

I

(Állásfoglalások, ajánlások és vélemények)

AJÁNLÁSOK

EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET

AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET AJÁNLÁSA

(2012. december 20.)

a hitelintézetek finanszírozásáról

(ERKT/2012/2)

(2013/C 119/01)

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 Testületnek az Európai Rendszerkockázati Testület eljárási szabályzatának létrehozásáról szóló, 2011. január 20-i ERKT/2011/1 határozatára ⁽²⁾ és különösen annak 15. cikke (3) bekezdésének e) pontjára, valamint 18–20. cikkére,

mivel:

- (1) A jelenlegi válság jelentősen érintette a hitelintézetek finanszírozási helyzetét. A hitel- és bankközi piacok sérülése továbbra is fennáll a hitelintézetek és az államok közötti szoros összekapcsolódások, valamint az eszközminőséggel és egyes hitelintézetek üzleti modellje fenntarthatóságával kapcsolatos bizonytalanságok következtében. A hitelintézetek erre a helyzetre a finanszírozási struktúrájuk és eszköportfoliójuk megváltoztatásával reagáltak.
- (2) 2012. június 29-én az euroövezeti csúcstalálkozó fontos lépést tett az államok és a hitelintézetek közötti kedvezőtlen összekapcsolódások feloldására. A találkozóan tervbe vették az egységes felügyeleti mechanizmust, valamint az EFSF-től és az ESM-től származó európai alapok közvetlen alkalmazását a bankok feltőkésítésére/kisegítésére és szanalására. Ugyanakkor egyes hitelintézetek

jelenleg is kedvezőtlen hatást gyakorolnak az államokra, illetve viszont. Ezt az ördögi kört meg kell törni a finanszírozási piacok jobb működésének megteremtése érdekében.

- (3) A finanszírozási feltételek javítása érdekében szükséges a hitelintézetek alkalmazkodóképességének, valamint a beléjük vetett bizalomnak a helyreállítása. Az Európai Bankhatóságnak (EBH) a hitelintézetek minimálisan 9 %-os elsődleges alapvető tőke megfelelési mutatójára vonatkozó ajánlása ⁽³⁾ részben hozzájárult ehhez a célhoz. Mindazonáltal a jelenlegi makrogazdasági kilátások további feszültséget rónak a hitelintézetek mérlegfőösszegére.
- (4) Az Európai Unió hitelintézetekre vonatkozó szabályozói környezetének folyamatban lévő reformja (a CRD IV csomag ⁽⁴⁾), különösen pedig annak a likviditási rendszerre, valamint a helyreállítási és a szanalási keretrendszerre ⁽⁵⁾ vonatkozó rendelkezései) továbbra is egyeztetés

⁽³⁾ EBH Ajánlás „Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence” (csak angol nyelven érhető el) (EBH/REC/2011/1).

⁽⁴⁾ A hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, valamint a pénzügyi konglomerátumhoz tartozó hitelintézetek, biztosítóiintézetek és befektetési vállalkozások kiegészítő felügyeletéről szóló 2002/87/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslat (COM(2011) 453 végleges); és a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslat (COM(2011) 452 végleges).

⁽⁵⁾ A hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítását és szanalását célzó keretrendszer létrehozásáról és a 77/91/EGK és 82/891/EK tanácsi irányelv, a 2001/24/EK, 2002/47/EK, 2004/25/EK, 2005/56/EK, 2007/36/EK és 2011/35/EU irányelv, valamint az 1093/2010/EU rendelet módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslat (COM(2012) 280/3).

⁽¹⁾ HL L 331., 2010.12.15., 1. o.

⁽²⁾ HL C 58., 2011.2.24., 4. o.

alatt áll. A javasolt csomagok végső elfogadásának és hatálybalépésének napja továbbra is bizonytalan, csakúgy, mint az instrumentumok közötti összefüggések jellege. A szabályozói keretrendszer egyértelműségének megteremtése nem csupán az annak hatálya alá tartozó hitelintézetek, de a befektetők számára is hasznos lenne.

- (5) Mivel az állami hatóságok – különösen a központi bankok – rendkívüli intézkedéseket alkalmaztak a finanszírozási feszültségek enyhítése, valamint a hitelintézetek számára a finanszírozási struktúrát a jövőben erősítő körülmények megteremtése érdekében, a hitelintézeteknek szintén aktívan kell törekedniük a fenntartható finanszírozási struktúra megalapítására.
- (6) A hitelintézetek finanszírozási kockázatainak, valamint azok kezelésének a nemzeti felügyeleti hatóságok által történő figyelemmel kísérése és értékelése elengedhetetlen annak értékeléséhez, hogy mennyiben tudják az intézmények kivitelezni finanszírozási terveiket, és csökkenteni az állami források igénybevételét. Hasonlóképpen, az innovatív instrumentumok igénybevételének, és a nem biztosított betét jellegű pénzügyi instrumentumok nyújtásának a nemzeti felügyeleti hatóságok által történő figyelemmel kísérése hozzájárulhat ahhoz, hogy a kockázatokat időben észleljék, mindeközben szükség szerint lehetővé teszik további felügyeleti intézkedések megtételét.
- (7) Az eszközök megterhelésére vonatkozó kockázatkezelési politika bevezetése létfontosságú annak biztosítása érdekében, hogy a hitelintézetek nyomon kövessék a saját megterheltségük szintjét, és ezáltal képesek legyenek jobban bánni a lehetséges stresszhelyzetekkel.
- (8) Az eszközök megterhelésének a nemzeti felügyeleti hatóságok által történő figyelemmel kísérése ki kell, hogy terjedjen a megterhelt eszközökre és a tehermentes de megterhelhető eszközökre, csakúgy, mint a megterhelés forrásaira, valamint a hitelintézetek által kialakított politikára és vészhelyzeti tervekre.
- (9) A piac átláthatósága hozzájárul az információk aszimmetriájának orvoslásához. Egyértelmű, egyszerű és könnyen összehasonlítható információkra van szükség annak érdekében, hogy lehetővé tegyék a piaci szereplők számára a különböző kockázati profilok közötti különbségtételt a megterhelés vonatkozásában.
- (10) A piaci résztvevők adott esetben a 7. nemzetközi beszámolóképzési standardon (IFRS) alapuló közzétételi követelmény alá tartoznak⁽¹⁾. Ugyanakkor helyénvaló lenne a közzétételi követelmény alá tartozó hitelintézetek körének kibővítése a közzétételnek a megterheltség valamennyi módjára történő kiterjesztése, a közzétételi szabályok fokozása, valamint az egységesebb gyakorlat megteremtése érdekében.
- (11) A közzététel javasolt szabályai annak megelőzését célozzák, hogy a hitelintézetek megbélyegzési hatásnak legyenek kitéve, így ebből az okból kifolyólag a központi banki műveleteket semmiképpen nem szabad közzétenni.

⁽¹⁾ Európában ezek a standardok az egyes nemzetközi számviteli standardoknak az 1606/2002/EK európai parlamenti és tanácsi rendelettel összhangban történő elfogadásáról szóló 1126/2008/EK bizottsági rendelettel (HL L 320., 2008.11.29., 1. o.) kerültek elfogadásra.

- (12) Az európai és nemzeti felügyeleti hatóságok bevett gyakorlatának azonosítása lehetővé teszi a fedezett kötvények különböző kibocsátásainak összehasonlítását, és hozzájárul a jobban informált kockázatelemzéshez. Az eszközök megterhelését létrehozó egyéb pénzügyi instrumentumokra vonatkozó bevett gyakorlat beazonosítása hozzájárulhat ahhoz, hogy ezen egyéb piacokon is hasonló eredményeket érjenek el. Mindkét típusú instrumentum megszerzése vonzóbb lesz a befektetők számára, mivel a vonatkozó szabályozói keretrendszer értelmezésével járó költségek kisebbek lennének. Ennek megfelelően kívánatos ösztönözni a bevett gyakorlat legmagasabb minőségi követelmények szintjén történő alkalmazását.
- (13) A Bizottságnak az egységes felügyeleti mechanizmus létrehozatalára vonatkozó javaslata⁽²⁾ (amint az a Bizottság által 2012. december 12-én elfogadásra került) előírja, hogy a hitelintézetek felügyeletéhez szükséges konkrét felügyeleti feladatokkal az Európai Központi Bankot („EKB”) bízzák meg. Ezen feladatok elvégzése érdekében a vonatkozó uniós jogszabályok alapján az EKB tekintendő az illetékes hatóságnak, és az rendelkezik azokkal a jogkörökkel és kötelezettségekkel, amelyekkel e jogszabályok alapján az illetékes hatóságok rendelkeznek.
- (14) Ezen ajánlás melléklete elemzi a pénzügyi stabilitást érintő, Unión belüli, a hitelintézetek finanszírozásából eredő jelentős rendszerszintű kockázatokat.
- (15) A 1092/2010/EU rendelet 29. preambulumbekzdésében foglaltaknak megfelelően ennek az ajánlásnak az előkészítése során a magánszektorbeli érdekelt felek észrevételeit is figyelembe vették.
- (16) Ez az ajánlás nem érinti az Unió központi bankjainak monetáris politikai megbízatását.
- (17) Az Európai Rendszerkockázati Testület ajánlásait azt követően teszik közzé, hogy az Európai Unió Tanácsát az igazgatótanács erre vonatkozó szándékáról értesítették, és a Tanács számára reagálási lehetőséget biztosítottak,

ELFOGADTA EZT AZ AJÁNLÁST:

1. SZAKASZ

AJÁNLÁSOK

A. ajánlás – A finanszírozási kockázatoknak, valamint azok kezelésének a felügyelők által történő figyelemmel kísérése és értékelése

1. A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságok számára ajánlott a hitelintézetek által a szélesebb értelemben a mérlegfőösszeg-struktúrában belül keltett finanszírozási és

⁽²⁾ Az Európai Központi Banknak a hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozó politikákkal kapcsolatos külön feladatokkal történő megbízásáról szóló tanácsi rendelet iránti javaslat (COM(2012) 511 végleges).

likviditási kockázatokra, valamint a finanszírozási kockázatok kezelésére vonatkozó értékelés fokozása, amelynek különösképpen:

- a) értékelnie kell a hitelintézetek által rendelkezésre bocsátott finanszírozási terveket, valamint azoknak az egyes nemzeti bankrendszerek tekintetében történő megvalósíthatóságát összevont alapon, figyelembe véve minden egyes intézmény üzleti modelljét és kockázatvállalási hajlandóságát;
 - b) figyelemmel kell kísérnie a finanszírozási struktúrákban bekövetkezett fejleményeket az innovatív instrumentumok beazonosítása, és az ilyen instrumentumokra vonatkozó információk kérése érdekében, valamint az így megszerzett információkat elemeznie kell annak megértése érdekében, hogy a pénzügyi rendszeren belül miként kerülhet sor a kockázatok eltolódására;
 - c) figyelemmel kell kísérnie a lakossági (retail) ügyfelek számára értékesített nem biztosított betét jellegű pénzügyi instrumentumok szintjét, alakulását és viselkedését, valamint azoknak a hagyományos betétekre gyakorolt valószínűleg negatív hatását.
2. A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságok számára ajánlott, hogy kísérjék figyelemmel a hitelintézeteknek az állami finanszírozási forrásokra történő támaszkodás csökkentésére vonatkozó terveit, valamint hogy értékeljék az ilyen terveknek az egyes nemzeti bankrendszerekre vonatkoztatott életképességét, összevont alapon.
 3. A nemzeti felügyeleti hatóságok, valamint a makropurcenciális felvigyázásra mandátummal rendelkező hatóságok számára ajánlott a hitelintézetek finanszírozási terveinek a hitel reálgazdaságba történő áramlására gyakorolt hatásának értékelése.
 4. Az EBH számára ajánlott a harmonizált úrlapokra és fogalom meghatározásokra vonatkozó iránymutatásoknak a bevett konzultációs gyakorlatával összhangban történő kialakítása, a fenti 1–3. bekezdésekben foglalt ajánlások céljára szolgáló finanszírozási tervek vonatkozó jelentéstétel megkönnyítése érdekében.
 5. Az EBH számára ajánlott a finanszírozási tervek értékelésének uniós szinten történő koordinálása, ideértve a hitelintézeteknek az állami forrásokból eredő finanszírozás csökkentésére vonatkozó terveit is, valamint az ilyen tervek uniós bankrendszer vonatkozásában való életképességének értékelése, összevont alapon.

B. ajánlás – Az intézményeknek az eszközök megterhelésével kapcsolatos kockázatkezelése

A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságok számára ajánlott, hogy a hitelintézetekről követeljék meg:

1. Az eszközök megterhelésével kapcsolatos hozzáállásuk meghatározása érdekében kockázatkezelési politika, valamint olyan eljárások és ellenőrzések kialakítását, amelyek biztosítják azt, hogy a fedezetkezeléssel és az eszközterheléssel kapcsolatos kockázatok megfelelő azonosításra, figyelemmel kísérésre és kezelésre kerüljenek. Az ilyen politikának figyelembe kell vennie az egyes intézmények üzleti modelljét, azt a tagállamot, amelyben működnek, a finanszírozási

piacok jellemzőit és a makrogazdasági helyzetet. Az ilyen politikát az egyes intézmények megfelelő vezető testületének kell jóváhagynia.

2. A vészhelyzeti terveik részévé kell tenni az adott stresszhelyzetekből eredő függő megterhelés – amely valószínűsíthető bár valószínűtlen sokkokat jelent, ideértve a hitelintézet hitelminőségi mutatójának leminősítését, a biztosítékként nyújtott eszközök leértékelését és a fedezeti követelményekben bekövetkezett növekedéseket – orvoslásához szükséges stratégiákat.
3. Rendelkezzenek olyan általános ellenőrzési keretrendszerrel, amely a vezetők és az illetékes vezető testületek számára időszerű információt szolgáltat:
 - a) az eszközterhelés szintjéről, alakulásáról és típusairól, valamint a megterhelés forrásairól, mint például a biztosított finanszírozás vagy egyéb műveletek;
 - b) a tehermentes de megterhelhető eszközök összegéről, alakulásáról és hitelminőségéről, a megterhelésre rendelkezésre álló eszközök mennyiségének megjelölésével;
 - c) a stresszhelyzetekből eredő további megterhelés (függő megterheltség) összegéről, alakulásáról és típusairól.

