a banki jellegű tevékenységet célzó eszközök létrehozása annak érdekében, hogy a makroprudenciális politikát az egyes szektorok között következetesen lehessen alkalmazni. A CCP-ekről az ERKT két javaslatot tett: elsőként, hogy a szabályozási keret explicit módon megvilágítsa, hogy a helyreállítási és szanálási eszközök milyen módon alkalmazandók az egymással átjárhatóan működő CCP-ekre; a második javaslat szerint jogszabályilag pontosítani kellene, hogy engedélyezhetők-e és bevezethetők-e a származtatott termékekkel (derivatívákkal) kapcsolatos átjárható megállapodások, és amennyiben igen, milyen termékfajtáknál, és milyen feltételek mellett.

Az ERKT folyamatosan nyomon követte az unióban elfogadott makroprudenciális intézkedéseket, és tagjai között elősegítette az ezekről szóló eszmecsereket. 2017-hez képest jelentősen emelkedett az elfogadott makroprudenciális intézkedések száma: 2018-ban az Európai Gazdasági Térség (EGT) országainak több mint a fele tett valamilyen makroprudenciális politikai lépést; ezek többsége a ciklikus kockázatokra célzó szigorítás volt. Az anticiklikus tőkepuffer (CCyB) több EGT-országban történt aktiválása és rátájának megemelése mellett kilenc uniós országban rendszerkockázati puffert (SyRB) is bevezettek, vagy újrakalibrálták a SyRB-rátát. 2018 folyamán az említettek mellett a leggyakrabban alkalmazott intézkedés a jövedelemarányos törlesztés (DSTI) maximális határértékének meghatározása volt. Az egyes országok módosítottak azon a módszertanon is, amellyel a rendszerszinten jelentős intézményeket kiszűrjük és tőkepuffereiket meghatározzák. A korábbinál több viszonzási intézkedést hoztak az ERKT azon ajánlásainak nyomán, amelyek a tőkekövetelményekről szóló rendelet (CRR) 458. cikke szerint Finnországban



és Belgiumban hozott intézkedésekkel kapcsolatos viszonyosság alkalmazásáról szólnak. Az említett intézkedések értelmében – a belső minősítésen alapuló módszer alkalmazásával – megnövelték a bankok lakóingatlan kitétségeihez kapcsolódó kiegészítő kockázati súlyokat. Ezekről az intézkedésekről az ERKT-nek az uniós makroprudenciális politikáról szóló áttekintésében részletesebben olvashatunk.¹

Az ERKT három ízben végzett ajánlásaival kapcsolatos jogkövetési vizsgálatot. A pénzügyi alapokból eredő rendszerkockázat csökkentését célzó ajánlása tekintetében az Európai Bizottság rendeletjavaslatát jogkövetési szempontból nagyrészt megfelelőnek találta. Az anticiklikus tőkepufferráták meghatározására vonatkozó útmutatásról szóló ajánlását illetően – amelynek célja közös uniós megközelítés kialakítása – úgy véli, hogy a kijelölt hatóságoknak többé-kevésbé időszerűen és átfogóan sikerült átültetniük az anticiklikus puffert a gyakorlatba. A vizsgált időszak végén folyamatban van annak az ajánlásnak az értékelése, amely az EU-n belüli határokon átnyúló, összehangolt szakpolitikai megközelítést szorgalmaz, valamint megakadályozni kívánja, hogy a pénzügyi szolgáltatók a nemzeti makroprudenciális intézkedéseket megkerüljék.

Az ERKT ismét sok rendezvényt szervezett abból a célból, hogy az érdekelteket bevonja a makroprudenciális politikai vitába. 2018 szeptemberében tartottuk harmadik éves konferenciánkat, amelyen megvitattuk azokat a potenciális veszélyeket, amelyeket a klímaváltozás a pénzügyi stabilitásra gyakorolhat, megvitattuk a gazdaság bankon kívüli finanszírozási formáinak növekvő jelentőségét, és hogy mennyire fontos az eredményes kockázatmonitorozást gátló adathiányok pótlása. Az EKB-val és a Nemzetközi Valutaalappal (IMF) együtt „Úton a makroprudenciális irányvonal keretrendszer felé” címmel műhelytalálkozót szerveztünk. A műhelymunkából is világossá vált, hogy a makroprudenciális politikai döntéshozatal igen összetett folyamat, ezért az irányvonalával kapcsolatos jövőbeli munkában az egyik kihívás az olyan tájékoztatási eszközök felkutatása, amelyekkel a szakpolitikai döntések jobban megindokolhatók a nyilvánosság előtt.

¹ Lásd: [A Review of Macprudential Policy in the EU in 2018](#), ERKT, 2019. április.



Impresszum

© **Európai Rendszerkockázati Testület, 2019.**

Postacím 60640 Frankfurt am Main, Németország
Telefonszám +49 69 1344 0
Honlap www.esrb.europa.eu

Minden jog fenntartva. A kiadvány sokszorosítása oktatási és nem kereskedelmi célból, a forrás feltüntetésével engedélyezett.

A jelentésben szereplő adatgyűjtés lezárásának időpontja: 2019. március 31.

ISSN 1977-5202 (pdf)
ISBN 978-92-9472-100-6 (pdf)
DOI 10.2849/910531 (pdf)
EU-katalógusszám DT-AB-19-001-HU-N (pdf)