C. ajánlás – Az eszközök megterhelésének felügyelők által történő figyelemmel kísérése

1. A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságok számára ajánlott, hogy a felügyeleti eljárásaik keretében közelről kísérjék figyelemmel az eszközök megterhelésének a szintjét, alakulását és típusait, és különösen:
 - a) vizsgálják felül a hitelintézetek által a megterhelés és a fedezetkezelés vonatkozásában kialakított ellenőrzési keretrendszereket, politikát és vészhelyzeti terveket;
 - b) kísérjék figyelemmel az eszközök megterhelésének a szintjét, fejleményeit és típusait, valamint a megterhelés forrásait, mint például a biztosított finanszírozás vagy egyéb műveletek;
 - c) kísérjék figyelemmel a biztosítékkal nem rendelkező hitelezők számára rendelkezésre álló tehermentes de megterhelhető eszközök összegét, alakulását és hitelminőségét;
 - d) kísérjék figyelemmel a stresszhelyzetekből (függő megterhelés) eredő további megterhelés összegét, alakulását és típusait.
2. A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságok számára ajánlott a fedezetkezeléssel és az eszközök megterhelésével kapcsolatos kockázatoknak a felügyeleti felülvizsgálati eljárásaik keretében történő figyelemmel kísérése és értékelése. Ennek az értékelésnek figyelembe kell vennie az egyéb kockázatokat, mint például a hitel és finanszírozási kockázatok, továbbá az enyhítő tényezőket, mint például a tőke- és likviditáspufferek.
3. Az EBH számára ajánlott a harmonizált úrlapokra és fogalom meghatározásokra vonatkozó iránymutatásoknak a bevett konzultációs gyakorlatával összhangban történő kialakítása az eszközterhelés figyelemmel kísérése érdekében.

4. Az EBH számára ajánlott az eszközterhelés szintjének, alakulásának és típusainak, valamint a tehermentes de megterhelhető eszközök uniós szinten történő közeli figyelemmel kísérése.

D. ajánlás – Az eszközterhelésre vonatkozó piaci átláthatóság

1. Az EBH számára ajánlott, hogy a hitelintézetek számára az eszközök megterhelésével kapcsolatos átláthatósági követelményekre vonatkozó iránymutatásokat alakítson ki. Ezeknek az iránymutatásoknak elő kell segíteniük annak biztosítását, hogy a piac számára közzétett információk egyértelműek, egyszerűek és könnyen összehasonlíthatók legyenek. Az eszközminőségre vonatkozó megbízható és érdemi információk közzétételével kapcsolatos tapasztalatok korlátozottságára való tekintettel az EBH-nak a fokozatosságon alapuló megközelítést kell követnie, figyelemmel az egy év elteltével esedékes, szélesebb körű közzétételi követelményre való áttérésre. Az iránymutatásokban elő kell írni a hitelintézetek számára, hogy azok szolgálatosságát:

- a) A megterhelt és a meg nem terhelt eszközök szintjét és alakulását:

i. az iránymutatások elfogadását követő első évben ennek az információnak tartalmaznia kell az eszköztípus szerinti bontást, éves alapon;

ii. a 2014. december 31-ig terjedő időben nyert tapasztalatok alapján – ideértve a C. ajánlás végrehajtását is – az irányelveket módosítani kell az információk féléves alapon történő szolgáltatásának, valamint annak érdekében, hogy azok kiegészítésre kerüljenek egy, az eszköztípus szerinti bontásban történő közzétételi kötelezettséggel, feltéve, hogy az EBH véleménye szerint az ilyen kiegészítő közzététel megbízható és érdemi információkat kínál.

- b) Egy önkéntes beszámolót, amelyben a hitelintézetek a felhasználók rendelkezésére bocsátják mindazon információkat, amelyek hasznosak lehetnek a megterheltségnek a hitelintézet finanszírozási modelljében játszott szerepe a megértésében.

2. Az 1. pont a) bekezdése alkalmazásában az EBH számára ajánlott, hogy az iránymutatásokban határozza meg a közzétett adat jellemzőit, a közzétételi egységeket, valamint a közzététel elmaradásának vonatkozásában.

3. Ezen iránymutatások kialakítása során az EBH számára ajánlott, hogy:

a) működjön együtt az ESMA-val az eszközök megterheltsége vonatkozásában az IFRS-ben foglalt meglévő követelményekre történő építés érdekében;

b) vegye figyelembe a kapcsolódó témakörökben bekövetkezett fejleményeket, különösképpen a likviditásszabályozási keretrendszerhez kapcsolódó fejleményeket; valamint

c) biztosítsa, hogy a központi bankok javára megterhelt eszközök szintjét és alakulását, valamint a központi bankok által nyújtott likviditási támogatás mértékét ne lehessen nyomon követni.

E. ajánlás – Fedezett kötvények és egyéb, megterhelést létrehozó instrumentumok

1. A nemzeti felügyeleti hatóságok számára javasolt a fedezett kötvényekre vonatkozó bevett gyakorlat azonosítása, valamint a nemzeti keretrendszerek harmonizációjának ösztönzése.
2. Javasolt, hogy az EBH koordinálja a nemzeti felügyeleti hatóságok által elvégzett intézkedéseket, különösen a fedezeti alap minősége és elkülönítése, a fedezett kötvények fizetési képességének távolisága, a fedezeti alapot érintő eszköz- és forráskockázat, valamint a fedezeti alap összetételének nyilvánosságára hozatala tekintetében.
3. Az EBH számára javasolt annak megfontolása, hogy kiadhatók-e a bevett gyakorlatot jóváhagyó iránymutatások vagy ajánlások, a fedezett kötvények piaca működésének e bevett gyakorlat tekintetében két évig történő figyelemmel kísérését követően. Amennyiben az EBH azt állapítja meg, hogy e tekintetben jogalkotásra van szükség, azt jelentenie kell az Európai Bizottságnak és tájékoztatnia kell az ERKT-t.
4. Az EBH számára ajánlott, hogy értékelje az olyan egyéb pénzügyi instrumentumok meglétét, amelyek megterhelést hoznak létre, amelyeknek szintén előnyükre szolgálna a nemzeti keretrendszerek bevett gyakorlatainak azonosítása. Amennyiben az EBH arra a következtetésre jut, hogy ilyen instrumentumok léteznek, úgy i. koordinálnia kell azok beazonosítását és ösztönöznie kell az ilyen bevett gyakorlatnak a nemzeti felügyeleti hatóságok által történő harmonizációját; ii. továbbá egy későbbi szakaszban a fedezett kötvények vonatkozásában a 3. bekezdésben meghatározottak szerint kell eljárnia.

2. SZAKASZ

VÉGREHAJTÁS

1. Értelmezés

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

a) „hitelintézet” a 2006/48/EK irányelv ⁽¹⁾ 1. cikke (4) bekezdésében meghatározott hitelintézet;

b) „pénzügyi rendszer” a 1092/2010/EU rendeletben meghatározottak szerinti pénzügyi rendszer;

c) „nemzeti felügyeleti hatóság” a 1092/2010/EU rendelet 1. cikke (3) bekezdésének f) pontjában meghatározott hatáskörrel rendelkező vagy felügyeleti hatóság. Amennyiben a nemzeti felügyeleti hatóság nem a hatáskörrel rendelkező felügyeleti hatóság, az egységes felügyeleti mechanizmus keretében eljáró EKB tekintendő a vonatkozó ajánlás címzettjének;

d) „megterhelt eszköz” olyan eszköz, amelyet kifejezett vagy átvitt értelemben elzálogosítottak, vagy pedig olyan megállapodás alá tartozik, amely alapján az egy tranzakció biztosítékaként, fedezeteként vagy hitelkibővítésként szolgál;

e) „innovatív instrumentum” olyan eszköz, amely viselkedésére nézve – annak újszerűségére tekintettel – különösen stresszhelyzetben, kevés információ áll rendelkezésre,

⁽¹⁾ HL L 177., 2006.6.30., 1. o.

ezáltal olyan rejtett kockázatoknak teszi ki a hitelintézeteket, mint például a szűkös források, vagy jogi-, illetve hírnévkockázat;

- f) „nem biztosított betét jellegű pénzügyi eszköz” olyan pénzügyi eszköz, amely egy betéthez lehet hasonlatos, amely ugyanakkor a betétől eltérő kockázatokat foglal magában, mivel ezt a pénzügyi instrumentumot nem fedezi betétbiztosítási rendszer;
- g) „betét” a 94/19/EK irányelv⁽¹⁾ 1. cikkének (1) bekezdésében meghatározott betét;
- h) „fenntartható finanszírozási struktúra” olyan finanszírozási struktúra, amelyet állami beavatkozás nélkül fenn lehet tartani, és amely vonatkozásában a finanszírozás költsége nincs kihatással az intézet életképességére.

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) ez az ajánlás kizárólag a hitelintézetek finanszírozására vonatkozik;
- b) a szabályozói arbitrázst kerülni kell;
- c) megfelelő figyelmet kell fordítani az arányosság elvére, utalva az egyes bankrendszerek között a finanszírozással és a megterheléssel járó kockázat rendszerszintű jelentőségére, valamint figyelembe véve az egyes ajánlások célkitűzését és tartalmát;
- d) a melléklet határozza meg az A–E. 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

A címzetteknek az alábbiakban meghatározott határidőkön belül közölniük kell az ERKT-val és a Tanáccsal az ezen ajánlás nyomán hozott intézkedéseket, vagy az intézkedés mellőzését megfelelően meg kell indokolniuk.

1. *A. ajánlás* – a bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak, a nemzeti felügyeleti hatóságoknak és az

egyéb, makroprudenciális mandátummal rendelkező hatóságoknak, valamint az EBH-nak az alábbi határidők szerint kell jelentést tenniük:

- a) a bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak 2014. június 30-ig kell az ERKT rendelkezésére bocsátaniuk az A.1 és 2. ajánlásban foglaltak végrehajtásának eredményére vonatkozó első értékelést tartalmazó köztes jelentésüket;
- b) a nemzeti felügyeleti hatóságoknak 2015. január 31-ig kell az ERKT és a Tanács rendelkezésére bocsátaniuk az A.1. és 2. ajánlásra vonatkozó végleges jelentésüket;
- c) a nemzeti felügyeleti hatóságoknak és az egyéb, makroprudenciális mandátummal rendelkező hatóságoknak 2014. június 30-ig kell az ERKT rendelkezésére bocsátaniuk az A.3. ajánlásban foglaltak végrehajtásának eredményére vonatkozó első értékelést tartalmazó köztes jelentésüket;
- d) a nemzeti felügyeleti hatóságoknak és az egyéb, makroprudenciális mandátummal rendelkező hatóságoknak 2015. március 31-ig kell ERKT és a Tanács rendelkezésére bocsátaniuk az A.3. ajánlás végrehajtására vonatkozó végleges jelentésüket;
- e) az A.4. ajánlásban hivatkozott iránymutatásoknak az EBH által az ERKT és a Tanács rendelkezésére történő bocsátása 2013. december 31-ig esedékes;
- f) az EBH-nak az A.5. ajánlásban foglaltak végrehajtásának eredményére vonatkozó első értékelését tartalmazó időközi jelentésének az ERKT rendelkezésére bocsátása 2014. szeptember 30-ig esedékes;
- g) az A.5. ajánlásban foglaltak végrehajtására vonatkozó végleges jelentésnek az EBH által az ERKT és a Tanács rendelkezésére történő bocsátása 2015. március 31-ig esedékes.

2. *B. ajánlás* – a bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak 2014. június 30-ig kell az ERKT és a Tanács számára jelentést tenniük az ennek az ajánlásnak a végrehajtása érdekében tett intézkedésekről.

3. *C. ajánlás* – az EBH-nak és a bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak az alábbi határidőkben kell jelentést tenniük:

- a) a C.3. ajánlásban hivatkozott iránymutatásoknak, valamint a C.4. ajánlásnak történő megfeleléssel kapcsolatos elképzelésekre vonatkozó köztes jelentésnek az EBH által az ERKT és a Tanács rendelkezésére történő bocsátása 2013. december 31-ig esedékes;
- b) a C.4. ajánlás vonatkozásában az EBH-nak az eszközök megterhelésére vonatkozó első monitoringjelentése ERKT részére történő rendelkezésére bocsátása 2014. szeptember 30-ig esedékes;
- c) a C.4. ajánlás vonatkozásában az EBH-nak az eszközök megterhelésére vonatkozó végleges monitoringjelentésnek az ERKT és a Tanács részére történő rendelkezésére bocsátása 2015. december 31-ig esedékes;

⁽¹⁾ HL L 135., 1994.5.31., 5. o.

- d) a bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak 2014. június 30-ig kell az ERKT rendelkezésére bocsátaniuk a C.1. és 2. ajánlásban foglaltakra tekintettel végrehajtott intézkedéseikre vonatkozó első monitoring-jelentésüket;
- e) a bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak 2015. szeptember 30-ig kell az ERKT és a Tanács rendelkezésére bocsátaniuk a C.1. és 2. ajánlásban foglaltakra tekintettel végrehajtott intézkedéseikre vonatkozó végleges monitoring-jelentésüket.
4. *D. ajánlás* – az EBH-nak az alábbi határidőkben kell jelentést tennie:
- a) az EBH-nak az iránymutatásokat az ERKT a és Bizottság részére 2013. december 31-ig esedékes rendelkezésre bocsátania;
- b) az EBH-nak a D.1. ajánlás a) bekezdése ii. alpontjának végrehajtásáról szóló kiegészítő jelentését az ERKT és a Tanács részére 2015. június 30-ig esedékes rendelkezésre bocsátania.
5. *E. ajánlás* – az EBH-nak és a nemzeti felügyeleti hatóságoknak az alábbi határidőkben kell jelentést tenniük:
- a) a nemzeti felügyeleti hatóságoknak 2013. december 31-ig kell az ERKT és a Tanács részére jelentést tenniük az E.1. ajánlás alapján végrehajtott intézkedéseikről;
- b) az EBH-nak a nemzeti felügyeleti hatóságokkal közösen azonosított fedezett kötvényekre vonatkozó bevett gyakorlat meghatározásáról szóló időközi jelentésének, valamint az egyéb, olyan pénzügyi instrumentumok, amelyek megterhelést keletkeztetnek – és amelyek esetében szükséges a bevett gyakorlat azonosítása – létezésére vonatkozó értékelésének az ERKT részére történő rendelkezésére bocsátása 2013. december 31-ig esedékes;
- c) az EBH-nak az egyéb olyan pénzügyi instrumentumokra, amelyek megterhelést hoznak létre – amennyiben az ezen időkeret b) pontjában meghatározásra került időközi jelentésben azok azonosításra kerültek – vonatkozó időközi jelentésének az ERKT részére történő rendelkezésére bocsátása 2014. december 31-ig esedékes;
- d) a fedezett kötvények keretrendszerének a bevett gyakorlat keretében történő működésére vonatkozó értékelést és az esetlegesen szükségesnek tekintett ajánlott további intézkedésekre vonatkozó álláspontot tartalmazó végleges jelentésnek az EBH által az ERKT, valamint a Tanács részére történő rendelkezésére bocsátása 2015. december 31-ig esedékes;
- e) a megterhelést létrehozó egyéb pénzügyi instrumentumok – amennyiben az ezen időkeret b) pontjában meghatározásra került időközi jelentésben azok azonosításra kerültek – keretrendszerének a bevett gyakorlat keretében történő értékelésére, valamint az esetlegesen szükségesnek tekintett ajánlott további intézkedésekre vonatkozó végleges jelentésnek az EBH által az ERKT és a Tanács részére történő rendelkezésére bocsátása 2016. december 31-ig esedékes.
- 4. Figyelemmel kísérés 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 irányítóbizottságon keresztül beszámol az igazgatótanácsnak a nyomon követésről.
2. Az igazgatótanács értékeli a címzettek által jelentett 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, 2012. december 20-án.
- az ERKT elnöke
Mario DRAGHI

MELLÉKLET A HITELINTÉZETEK FINANSZÍROZÁSÁRÓL SZÓLÓ AJÁNLÁSHOZ

TARTALOM

	Oldal
VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ	9
BEVEZETÉS	10
I. A FINANSZÍROZÁSI STRUKTÚRÁK ÉS ESZKÖZÖK ALAKULÁSA	11
I.1. Biztosítékkal fedezett és fedezetlen finanszírozás	12
I.2. A biztosítékkal fedezett finanszírozás alakulása	13
I.2.1. Fedezett kötvények	14
I.3. A biztosítékkal nem fedezett finanszírozás alakulása	15
I.3.1. Ügyfélbetétek	15
I.4. Innovatív finanszírozás	17
I.4.1. Likviditási csereügylet	17
I.4.2. Strukturált termékek, ETF-ek	17
I.5. Állami segítség a súlyos helyzet kezelésére	18
I.6. A finanszírozási szerkezet alakulását irányító tényezők	19
I.6.1. Az új és készülő rendeletek hatása a banki finanszírozásra	20
I.7. Tőkeáttétel és eszközlebontás	22
II. ESZKÖZÖK MEGTERHELÉSE: A FELMÉRÉSBŐL SZÁRMAZÓ INFORMÁCIÓK	23
II.1. Az eszközterhek általános szintje	23
II.2. A többszörös biztosítéknyújtás hatása a teherszintekre	26
II.3. A különféle tranzakciók hozzájárulása a megterheléshez	27
III. KOCKÁZATOK	28
III.1. Az eszközállomány megterheléséből fakadó kockázatok	28
III.1.1. A biztosítékkal nem fedezett hitelezők strukturális hátrасorolása	28
III.1.2. A biztosítékkal nem fedezett piacokhoz való jövőbeli hozzáféréssel kapcsolatos problémák	29
III.1.3. Az átláthatósághoz és a helyes árazáshoz kapcsolódó problémák	30
III.1.4. Megnövekedett finanszírozási és likviditási kockázatok	30
III.1.5. Függő megterhelés	32
III.1.6. Az eszközök megterheléséből eredő egyéb kockázat	33
III.1.7. Konkrét termékhez vagy ügyletkez kapcsolódó egyéb kockázat	34
III.1.8. A kockázatok realizálódását kiváltó tényezők	36
III.1.9. Az eszközök megterhelésének fenntarthatósága	36
III.1.10. Az eszközök megterhelésének a reálgazdasági hatása	36
III.2. Az innovatív finanszírozásból eredő kockázatok	37
III.2.1. Transzparencia, bizalom, kezelési és felügyeleti nehézségek	37
III.2.2. Egymásra utaltság	37
III.2.3. Peres eljárásokhoz kapcsolódó kockázat, reputációs kockázat, fogyasztóvédelem	38
III.2.4. A likviditási csereügyletekhez kapcsolódó speciális kockázatok	38
III.3. A koncentrációból eredő kockázatok	39
III.4. A tőkeáttétel leépítésére irányuló nyomás mint kockázatforrás	40

	<i>Oldal</i>
IV. A FINANSZÍROZÁSI STRUKTÚRÁK FENNTARTHATÓSÁGA (KÖZÉP- ÉS HOSSZÚ TÁVON)	40
IV.1. Az ügyfélbetétek nagyobb szerepe	40
IV.2. A nagybani fedezett és fedezetlen finanszírozás szerepe	41
IV.3. A fenntartható finanszírozási struktúrák jellemzői	42
IV.4. A finanszírozás keresleti és kínálati hatásai	42
V. SZAKPOLITIKAI VONATKOZÁSOK	42
SZAKPOLITIKAI CÉLOK	42
AZ AJÁNLÁSOK VÉGREHAJTÁSÁNAK ALAPELVEI	43
VALAMENNYI AJÁNLÁS ESETÉBEN VÉGREHAJTANDÓ UTÓLAGOS INTÉZKEDÉSEK	43
AJÁNLÁSOK	43
V.1. A. ajánlás – A finanszírozási kockázatoknak, valamint azok kezelésének a felügyelők által történő figyelemmel kísérése és értékelése	44
V.1.1. Közgazdasági megfontolások	44
V.1.2. Értékelés: előnyök és hátrányok	44
V.1.3. Utólagos intézkedések	45
V.1.4. Tájékoztatás és utólagos intézkedések	46
V.2. B. ajánlás – Az intézményeknek az eszközök megterhelésével kapcsolatos kockázatkezelése	47
V.3. C. ajánlás – Az eszközök megterhelésének felügyelők által történő figyelemmel kísérése	47
V.3.1. Közgazdasági megfontolások (B. és C. ajánlás)	48
V.3.2. Értékelés: előnyök, hátrányok (B. és C. ajánlás)	48
V.3.3. Utólagos intézkedések (B. és C. ajánlás)	48
V.3.4. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről – B. ajánlás	50
V.3.5. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről – C. ajánlás	50
V.4. D. ajánlás – Az eszköztérhelésre vonatkozó piaci átláthatóság	50
V.4.1. Közgazdasági megfontolások	51
V.4.2. Értékelés: előnyök és hátrányok	51
V.4.3. Utólagos intézkedések	52
V.4.4. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről	53
V.5. E. ajánlás – Fedezett kötvények és egyéb, megterhelést létrehozó instrumentumok	53
V.5.1. Közgazdasági megfontolások	53
V.5.2. Értékelés: előnyök és hátrányok	54
V.5.3. Utólagos intézkedések	54
V.5.4. Tájékoztatás az utólagos intézkedésekről	55
V.6. Az ERKT egyéb kezdeményezésekhez fűzött megjegyzései	55
VI. MÓDSZERTANI ÉS STATISZTIKAI MEGJEGYZÉSEK AZ ERKT-NAK AZ ESZKÖZÖK MEGTERHELÉSÉVEL ÉS AZ INNOVATÍV FINANSZÍROZÁSSAL KAPCSOLATOS FELMÉRÉSÉHEZ	55
VI.1. Módszertani megjegyzések	55
VI.1.1. Az adatállomány általános leírása	55
VI.1.2. Néhány módszertani szempont	56
VI.1.3. Az adatminőség ellenőrzése	56
VI.2. Eszköztérhelés	57
VI.2.1. Eszköztérhelési szint	57
VI.2.2. A megterhelt eszközök lejárata és a nekik megfelelő kötelezettségek	60
VI.3. Fedezettel biztosított finanszírozás	60
VI.4. Ügyfelek	61

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

A bankok finanszírozási szerkezete az utóbbi években jelentősen megváltozott. Ebben a függelékben az uniós bankok finanszírozási forrásainak és finanszírozási szerkezetének alakulását, a belőlük fakadó kockázatokat, valamint a kezelésükre kidolgozott szakpolitikai javaslatokat mutatjuk be.

A legfigyelemreméltóbb fejlemény az, hogy a befektetők kockázatkerülő magatartása és a szabályozói intézkedések, elsősorban a bázeli tőke- és likviditási keretrendszer, valamint a Szolvencia II rendelkezései nyomán relatíve megnőtt a biztosítékkal fedezett finanszírozás jelentősége. Ennek következtében megnőtt a fedezet iránti igény is (még az állami szektorbeli források iránt is), ami miatt egyre kevesebb jó minőségű fedezet áll rendelkezésre egy olyan időszakban, amikor a bankoknak stabil finanszírozási forrásokra van szükségük reálgazdasági kihelyezéseik szinten tartásához. A folyamatban levő államadósság-válsággal kapcsolatos megnövekedett befektetői bizonytalanság miatt a bankok fokozottabban támaszkodnak állami szektorbeli forrásokra, miközben a központi bankok rendkívüli intézkedésekkel, például hosszabb lejáratú műveletek és kibővített biztosítéki kör bevezetésével reagálnak a helyzetre.

A bankok emellett nagyobb mértékben támaszkodnak az ügyfélbetétekre, ami kiélezte az ügyfélbetétekért folyó versenyt. A megélnkült betétgyűjtési tevékenység részben sikeresnek mondható; de kockázatos is, hiszen a verseny miatt megnőhet a betétek volatilitása, továbbá az ügyfélajánlatok innovatívabbak lettek, és nem mindig követhetők könnyen. Végül néhány bank, hogy versenyképes áron jusson forráshoz, innovatív termékekre, nevezetesen likviditási cserekonstrukciókra (swap) állt át. Ebben a függelékben az említett jelenségek átfogó vizsgálatát megkísérelve felmérjük a finanszírozási szerkezet fenntarthatóságát, valamint a pénzügyi szektorra és a reálgazdaságra gyakorolt hatását.

A függelékben három kockázati forrással részletesebben is foglalkozunk: ezek 1. az eszközök megterhelése; 2. az innovatív finanszírozás; 3. a koncentráció.

A mostani, feszültségekkel terhes időszakban a biztosítékkal fedezett finanszírozás életmentőnek bizonyult a bankok számára, mivel segítségével diverzifikálni tudják a finanszírozási forrásokat, valamint csökkenteni a partnerkockázatot. Míg ebben az írásban elismerjük, hogy a válság alatt a biztosítékkal fedezett finanszírozásnak megvoltak az előnyei, azokat a kockázatokat is sorra vesszük, amelyek az eszközök túlzott megterheléséből származnak. Először is a megnövekedett terhelés az egyéb hitelezők, elsősorban a betétesek további hátrasorolását vonja maga után, aminek a betétgarancia-rendszer-források potenciális felhasználására is kihatása van. A magas megterhelési szint a biztosítékkal nem fedezett piacokhoz való jövőbeli hozzáférést is negatívan érinti, és megnehezítheti a kockázatok helyes bearázását, ami az erőforrás-elosztás hatékonyságát befolyásolja. Emellett a függő terheknek problémás időszakokban általában cikluserősítő hatásuk van, mivel a fedezeti követelmények automatikus növekedése miatt ezek is megemelkednek. Általánosságban is a terhek rendszerszintű növekedése likviditási és forráskezelési gondokat okoz, és súlyosbítja a fedezet-újrafelhasználáshoz kapcsolódó kockázatokat is. További nehézségeket jelent azoknak az intézeteknek a sikeres igazgatása és felvigyázása, amelyeknek az eszközei erősen meg vannak terhelve.

Az innovatív finanszírozás rendszerint kevésbé átlátható, ami miatt a vele kapcsolatos igazgatási és felügyeleti feladatokat is nehezebb elvégezni. A kevésbé érthetőség miatt megnövekedett annak a veszélye is, hogy peres eljárások indulnak és realizálódik a reputációs kockázat, különösen ha az említett termékeket lakossági (retail) ügyfeleknek értékesítik. A koncentrációhoz kapcsolódó kockázatokat négyféle szempontból elemezzük: befektetői bázis, instrumentum, lejárat szerkezet és földrajzi lefedettség.

A finanszírozási szerkezetet holisztikus megközelítésből vizsgálva, ebben a függelékben megállapítjuk, hogy megfelelően diverzifikált finanszírozási szerkezetet kiépítése kulcsfontosságú annak garantálásához, hogy a hitelintézetek ellen tudjanak állni az úgynevezett stresszeseményeknek. Ebből következik, hogy kerüendő egy adott finanszírozási forrásnak, különösen a biztosítékkal fedezett finanszírozásnak a túlzott igénybevétele. Ezenkívül a hitelintézeteknek finanszírozási terveik megvalósíthatóságának megállapítása során a többi intézet tevékenységét is figyelembe kell venniük, különös tekintettel az ügyfélbetétek felhasználására, amely a megélnkült verseny miatt kevésbé stabil finanszírozási forrás lehet. Bizonyos jelek szerint a hitelintézetek már most is olyan lakossági finanszírozási instrumentumokat vesznek igénybe, amelyek hasonlítanak ugyan a betétre, mégis másféle kockázatot jelentenek, mivel nem biztos, hogy a betétgarancia-programok rájuk is érvényesek.

Az elvégzett elemzés alapján több szakpolitikai ajánlást is megfogalmazunk.

Rövidebb távon, és figyelembe véve a még mindig sérült piaci helyzetet és a hitelintézetek arra irányuló igényét, hogy teherbíró módon tervezhessék a finanszírozásukat, azt ajánljuk az országos felügyeleteknek és az Európai Bankhatóságnak (EBH), hogy országos, illetve uniós szinten összevonva kövessék nyomon és mérjék fel a finanszírozási és likviditási kockázatokat, valamint a finanszírozási tervek életképességét. A jelenlegi helyzetben az illetékes szerveknek kiemelten ajánljuk, hogy vizsgálják meg az egyes hitelintézeteknek azokat a terveit, amelyek az állami finanszírozási források igénybevételenek szűkítésére irányulnak. Javasoljuk továbbá, hogy a finanszírozási és likviditási kockázatok elemzése során különös figyelmet fordítsanak a potenciálisan rendszerkockázatot jelentő innovatív instrumentumok használatára, valamint vizsgálják meg a lakossági ügyfeleknek értékesített, biztosítással nem fedezett, betét jellegű instrumentumokhoz kapcsolódó kockázatokat, valamint ezeknek a hagyományos betétformákra gyakorolt negatív hatását.

A javaslatok vezérelve, hogy az eszközök megterheléséből eredő problémákat átfogó stratégiával kell kezelni. Rövid távon azt javasoljuk, hogy amennyiben az adott hitelintézet eszközei meg vannak terhelve, érdemes összehangolt intézkedéseket hozni a hitelintézetek likviditási és finanszírozási kockázatkezelésének javítására. A felügyelet számára is ajánljuk, hogy

következetesebb módon kövessék nyomon és vizsgálják a megterhelés szintjét, típusait és alakulását, valamint a stresszeseményeknek a megterhelésre gyakorolt hatását. Egy fontos további ajánlás a piaci átláthatóságra irányul, amely az elsősorban az eszközterhekre vonatkozó kockázatok jobb beárazásának elősegítésével bővítheti a finanszírozási lehetőségek körét.

Figyelemmel arra, hogy a fedezett kötvények a banki finanszírozási szerkezetben viszonylag előkelő helyet foglalnak el, továbbá figyelemmel a néhány tagállamban uralkodó jogi bizonytalanságból és eltérő közzétételi szokásokból eredő kockázatokra, az országos felügyelőknek azt javasoljuk, hogy megfelelő ösztönzőket helyezzenek kilátásba azon akár állami, akár magánszektorbeli szereplők számára, akik a bevett gyakorlatot követik. További ajánlásunk az Európai Bankhatóság (EBH) számára, hogy az említett első állomás után hangolja össze a megszületett kezdeményezéseket, állapítsa meg, melyik válhat bevett gyakorlattá, valamint az így feltárt alapelvek alapján gondolja át a piac működését. Az EBH-nak azt is fontolóra kell vennie, hogy megfelelő eljárás-e, ha saját hatáskörét hivatalos mechanizmusként felhasználva kötelezővé teszi az említett bevett gyakorlatot, vagy helyesebb-e, ha az Európai Bizottság kezébe adja a további lépések megtételével kapcsolatos döntést, ami során azt is figyelembe veszi, miként hathat mindez a más szempontból jól működő piacokra. A második szakaszra vonatkozóan annak a felmérését ajánljuk az EBH-nak, hogy van-e egyéb olyan pénzügyi instrumentum, amely szintén az eszközök megterhelését okozza, és amely hasonló megközelítést kíván meg.

Az ERKT anélkül, hogy hivatalos ajánlást fogalmazna meg az egyéb finanszírozási piacok élénkítéséről, kiemel néhány – például az értékpapírosítás és a fedezett kötvények „minőségi címkével” való ellátására vonatkozó – magánszektorbeli kezdeményezést, mivel ezek elősegíthetik a bizonyos pénzügyi termékekbe vetett bizalom helyreállítását.

BEVEZETÉS

A napjainkban zajló válság a 2007–2008. évi eseményekben gyökerezik, amikor mind a nagybani (wholesale) mind a retail (lakossági) piacokon zajló folyamatok felszínre hozták a néhány eszközosztályban (pl. az Egyesült Államokban és máshol alkalmazott, a legjobbnál gyengébb minősítésű [sub-prime] jelzáloghitel) és üzleti modellben (pl. a rövid lejáratú nagybani finanszírozás) rejlő gyengeségeket. A válság ezután más alakot öltve hosszú időszakra tartóssá vált. Az unióban, de különösen az euroövezetben néhány állam sérülékeny pontjai és néhány ország bankrendszerének gyengeségei a lanyha gazdasági növekedéssel jellemezhető környezetben negatívan felerősítették egymást. Ebben a helyzetben a banki és az állami finanszírozási költségek közötti szoros kapocs, valamint az egyes bankok eszközminőségéből és üzleti modelljük fenntarthatóságából eredő bizonytalanság ahhoz vezetett, hogy a hitel- és bankközi piacok továbbra is rosszul működnek, és a banki mérlegek kezelése is nehézségekbe ütközik.

Ebben a helyzetben a hatóságok beavatkoztak: egyrészt a központi bankok határozott intézkedéseket hoztak, hogy lehetővé tegyék a bankok számára tevékenységük finanszírozását, másrészt a felügyelők is lépéseket tettek, hogy megerősítsék a tőkeszinteket, javítsák az átláthatóságot, és megoldják az eszközminőséggel kapcsolatos gondokat.

A bankok továbbá finanszírozási szerkezetük és eszközportfóliójuk átalakításával kívántak megoldást keresni a fenti problémákra. A függelékben a banki finanszírozási források és szerkezetek változásával is foglalkozunk, és megvizsgáljuk, vajon az átalakulás rendszerkockázat kialakulásához vezethet-e.

Az EU-s bankok finanszírozási szerkezetének áttekintése mellett megnézzük az elmúlt években történt változásokat, különös tekintettel a biztosítékkal fedezett finanszírozás és egyéb fedezett tranzakciók megnövekedett jelentőségére, valamint arra, hogy ezek a folyamatok milyen következménnyel jártak az eszközök megterhelése szempontjából. Valószínűsíthető, hogy a válságra adott válaszként néhány bank újszerűbb és sokszor nem kellően átlátható finanszírozási forrásokat is igénybe vett, amelyek néhány esetben az eszközök megterhelésére is kihathatnak. Végül az említett folyamatoknak a banki finanszírozási struktúrák fenntarthatóságával összefüggő tágabb következményeit is áttekintjük.

A függelék részeként azt is megvizsgáljuk, hogy a felsorolt folyamatokat kell-e szakpolitikai szinten kezelni, és ha igen, mi ennek a módja. A konklúzióban megállapítjuk, hogy az említett kockázatok közül néhány szignifikáns, ezért kezelésükre felvázolunk néhány lehetséges stratégiai intézkedést. Utóbbiak megfelelő figyelmet fordítanak a jelenlegi helyzetre, amely továbbra is válsággal és a piac instabilitásával jellemezhető, ezért különleges odafigyelést igényel.

Elemzésünk során többféle adatsort felhasználunk, amelyek segítségével jobban leírható az események folyamata és az aktuális helyzet. Bár a felügyelők és más hivatalos szervek a banki mérlegeket folyamatosan nyomon követik, és meg kell felelniük a piaci sztranszparencia szabályainak, szükség volt eseti felmérésre is, hogy adatokat lehessen gyűjteni elsősorban az eszközterhek szintjéről és típusairól, valamint az innovatív finanszírozási forrásokról.

A függelék hat részből áll. A bevezetés után, az I. részben az EU-s bankok finanszírozási struktúráinak alakulását és aktuális állapotát mutatjuk be. A II. részben az ERKT által az eszközök megterheléséről gyűjtött adatokat elemizzük. A III. rész az ismertetett folyamatokhoz kapcsolódó kockázatokat taglalja. A IV. rész a finanszírozási struktúrák fenntarthatóságának kérdését tágabban vizsgálja, az V. rész pedig az ERKT szakpolitikai ajánlásait foglalja magában. A fentieket egy módszertani és statisztikai függelék egészíti ki (VI. rész), amely az ERKT eszközterhekről és innovatív finanszírozásról szóló felmérését tartalmazza.

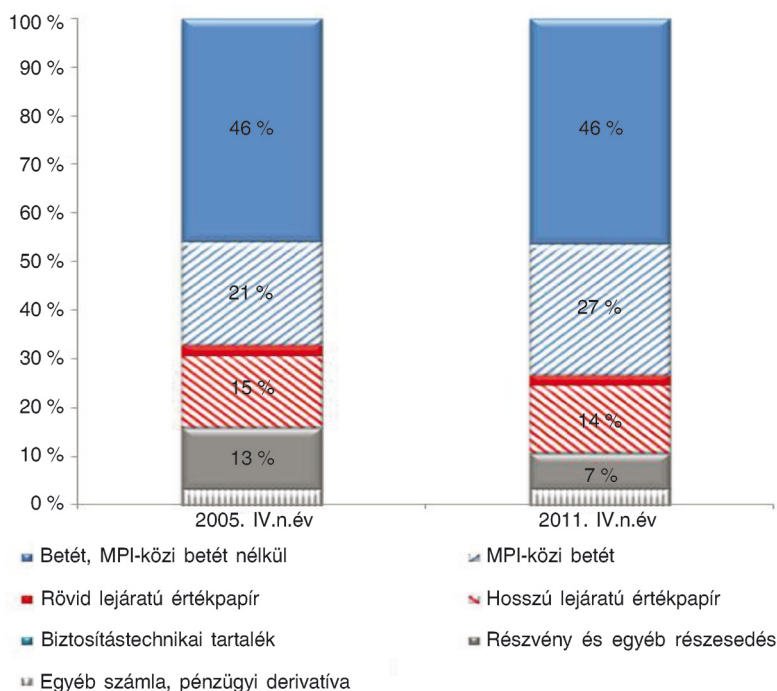
I. A FINANSZÍROZÁSI STRUKTÚRÁK ÉS ESZKÖZÖK ALAKULÁSA

A finanszírozási források és struktúrák utóbbi években megfigyelhető alakulását nem lehet a folyamatban levő tartós válságtól különválasztva elemezni. A bankok, különösen az euroövezetben átalakították mind finanszírozási szerkezetüket, mind eszközközpontfóliójukat, válaszul azokra a súlyos problémákra, amelyek a hitel- és bankközi piacokon jelentkeztek az államháztartás és a pénzügyi rendszer gyengeségével összefüggésben.

Az euroövezeti bankok ⁽¹⁾ 2011. végi mérlegeinek finanszírozási szerkezetét a pénzügyi válság előtti (2005. év végi) szerkezettel összevetve látható, hogy még mindig a betétek (a monetáris pénzügyi intézmények [MPI] betétei nélkül) teszik ki a banki kötelezettségállományok zömét (lásd az **1. ábrát**). Mi több, 2008 óta emelkedik az ügyfélbetétek százalékos aránya, továbbá futamideje a banki kötelezettségállományok között ⁽²⁾ (lásd az **I.3.1.** szakaszt).

1. ábra

A kötelezettségek megoszlása: a 2005-ös és a 2011-es állapot összehasonlítása



Forrás: EKB – negyedéves euroövezeti számlák.

2005 után a kötelezettségek átstrukturálására került sor, ami megnövelte az MPI-k egymás közötti betételhelyezését. A pénzügyi tranzakciós adatok alapján 2005 végétől 12 %-kal növekedett a betétállomány.

Ugyanakkor kiemelendő, hogy ez a statisztikai komponens a központi banki finanszírozást célozza meg. A központi bankok és egyéb állami szervek által a hitel- és bankközi piac gyengélkedésére adott elvi-stratégiai válaszlépések nyomán jelentősen megnőtt az utóbbi években a központi bankok, elsősorban az eurorendszer bevonása a finanszírozásba, valamint az államilag garantált adósságbevonás (lásd az **I.5.** szakaszt).

A harmadik fő tétel az adósságviszonyt megtestesítő, hosszú lejáratú értékpapír-állomány (adósságpapír), amely a teljes banki kötelezettségállomány 14 %-át teszi ki. Az adósságpapírok tekintetében az elmúlt néhány évben a banki finanszírozási szerkezet a biztosítékkal fedezett, például fedezett kötvény formájú finanszírozás irányába tolódott el (lásd az **I.1.** és **I.2.** szakaszt). A romló piaci bizalom miatt jelentősen esett a határon túli bankközi tranzakciókötés, ami rövidebb futamidőkben és magasabb hitelkamatokban nyilvánult meg. Az országhatáron belüli újratagolódás még mindig folyamatban van.

Ez alapján megállapítható, hogy a vizsgált bankok mintájában ⁽³⁾ a kötelezettségszerkezet átalakítása a bankok (végső fokon az adott ország) hitelminősítésétől függ, mégpedig oly módon, hogy a sérülékenyebb bankok vagy a sérülékenyebb országok bankjai esetében a biztosítékkal fedezett finanszírozás (ídesorolandó a jegybanki finanszírozás) jobban

⁽¹⁾ Mivel az EU összes országáról nem állnak rendelkezésre harmonizált adatok, az itt közölt információk csupán az euroövezetre vonatkoznak.

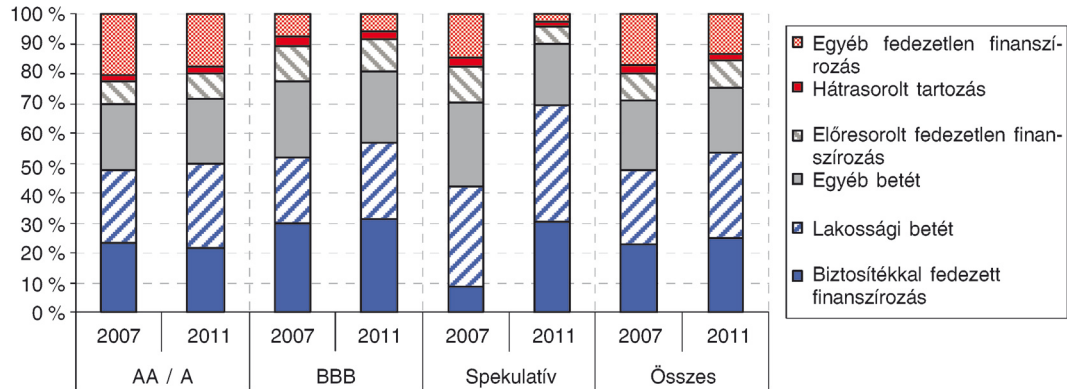
⁽²⁾ Lásd EKB (2012a), *Changes in bank financing patterns* (A banki finanszírozási szokások változásai), 2012. április.

⁽³⁾ Ezek az adatok az ERKT-nak az eszközközponttal és innovatív finanszírozási formákkal kapcsolatos, 2012. nyári felmérésén alapulnak. További részletekért lásd a VI. szakaszt.

emelkedett, miközben a fedezetlen adósságinstrumentumok igénybevétele csökkent. Ezek a bankok emellett a jobb minőségű bankoknál nagyobb mértékben erősítették a betéti bázisukat (lásd a 2. ábrát).

2. ábra

Az eltérő hitelminősítésű bankcsoportok forrásszerkezete (2007. végi és 2011. végi adatok)



Forrás: az ERKT-nak az eszközteherről és innovatív finanszírozásról szóló felmérése, Bloomberg.

Minta: 12 bank (AA/A), 6 bank (BBB), 11 bank (spekulatív minősítés), 29 bank (összesen).

Megjegyzés: A következők összehasonlítás érdekében mind a 2007. végi, mind a 2011. végi minta ugyanazokat a bankokat tartalmazza.

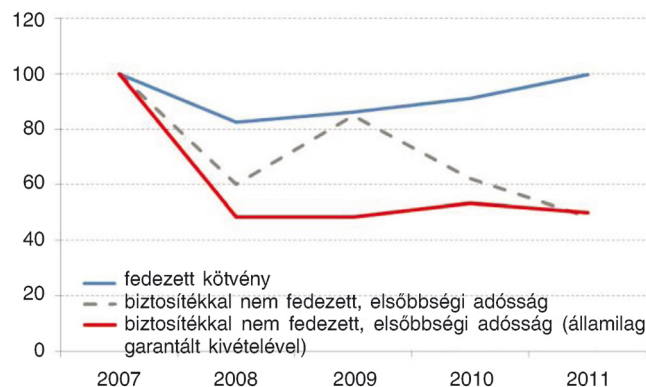
A banki kötelezettségek átalakulása az üzleti modellek változását is tükrözi. A válság előtt az EU-s bankok túlnyomórészt eszközorientált stratégiát követtek, ami túlzott tőkeáttételhez vezetett, mivel könnyen és olcsón jutottak forráshoz, különösen a nagybani piacról. A válság és annak a likviditás és finanszírozás elérhetőségét érintő következményei miatt a bankok stratégiai irányváltásra kényszerültek, ami a kötelezettségorientált stratégia előtérbe kerüléséhez vezetett.

I.1. Biztosítékkal fedezett és fedezetlen finanszírozás

A közép- és hosszú lejáratú banki kötvények kibocsátása 2007 végétől jelentősen visszaesett a válság előtti évtizedhez képest. Miközben a pénzügyi válság mind a biztosítékkal fedezett, mind a fedezetlen pénzügyi források piacait károsan érintette, az uniós bankok fedezettkötvény-kibocsátása az elmúlt években sokkal jobban alkalmazkodott, mint az elsőbbségi (senior), biztosítékkal nem fedezett adósságpapírok (lásd a 3. ábrát), aminek következtében elmozdulás történt a biztosítékkal fedezett kibocsátás felé (lásd a 4. ábrát). Az emelkedő tendencia 2012-ben megfordult, ami részben azzal magyarázható, hogy azok a perifériális kibocsátók – akiknek a 2010-es és 2011-es megnövekedett fedezettkötvény-kibocsátás betudható – az év nagy részében csak korlátozottan fértek hozzá a piachoz.

3. ábra

A biztosítékkal fedezett kötvények és a biztosítékkal nem fedezett, elsőbbségi adósságpapírok kibocsátásának alakulása (2007–2011; index 2007 = 100)

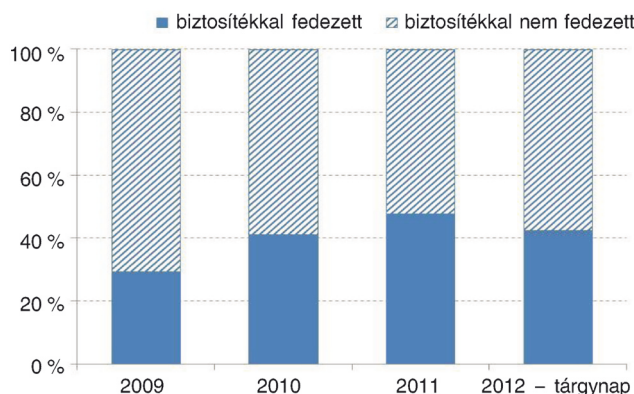


Forrás: a Dealogic és az EKB számításai

Megjegyzés: Az EU-s bankok által kibocsátott mennyiség a kibocsátási nagyságtól függetlenül. Az adatok a visszatartott ügyleteket nem tartalmazzák

4. ábra

A biztosítékkal fedezett, illetve nem fedezett adósságpapírok részaránya a kibocsátásban (2009–2012. szeptember; százalék)



Forrás: a Dealogic és az EKB számításai.

Megjegyzés: A biztosítékkal fedezett kibocsátás a fedezett kötvényt, az eszközalapú, valamint a jelzálogalapú értékpapírokat foglalja magában. Az EU-s bankok által kibocsátott mennyiség a kibocsátási nagyságtól függetlenül. Az adatok a visszatartott ügyleteket nem tartalmazzák.

Az általános tendencia mögött az egyes országok és bankok tekintetében eltérő folyamatok húzódnak meg. Az elmúlt években a sérülékenyebb országokban a banki kibocsátás nagyobb nehézségekkel küzdött mint máshol. Ezekben az országokban a bankok nagyobb mértékben folyamodtak a biztosítékkal fedezett instrumentumokhoz (amelyeket gyakran megtartott fedezetként való felhasználás céljára) és az (elsősorban az állam által) garantált instrumentumokhoz. Az alacsonyabb minősítésű bankcsoportok, még ha erősebb államokban is található, nehezebben jutottak nagybani pénzügyi forrásokhoz a magánpiacokról.

A bankközi finanszírozás terén az euroalapú pénzügyi felmérések adatai ⁽¹⁾ szerint a fedezetlen piacok összevont teljesítménye többéves folyamatos növekedés után 2008-ban csökkenni kezdett, majd – a megemelkedett partnerkockázat nyomán fellépő aggodalmak miatt – 2009–2010 során jelentősen visszaesett. Míg a biztosítékkal nem fedezett hitel felvétel 2011-ben némileg bővült, továbbra is jóval a válság előtti szint alatt maradt. A fedezetlen hitelnyújtás relatív hányada 2012-ben tovább csökkent, amikor is 36 %-kal visszaesett a fedezetlen piacok forgalma. A biztosítékkal nem fedezett bankközi hitel felvétel visszaesését valamennyire ellensúlyozta a repón alapuló finanszírozás növekedése, amely bár 2008-ban csökkent, 2009-ben ismét növekedni kezdett, majd 2012-ben 15 %-kal ismét visszaesett. A biztosítékkal fedezett piaci tevékenység viszonylagosan jó alkalmazkodóképességét részben annak köszönheti, hogy elterjedt az elektronikus felületek és különösen a központi szerződő felek (CCP) bevonásával végzett fedezett tranzakciókra szolgáló kereskedési eszközök használata. A felmérési adatok szerint a CCP-ken keresztül 2008 óta határozottan több biztosítékkal fedezett ügyletet számoltak el; arányuk 2012-ben már a fedezett piaci ügyletek 55 %-át tette ki (szemben a 2011-es 51 %-kal).

1.2. A biztosítékkal fedezett finanszírozás alakulása

Az EU-s bankok (Németországot leszámítva) biztosítékkal fedezett adósságállománya 2009 vége és 2012 első negyedéve között viszonylag stabil volt, bár e mögött az egyes uniós országok közötti jelentős különbségek húzódnak meg. Több helyütt (pl. Spanyolországban, Olaszországban és Svédországban) nőtt az adósságállomány, míg máshol (pl. Írországban, Hollandiában és az Egyesült Királyságban) csökkent ⁽²⁾.

Néhány bank ugyanakkor – különösen a központi bankokkal folytatott refinanszírozás során – megtartott értékpapírosítás és fedezett kötvények kibocsátásába kezdett, ami lehetővé teszi ezen instrumentumok fedezetként való felhasználását (bővebben lásd az I.5. szakaszt). 2011 és 2012 között a rosszabb minősítésű hitelintézetek fordultak jellemzően ilyen művelethez.

A folyamat elején nagymértékben alkalmazták az értékpapírosítást: 2008-ban a kibocsátási volumen 711 milliárd EUR-s csúcst ért el, de a teljes kibocsátásnak csak 5 %-át nem tartották meg a bankok. A 2008–11-es időszakban a megtartott eszközfedezetű értékpapírok (ABS) részaránya és volumene messze meghaladta a megtartott fedezett kötvényekéit.

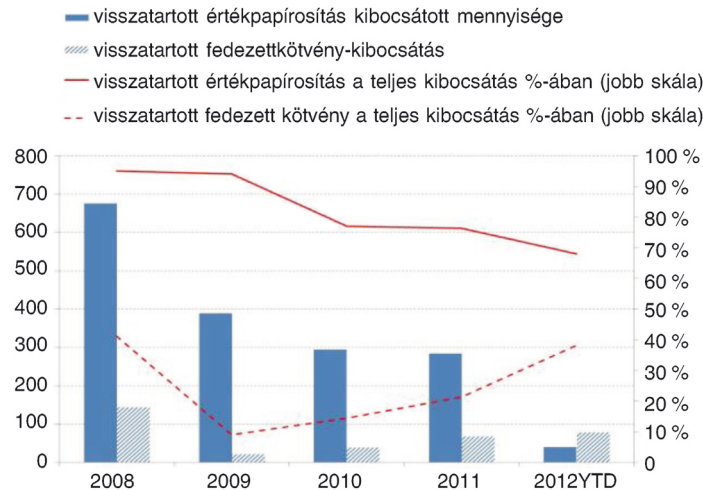
⁽¹⁾ Lásd az EKB *Euro Money Market Survey* (Euroalapú pénzügyi felmérés) című kiadványának 2012. szeptemberi számát.

⁽²⁾ A német bankok biztosítékkal fedezett adósságállománya az elmúlt években elindult lefelé. Ez a többi bankban is folyó jelentős konszolidációnak tudható be, ami a korábban fedezett kötvénnyel (elsősorban állami kibocsátású fedezett kötvénnyel) finanszírozott portfóliók leépítését vonja maga után.

2012 első kilenc hónapjában a megtartott fedezett kötvények kibocsátása felélénkült, és elérte a teljes fedezettkötvény-kibocsátás több mint harmadát (lásd az **5. ábrát**). A megtartott értékpapírok kibocsátása azonban legalábbis 2012 első negyedévében jelentősen magasabb maradt.

5. ábra

Megtartott értékpapírosítások és fedezett kötvények kibocsátási volumene az EU-ban éves bontásban



Forrás: Association for Financial Markets in Europe, Dealogic.

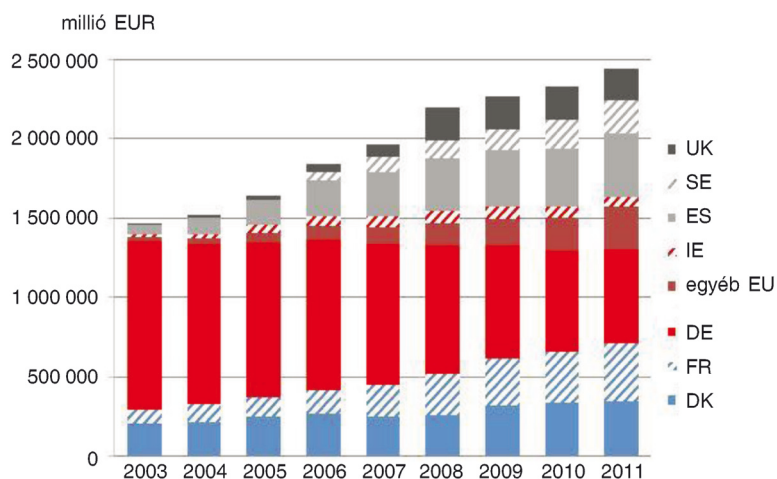
Megjegyzés: Az adatok az EU-s bankok által kibocsátott fedezettkötvény-, ABS- és MBS-állományokat tartalmazzák. Az év elejétől az adatgyűjtés lezárásának időpontjáig rendelkezésre álló 2012-es adatok (2012YTD) az értékpapírosítás esetében az első negyedévi, a fedezett kötvények kibocsátásának esetében pedig az első három negyedévi adatokat jelentik.

I.2.1. Fedezett kötvények

A fedezett kötvények fontos szerepet játszanak a biztosítékkal fedezett finanszírozásban. Kezdetben csak néhány országban támaszkodtak erre a finanszírozási formára, amely azonban mára sokkal több országban is fontos hosszú lejáratú finanszírozási forrás lett a bankok számára (lásd a **6. ábrát**). 2003-ban a teljes fedezettkötvény-állomány 95 %-át mindössze négy országban (Dánia, Franciaország, Németország, Spanyolország) található bankok vagy jelzálogbankok bocsátották ki, ezzel szemben 2010-ben már a teljes kibocsátási volumennek csak 66 %-a származott az említett országokból (lásd a **7. ábrát**).

6. ábra

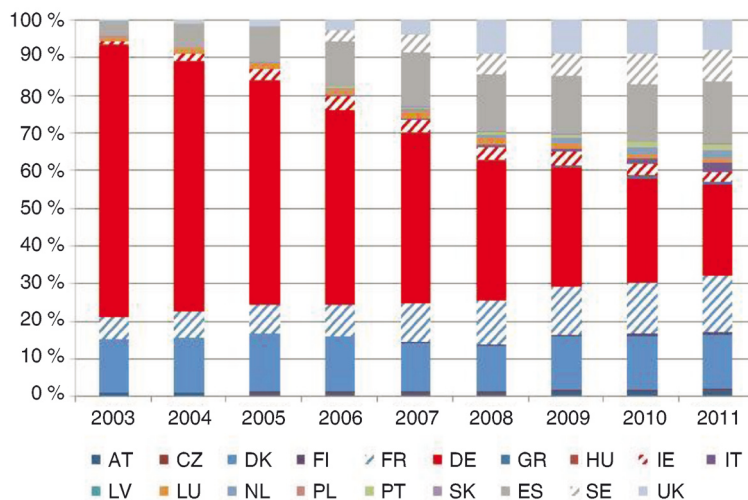
A fedezett kötvények állományának alakulása



Forrás: European Mortgage Federation/European Covered Bond Council (ECBC Fact Book 2012).

7. ábra

A fedezettkötvény-állomány részaránya az EU-n belül, ország szerinti bontásban



Forrás: EMF/ECBC (ECBC Fact Book 2012).

Mind az elsődleges, mind a másodlagos piacokon a fedezett kötvények kamatkülönbségei szűkebbek maradtak, mint a megfelelő, biztosítékkal nem fedezett, elsőbbségi adósságpapíroké, ami emelte a fedezett kötvény mint finanszírozási forrás vonzerejét, különösen a lakáscélú jelzáloghitelhez. A befektetők részben azért is választják szívesebben a fedezett kötvényt, mert a hitelminősítők a fedezett kötvénynek sokkal jobb minősítést adnak, mint az ugyanattól a kibocsátótól származó biztosítékkal nem fedezett, elsőbbségi kötelezettségeknek.

I.3. A biztosítékkal nem fedezett finanszírozás alakulása

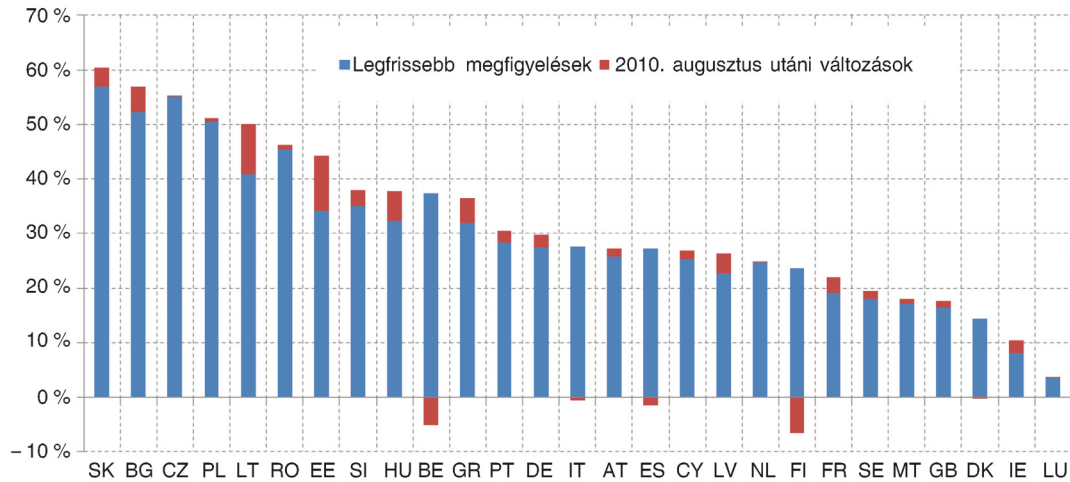
Míg 2009-ben és 2010-ben a biztosítékkal nem fedezett tartozásállomány viszonylag stabil volt, 2011 első negyedévében csökkenni kezdett a mennyisége. Ugyanez igaz a fedezetlen tartozásállomány a teljes adósságállományhoz viszonyított arányára is, amely 2009-ben és 2010-ben 40 % körül volt, majd 2011 első negyedévében esni kezdett, és mostanra elérte a 30 %-ot. Ez a tendencia az uniós országokban heterogén volt, de legerősebben azokban az országokban esett vissza a biztosítékkal nem fedezett tartozás aránya, amelyeket súlyosabban érintett a válság (nevezetesen Olaszországban és Portugáliában). Az arány azoknál a rosszabb minősítésű bankcsoportoknál is visszaesett, amelyeknek jobb minősítésű országban van a székhelyük.

I.3.1. Ügyfélbetétek

Annak ellenére, hogy az ügyfélbetétek aránya a banki kötelezettségek között általánosságban megemelkedett (lásd az **1. ábrát**), a bankoknak a nagyobb betétbázis kialakítására tett erőfeszítései ez idáig vegyes eredménnyel zárultak (lásd a **8. ábrát**). Ez elsősorban annak tudható be, hogy kiéleződött a verseny a már így is túl sok bankot tartalmazó piacon, valamint egyes megtakarítók idegenkednek pénzüket az alacsony kamatú betétben lekötöni.

8. ábra

A belföldi, nem pénzügyi, privátszektorbeli betétállomány százalékos részaránya a teljes eszközállományban



Forrás: EKB. Utolsó megfigyelés: 2012. augusztus.

Megjegyzés: A belföldi háztartások és a nem pénzügyi vállalati szektor betétállománya. A teljes eszközállományba nem tartoznak bele a „fennmaradó eszközök” (azaz a bruttó pozitív piaci értékű, pénzügyi származtatott pozíciók). Az utolsó megfigyelést (2012. augusztus) a piros és a kék oszlop összegeként tüntetjük fel azoknál az országoknál, amelyeknél az arány a 2010 augusztusa és a 2012 augusztusa közötti időszakban pozitív irányban változott.

A hiteleknek a betétekhez viszonyított aránya 2009 és 2012 között viszonylag keveset változott (lásd a 9. ábrát): a 2011 első negyedében mért zsugorodás után ismét emelkedni kezdett, majd az elmúlt negyedekben 150 %-on relatíve stabilan alakult. Összességében a piaci forrásokkal ellentétben a betétállományokra a válság alatt a stabilitás volt jellemző, ami alól csak néhány ország volt kivétel a nagyobb feszültségek idején. Ez bizonyos mértékig az egymással összehangolt betétgarancia-rendszerek uniós szintű meglétének köszönhető. Ugyanakkor néhány országban a nagy volumenű betétállományokat 2011 második felétől némi ingadozás jellemezte, ami részben a határon túli betéteket érintette (lásd a 10. ábrát).

9. ábra

Hitel-betét arány nagy uniós bankcsoportok mintáján

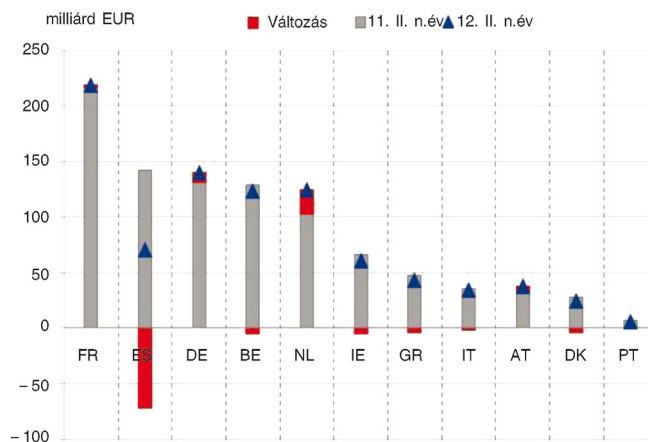


Forrás: EBA.

Megjegyzés: Az egyes intézetek interkvartilis sávja. Minta: 36 nagy bank. A minta időben módosulhat.

10. ábra

A nem MPI-k határon túli betétei



Forrás: EKB.

Megjegyzés: Az EU-beli nem MPI szektor határon túli betételhelyezései. A 2012. 2. negyedévi és 2011. 2. negyedévi állományok különbsége alapján mért változás.

I.4. Innovatív finanszírozás

A hagyományos banki finanszírozási formák mellett a bankok kisebb-nagyobb mértékben egyéb instrumentumokat is igénybe vesznek finanszírozásuk vagy likviditási helyzetük javítására.

I.4.1. Likviditási csereügylet

A likviditási csereügyletnek (swap) több formája lehet, de általánosságban olyan biztosítékkal fedezett hitelnyújtási konstrukciót értünk alatta, amelynek során a hitelező igen likvid eszközt (pl. készpénz, államkötvény) bocsát a hitelfelvevő rendelkezésére kevésbé likvid fedezet (pl. eszközfedezetű értékpapír) ellenében, vagyis a folyamat során javul a hitelfelvevő likviditási helyzete.

Az eszköztérhelésről és az innovatív finanszírozásról szóló ERKT-felmérés információi alapján a készpénzfedezetű likviditási csereügylet (repo) és a passzív repóban kapott fedezet felajánlásával szerzett forrás (páros repo) az összes eszköz 7 %-át teszi ki. A 2007-es és a 2011-es adatokat összehasonlítva látható, hogy ez az arány nem változott jelentősen, attól eltekintve, hogy 2007-ben a bankok a páros repót részesítették előnyben a repóval szemben ⁽¹⁾.

Ugyanezen felmérés szerint az értékpapír-kölcsönzési tranzakciók nagysága a hitelintézetek többségénél továbbra is elhanyagolható. Az ilyen tranzakciók révén gyűjtött források valóban a bankok teljes eszközállományának átlagosan mindössze 0,7 %-át teszik ki, és egyetlen adatszolgáltató banknál sem haladják meg a 3,5 %-ot. Az értékpapír-kölcsönzési ügyletek ugyanakkor erősen koncentrálnak, elsősorban a nagyobb bankoknál. Ilyen ügyletről összesen csak 19 bank számolt be (a 47-ből), és az innen származó pénzügyi forrás 67 %-a négy bankhoz tartozott. Emellett a piacot néhány ország uralja, mégpedig az Egyesült Királyság (az összes kapott forrás 44 %-a), Németország (22 %) és Franciaország (19 %); őket követi Hollandia, Olaszország és Svédország.

I.4.2. Strukturált termékek, ETF-ek

A válság a strukturált termékek piacát is érintette ⁽²⁾. Az Euronexten (Amszterdam, Brüsszel, Lisszabon, Párizs) jegyzett strukturált értékpapírok éves forgalma a 2000-es évek közepén jelentősen megnőtt, majd a válság kitörése után jelentősen visszaesett (lásd az 1. táblázatot).

1. táblázat

A strukturált termékek forgalma (milliárd EUR)

2005	2006	2007	2008	2009	2010
11,5	23,6	34,0	28,9	23,0	26,1

Forrás: NYSE Euronext.

⁽¹⁾ Ez a megállapítás azon a konzisztens részmintán alapul, amelynek 21 bankja mind 2007., mind 2011. végi adatokat szolgáltatott.
⁽²⁾ A strukturált termék elnevezés egy előre meghatározott hozamszerkezetű terméket jelöl, amely a lejáratú értéktől vagy egy vagy több mögöttes termék (pl. részvény, részvényindex, devizaárfolyam, inflációs index, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír, nyersanyag) értékének alakulásától függ. Formája strukturált értékpapír vagy strukturált betét lehet.

A strukturált termékek banki finanszírozásra való felhasználása ⁽¹⁾ igen eltérően alakul az egyes európai országokban egyrészt a piac nagyságának függvényében (2011 végi adatok alapján az állományok kétharmadát Belgium [226 milliárd EUR], Németország [157 milliárd EUR], Franciaország [84 milliárd EUR] és Olaszország [82 milliárd EUR] adja), másrészt pedig a belföldi banki finanszírozási szerkezet kialakításának függvényében. Meg kell jegyeznünk ugyanakkor, hogy a strukturált termékek nem tartoznak a válság nyomán bevezetett innovatív termékcsoportba.

A tőzsdén kereskedett indexkövető alapról (ETF) mint innovatív finanszírozási módról igen sok szó esik. A kereskedett alapok bankok általi finanszírozási célú felhasználása ugyanakkor túllép az ETF keretein, mivel egyéb átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokat (ÁÉKVB) is lehet alkalmazni a teljes hozamú cseréügyletek és értékpapír-kölcsönzés igénybevételével. Az ERKT-felmérésben összegyűjtött információkból kiderül, hogy az ETF-et igen ritkán használják finanszírozásra; alig néhány bank jelölte meg ezt az instrumentumot a finanszírozási források között. Ez nem jelenti ugyanakkor, hogy ez a tevékenység nem fog megélni a jövőben, ami az egyik oka, hogy a felületek továbbra is figyelemmel kísérik. Sőt, az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) 2012 júliusában az ETF-ekről és az ÁÉKVB-kkel kapcsolatos kérdésekről iránymutatásokat tett közzé.

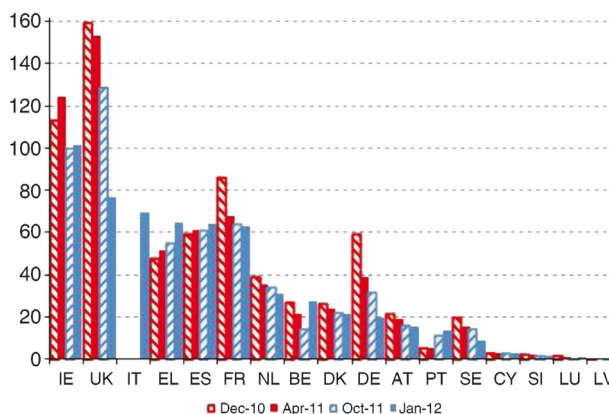
1.5. Állami segítség a súlyos helyzet kezelésére

A pénzügyi válság kezdete és különösen a Lehman Brothers összeomlása óta a központi bankok és az állami szervek határozottan közbeléptek. Mivel a bankok csak nehezen jutottak forráshoz a biztosítékkal nem fedezett hitelek piacán, az uniós bankok nagyobb mértékben folyamodtak a biztosítékkal fedezett finanszírozási formákhoz (lásd az I.2. szakaszt), valamint a központi banki finanszírozáshoz.

Az uniós tagállamok emellett intézkedéseket hoztak bankrendszereik támogatására. Az állami támogató intézkedések zöme három általános kategóriába sorolható: tőkeinjekció, a banki kötelezettségekre vállalt garancia és eszközfelszabadító intézkedések ⁽²⁾. Fontos ilyen intézkedés, hogy a tagállamok megállapodtak egy 2011-ben módosított, nemzeti állami garanciavállaláson alapuló likviditási rendszerről, hogy lehetővé tegyék az életképes bankok finanszírozását. 2012 januárjában 17 uniós tagállam 580 milliárd EUR értékű új kötvény kibocsátására vállalt garanciát (ebből az euroövezet 480 milliárd EUR-val részesedett). Ez kevesebb, mint a 2009. utolsó negyedévi 930 milliárd EUR-s csúcserték (720 milliárd EUR-s övezeti részesedéssel). Az egyes országokat tekintve vegyes kép rajzolódik ki (lásd a 11. ábrát).

11. ábra

Banki kötelezettségekre vállalt garanciák ország szerinti bontásban (milliárd EUR)



Forrás: DG ECFIN és tagállami felmérés az EFC közvetítésével.

Megjegyzés: A nem felsorolt országok nem vállaltak effektív garanciát a banki kötelezettségekre.

A banki kötelezettségeken levő garanciavállalásból fakadó függő kötelezettségek a legtöbb országban a kötvények futamidejének lejárta miatt csökkentek, ugyanakkor egyes országokban, például Belgiumban, Görögországban, Olaszországban, Portugáliában és Spanyolországban emelkedtek.

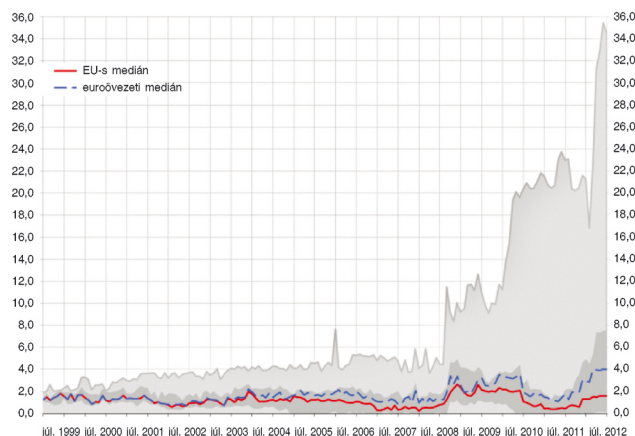
Ahogy az euroövezet néhány pontján a válság államadóssági válsága csapott át, jelentősen romlott az ezen országok bankjainak finanszírozási helyzete. Ezzel összefüggésben az eurórendszer többféle beavatkozó intézkedést hozott, így például teljes elosztású és rögzített kamatú, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveleteket (HLRM) vezetett be, és ezzel párhuzamosan kibővítette a jegybankképes fedezetek körét, valamint leszállította a kötelező tartalékrátát. 2011. december 22. és 2012. március 1. között az EKB két hároméves lejáratú HLRM-et hajtott végre együttvéve több mint 1 billió EUR értékben (lásd a 12. ábrát és a 13. ábrát).

⁽¹⁾ A <https://www.structuredretailproducts.com> alapján.

⁽²⁾ Az Európai Bizottság szerint az EU-s pénzügyi intézményeknek nyújtott állami támogatás 2009 végén 1 540 milliárd EUR-val elérte a legmagasabb értékét, majd 2012 januárjára 1 080 milliárd EUR-ra csökkent.

12. ábra

Az EU-beli nemzeti központi bankokkal végzett műveletek

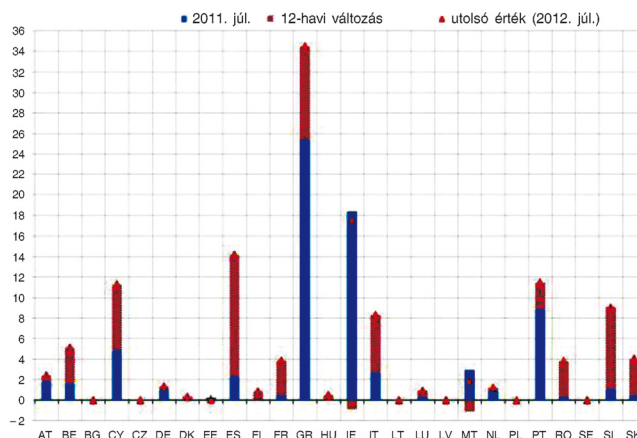


Forrás: EKB-MPI-mérlegstatiztika.

Megjegyzések: Az egyéb MPI-knek a pénzügyi alapok nélkül vett, KBER-rel szembeni kötelezettségeinek aránya a saját tőke és a fennmaradó kötelezettségek nélkül vett teljes kötelezettségállományban. A sötétszürke mező tartalmazza az interkvartilis sávot; a szürke mezőben a legnagyobb és a legkisebb megfigyelések találhatók. Az Egyesült Királyságról nincs adat.

13. ábra

Az EU-beli nemzeti központi bankokkal végzett műveletek



Forrás: EKB-MPI-mérlegstatiztika.

Megjegyzések: Az egyéb MPI-knek a pénzügyi alapok nélkül vett, KBER-rel szembeni kötelezettségeinek aránya a saját tőke és a fennmaradó kötelezettségek nélkül vett teljes kötelezettségállományban. Az Egyesült Királyságról nincs adat.

A központi banki finanszírozás igénybevétele természetesen az állami kibocsátók gyengeségével korrelált, ezért a ciprusi, görög, ír, portugál, szlovén és spanyol bankok nagyobb mértékben támaszkodtak az eurorendszerrel kapott forrásokra (lásd a **13. ábrát**). Egyes országokban a bankok megtartott értékpapírokra, főként fedezett kötvényre támaszkodtak, hogy a központi bankokkal folytatott műveletekhez jegybankképes fedezetet gyűjtsenek (lásd az **5. ábrát**). Egyes bankok a kötvénykibocsátás során állami garanciát vettek igénybe, amit egyes esetekben a központi bankkal folytatott refinanszírozási műveletekben használtak fel.

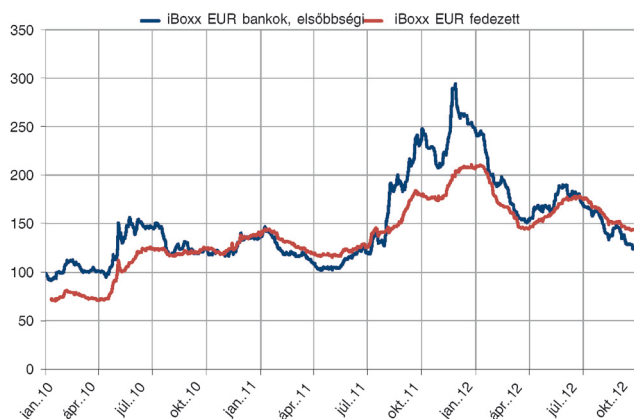
I.6. A finanszírozási szerkezet alakulását irányító tényezők

A banki kötelezettségállományok összetételének változása több párhuzamosan ható tényező eredője. Az övezet több periférikus országában a korábban jó minőségű és alacsony kockázatúnak számító állami adóssok több fokozattal való leminősítése után a rögzített jövedelmű befektetők nagyobb keresletet támasztottak a biztonságosabb eszközök iránt. Ennek eredményeként egyre inkább előnyben részesítették a biztosítékkal fedezett eszközöket, különösen a fedezett kötvényt, mivel a második visszafizetési forrást képviselő, viszonylag biztonságosabb eszközöket tartalmazó fedezeti alapok eloszlatták némileg a befektetők aggodalmait. További megnyugtató körülmény a fedezett kötvényekre kidolgozott konkrét jogi feltételrendszer megléte.

A biztosítékkal fedezett és nem fedezett tartozásállományok költségének alakulását tekintve, a megfelelő iBoxx indexek alapján az elsőbbségi, biztosítékkal nem fedezett tartozás hozamfelárának és a fedezett kötvények hozamfelárának különbözete a válság alatt változó árazási dinamikát tükrözött. Körülbelül 2010 közepéig az elsődleges kibocsátású, biztosítékkal nem fedezett adósság átlagos költsége jóval meghaladta a fedezett kötvények átlagköltségét, később viszont a különbség csaknem eltűnt, sőt 2011 első felében az összefüggés megfordult. A hitelpiacokon az államadósság-válság kiéleződése nyomán megerősödő kockázatkerülés, valamint ezzel egy időben azok az aggodalmak, hogy a bail-in javaslatok esetleg hogyan befolyásolják a biztosítékkal nem fedezett, elsőbbségi adósságállomány költségét, oda vezettek, hogy 2011 második felében újra megjelent, majd kiszélesedett a fedezetlen elsőbbségi adósság és a fedezett kötvények közötti pozitív hozamfelár-különbözet.

14. ábra

Az iBoxx indexek swap felárai/kamatrései euroalapú, elsőbbségi, biztosítékkal nem fedezett adósságpapírok és fedezet kötvények esetében [2010. jan.–2012. okt.; bázispont]



Forrás: Markit.

Az eurorendszer által alkalmazott hároméves, hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet bevezetése után 2012 elején jelentősen szűkült a biztosítékkal nem fedezett, elsőbbségi állomány hozamfelára, továbbá az első félév legnagyobb részében a biztosítékkal fedezett, illetve nem fedezett adósságállomány átlagos hozamfelára viszonylag szorosan együtt mozgott. 2012 júniusának végén azonban a biztosítékkal nem fedezett, elsőbbségi adóssághoz kapcsolódó átlagos hozamfelár alacsonyabb szintre esett, mint a fedezett kötvények felára.

A bankközi finanszírozás költségét tekintve a Lehman Brothers fizetésektelenné válása után a biztosítékkal nem fedezett ügyletek jelentősen megrágultak a repoalapú finanszírozáshoz képest, amit az EURIBOR-EUREPO hozamfeláraknak a megugrása illusztrál, ami a partnerkockázat jelentős megemelkedésének tudható be. Bár az EKB nagyszabású likviditástámogató intézkedései nyomán jelentősen lementek a hozamfelárak, továbbra is jóval meghaladták a válság előtti szintjüket. Ahogy az államadósság-válság 2011 közepétől súlyosbodott, a biztosítékkal fedezett tranzakciók hozamfelára ismét megemelkedett összehasonlítva a fedezetlen tranzakciók hozamfelárával. 2012 első felében ugyanakkor az eurorendszer hároméves, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveleteinek bevezetése után a repo és a biztosítékkal nem fedezett tranzakciók közötti hozamkülönbözet ismét csökkent.

Megjegyzendő ugyancsak, hogy a válság kirobbanása óta az uniós bankok a betétgyűjtés kiemelt stratégiává tételével igyekeztek finanszírozási bázisukat megerősíteni. A bázei javaslat a lakossági betéteket a likviditási rendszer szempontjából az egyéb instrumentumoknál „ragadósabbnak” tekinti, ami szintén szerepet játszhatott benne, hogy a bankok ilyen stratégia alkalmazása mellett döntöttek.

I.6.1. Az új és készülő rendeletek hatása a banki finanszírozásra

I.6.1.1. Előzmények

A bankok finanszírozási lehetőségeit több bevezetett vagy közeljövőben bevezetendő jogalkotói kezdeményezés is befolyásolhatja, különösen ami a biztosítékkal fedezett, illetve nem fedezett finanszírozási formák előnyei közötti átváltási arányt, valamint az újfajta finanszírozási források igénybevételét illeti. A legfontosabb ilyen kezdeményezés a tőkekövetelményre vonatkozó irányelv és rendelet (CRR/CRD IV), a Szolvencia II/Omnibus irányelv, a banki helyreállítási és szanálási irányelv és az európai piaci infrastruktúra rendelet (EMIR).

Összefoglalva, mivel a Bázeli III és a Szolvencia II jövőbeli szabályai a fedezett kötvények kibocsátását potenciálisan kedvezőbb bánásmódban részesítik, mint az értékpapírosítást, a bankok további ösztönzőkben részesülhetnek, hogy ezeket az instrumentumokat válasszák. Ugyanakkor a bankszanálási javaslatban szereplő, bail-in adósságrendelkezések miatt a befektetők joggal gondolhatják, hogy a biztosítékkal nem fedezett hitelezők a jövőben valószínűleg kisebb megtérülési rátára számíthatnak. Ehhez járul még, hogy mivel a likviditásfedezeti arányról szóló aktuális javaslatban a banki kibocsátású, biztosítékkal nem fedezett adósságinstrumentumokat nem sorolják a likvid eszközök közé, tovább csökkenhet a bankok érdeklődése más bankok biztosítékkal nem fedezett tartozása iránt⁽¹⁾.

Az említett rendelkezések hatása nem korlátozódik csupán a banki finanszírozásra, továbbá a potenciális negatív hatásokat a szélesebb értelemben vett előnyökkel összevetve kell vizsgálni a finanszírozási és likviditási aspektus mellett a rendszer alkalmazkodóképességének javítása, az erkölcsi kockázat csökkentése és a fertőzés korlátozása szempontjából is.

1.6.1.2. A fontosabb várható vagy már bevezetett jogszabályok részletei

CRR/CRD IV. A CRD IV likviditási feltételrendszerhez kapcsolódó, és így a banki finanszírozási szerkezetet nagymértékben befolyásoló két eleme a likviditásfedezeti arány (LCR) és a nettó stabil finanszírozási követelmény (NSFR). Az NSFR fő célja, hogy a bankok számára kötelezővé tegye a stabilabb hosszú távú finanszírozási források megteremtését. Az LCR fő célja pedig az, hogy könnyen likviditásra váltható eszközportfóliót hozzon létre főként jó minőségű, likvid eszközökből, amelybe beletartozik a fedezett kötvény, de ki van belőle zárva az ABS.

A tőkekövetelményre vonatkozó jogszabály a fedezett kötvények kezelése miatt is hatással van a banki finanszírozásra. A CRR/CRD IV rendeletek a fedezett kötvényekhez kapcsolódó tőkekövetelmény tekintetében nem vezetnek be új szabályozást, mivel megtartják az előző tőkekövetelmény-irányelvekben előírt fedezetül elfogadott fő eszközosztályokat.

Szolvencia II irányelv. Az irányelv célja a biztosítók és viszontbiztosítók szabályozásának összehangolása. A szolvenciára vonatkozó szabályok előírják azt a minimális pénzügyforrás-mennyiséget, amellyel a biztosítóknak és viszontbiztosítóknak rendelkezniük kell ahhoz, hogy kockázati pozícióik fedezve legyenek. A rendszerrel szemben felhozott egyik fő bírálat, hogy a kamatfelár-kockázat miatti tőkekövetelmény kiszabása a hosszabb lejáratú helyett a rövid lejáratú adósságpapírokba való befektetést ösztönzi. Ez a kritika azonban a Szolvencia II leegyszerűsített értelmezésén alapul, mivel a kamatfelár-kockázati modul paramétereit a CRD IV paramétereivel veti össze. Ez a megközelítés ezenkívül nem veszi megfelelően figyelembe a végső tőkekövetelményekre ható diverzifikációs hatásokat, valamint a kamatkockázati almodulok hatását.

A jelenleg folyó Omnibus II tárgyalásokon vizsgált egyéb elemek megőrizhetik vagy javíthatják a hosszú távú befektetések ösztönzőit. Erre egy példa a „hosszú távú garanciacsomag”, amelyet azért hoztak létre, hogy a mesterséges volatilitásnak a hosszú távú garanciákkal ellátott biztosítási termékekre való hatásából eredő problémákat kezeljék.

A másik alapvető kritika az, hogy a Szolvencia II megközelítés bünteti a banki részesedésekbe való befektetést. Ez ismét az Európai Biztosítási és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság (EIOPA) ötödik, kvantitatív hatásvizsgálati tanulmányán (QIS5) alapuló megközelítés, amelyben a pénzügyi és hitelintézetekben való részesedéseket levonják a szavatoló tőkéből. A felhatalmazáson alapuló jelenlegi jogszabálytervezetek a CRD IV-éhez hasonló megközelítést fognak alkalmazni, amely szerint a bankokban való részesedések értékét csak abban az esetben vonják le a neki megfelelő tőkecsoportból, ha bizonyos küszöbértékeket meghaladnak. Nem valószínű, hogy ennek a megközelítésnek jelentős hatása lehet a biztosítóknak való eszköz-újraelosztásra.

Ennek ellenére elképzelhető, hogy a Szolvencia II egyes vállalkozások esetében megváltoztatja az eszközallokációt, mivel megragadja a diverzifikációs hatásokat.

Banki helyreállítási és szanálási irányelv. Az irányelvtervezetben lefektetik azokat a szükséges lépéseket és hatásköröket, amelyekkel úgy tudják kezelni Uniószerre a bankcsődöket, hogy azok ne veszélyeztessék a pénzügyi rendszer stabilitását, és a lehető legkisebbre szorítsák az adófizetőkre háruló költségeket. A javasolt feltételrendszer „adósságleíró” vagy „bail-in” szanálási eszközt foglal magában. Az eszköz használatával a szanáló hatóságnak lehetősége lenne leírni vagy részvénytőkévé konvertálni a részvényeket, a hátrasorolt tartozást és egyéb, biztosítékkal nem fedezett, elsőbbségi kötelezettségeket. A Bizottság javaslata szerint a bail-in rendszerből ki vannak zárva a biztosítékkal fedezett források, a betétgarancia-rendszerrel (DGS) fedezett betétek, az egy hónapnál rövidebb futamidejű források, a kereskedelmi hitel, a munkavállalókkal vagy adó-/társadalombiztosítási hatóságokkal szembeni kötelezettségek, valamint a származtatott termékek.

⁽¹⁾ A kibocsátók és tartozásállomány-tulajdonosok ösztönzőiről szóló megállapítások nem arra utalnak, hogy nincs szükség ezekre a szabályozói javaslatokra, vagy hogy a javaslatok nem járulnak hozzá a biztonságosabb pénzügyi rendszerhez; csupán konstatálják, hogy a szabályozói rendszer folyamatban levő nagy átalakítása a finanszírozási szerkezetre is kihathat.

Miközben a bail-in miatt nem változna meg a biztosítékkal nem fedezett hitelezőknek a hitelezői hierarchiában elfoglalt helye, erősödne az a befektetői megítélés, hogy a biztosítékkal nem fedezett finanszírozás a jövőben várhatóan rosszabb megtérülési rátával járna. Mindent egybevéve, a nagyobb kockázati felár miatt elképzelhető, hogy azok a kötelezettségek (pl. biztosítékkal nem fedezett források), amelyekre alkalmazható a bail-in, a jövőben megdrágulnak. Az Európai Bizottság által végzett hatáselemzések szerint mindazonáltal a várható hatás korlátozott mértékű. Az irányelvetervezetet kísérő európai bizottsági hatáselemzésben⁽¹⁾ arra számítanak, hogy a banki finanszírozás összköltsége általánosan 5 és 15 bázispont között, míg a bail-in-re jogosult kötelezettségek finanszírozási költsége 15 és 40 bázispont között emelkedik. A banki üzletág saját becslése szerint ugyanakkor a bail-in-re alkalmas kötelezettségek finanszírozási költsége 55 és 100 bázispont közötti ütemben nő⁽²⁾.

Általánosságban a bail-in-re jogosult kötelezettségek kockázatának és finanszírozási költségének emelkedését a bail-in eszköznek a banki finanszírozásra való jótékony hatásával együtt kell vizsgálni. Az **európai piaci infrastruktúráról** szóló új rendelettel (EMIR) az a cél, hogy a tőzsdén kívüli (OTC) származtatott termékek piacán is javítsák a transzparenciát és a kockázatkezelést, valamint a hitelezési partnerkockázat és a működési kockázat csökkentése révén biztonságosabbá tegyék ezt a piacot.

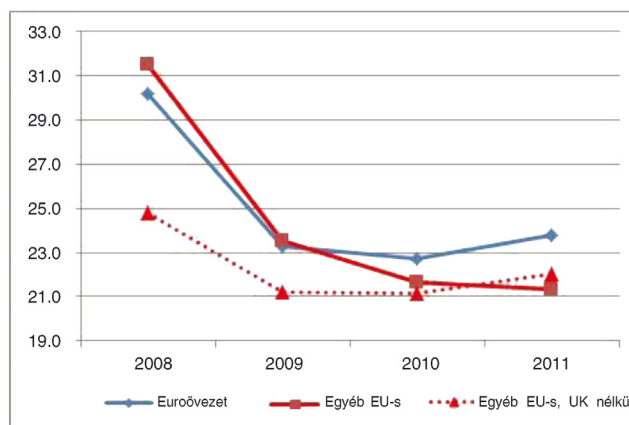
Az új szabályokkal úgy csökkenthető a hitelezési partnerkockázat, hogy i. a központi szerződő felek (CCP) számára szigorú követelményeket vezetnek be prudenciális (pl. mekkora tőkével kell rendelkeznie), szervezeti (pl. kockázatkezelő bizottságok szerepe) és üzletvezetési (pl. árközzététel) kérdésekben; ii. bevezetik a standardizált (azaz előre meghatározott alkalmassági kritériumoknak megfelelő) kontraktusok kötelező CCP-elszámolását; iii. kockázatsökkentő szabályokat (pl. fedezetcsere) fogantatnak a nem CCP által elszámolt kontraktusok esetében. A CCP-kkel kapcsolatban további információk a **III.1.6.** szakaszban olvashatók.

1.7. Tőkeáttétel és eszközelembontás

Közvetlenül a pénzügyi válságot megelőző időszakban a bankok tőkeáttétele megnőtt, és a banki mérlegek nagymértékben kibővültek. A válság kirobbanása után – válaszul különösen a biztosítékkal nem fedezett finanszírozás költségeinek megemelkedésére – a bankok úgy próbálták tőkeáttételüket csökkenteni, hogy egyrészt tőkét emeltek, másrészt pedig korlátozták eszközállományuk növekedését, ahogy ez a **15. ábrán** is látható. Ez a tendencia az euroövezeten kívüli bankoknál erősebb volt, ami elsősorban az Egyesült Királyságban rezidens bankoknak volt tulajdonítható.

15. ábra

Az EU-s bankok tőkeáttételi mutatója



Forrás: EKB – konszolidált banki statisztikák.

Megjegyzés: A tőkeáttételi mutatót úgy számítjuk, hogy a teljes eszközállományt elosztjuk a részvénytőkével úgy, hogy az immateriális eszközöket mind a nevezőből, mind a számlálóból kivonjuk.

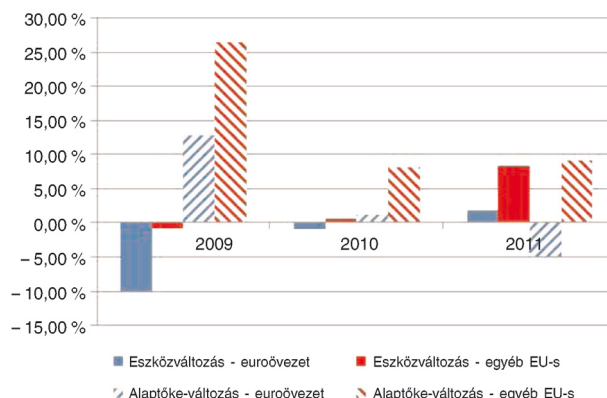
Az euroövezetben a bankok 2009-ben megközelítőleg 10 %-kal csökkentették eszközállományukat, míg a 2010. és 2011. évi változás kevésbé volt markáns (lásd a **16. ábrát**). Az euroövezeten kívüli EU-s bankok 2010-et megelőzően összesített szinten kevésszer igazították ki az eszközállományukat, viszont 2011-ben ismét bővítésbe fogtak. A bankok 2008-tól újratőkésítési erőfeszítéseket tettek, és EU-szerte jelentősen, csaknem 400 milliárd EUR-val megemelték részvénytőkéjüket, amit azonban az euroövezeti bankok 2011-ben 5 %-kal csökkentettek. Az euroövezeti bankok teljes eszközállománya 2007 óta 14 %-kal nőtt, de közben az eszközösszetétel is megváltozott. A tulajdonjogot megtestesítő értékpapír-állomány 6 %-kal visszaesett, miközben a háztartásoknak nyújtott hitelek csak 9 %-kal nőttek, az MPI-knek nyújtott hitelek pedig csupán 6 %-kal. Ezzel szemben az egyéb eszközök, a kormányzatnak nyújtott hitel és az adósságpapír-állomány több mint 20 %-kal bővült. Ezek az adatok a bankközi szektor gyengébb hitelezési tevékenységére, valamint a háztartási és vállalati hitelezés visszaesésére utalnak.

⁽¹⁾ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf

⁽²⁾ Dániában, ahol minden hitelező, ideértve betétes esetében már érvényben van a bail-in szanalási eszköz felszámolási helyzetben (gone concern), a bail-in-re alkalmas kötelezettségekkel 100 bázisponttal magasabb rátával kereskednek, mint a többi skandináv országban.

16. ábra

Az EU-s bankok részvénytőkéjének és eszközállományának változása



Forrás: EKB – konszolidált banki statisztikák.

Megjegyzés: A részvénytőke és a teljes eszközállomány év végi mérlegpozícióinak változása.

II. ESZKÖZÖK MEGTERHELÉSE: A FELMÉRÉSBŐL SZÁRMAZÓ INFORMÁCIÓK

Az eszközök megterhelése azt jelenti, hogy valamely eszközt hitelezői követelések biztosítékeként használnak fel. A megterhelt eszközökhöz bankcsőd esetén az általános hitelezők nem férnek hozzá. Ez a fajta fedezetnyújtás vagy finanszírozási célra (pl. ABS, fedezett kötvény, repo) vagy kereskedési és kockázatkezelési célra (pl. származtatott termék, értékpapír-kölcsönzés) alkalmazható. Ezek közül néhány műveletben a bankok nem közvetlenül a partnerrel szemben terhelik meg az eszközt, hanem a műveletet elszámoló központi szerződő féllel szemben. A „megterhelt eszköz” olyan eszköz, amelyet explicit vagy implicit módon elzálogosítottak, vagy pedig olyan megállapodás hatálya alá helyeztek, amely alapján egy tranzakció biztosítékeként, fedezeteként vagy hitelkibővítésként szolgál.

A biztosítékkal fedezett finanszírozás elterjedése és az egyéb tranzakciófajták (pl. származtatott termék) fedezetként való felhasználása nyomán a válság kezdete óta gyakoribbá vált az eszközök megterhelése. Míg ez a folyamat széles körben elterjedt, különösen a sérülékenyebb bankok és országok bankjai esetében jellemző. Az eszközök megterhelését nem is lehet igazán különválasztani a válságtól és annak a hitel- és bankközi piac károsodásában megnyilvánuló hatásától. Az említett piaci korlátoktól eltekintve a biztosítékkal fedezett tartozás mennyiségét és típusát meghatározó tényezők között a legfontosabb az ár, a fedezet rendelkezésre állása, a többszörös biztosítéknyújtás és a futamidő.

II.1. Az eszközterhek általános szintje

A függelék hátralevő részében az eszközterhelés szintjén a megterhelt eszközöknek az összes eszközhöz mért arányát értjük⁽¹⁾. A többi módszertani tudnivalót a VI. rész tartalmazza.

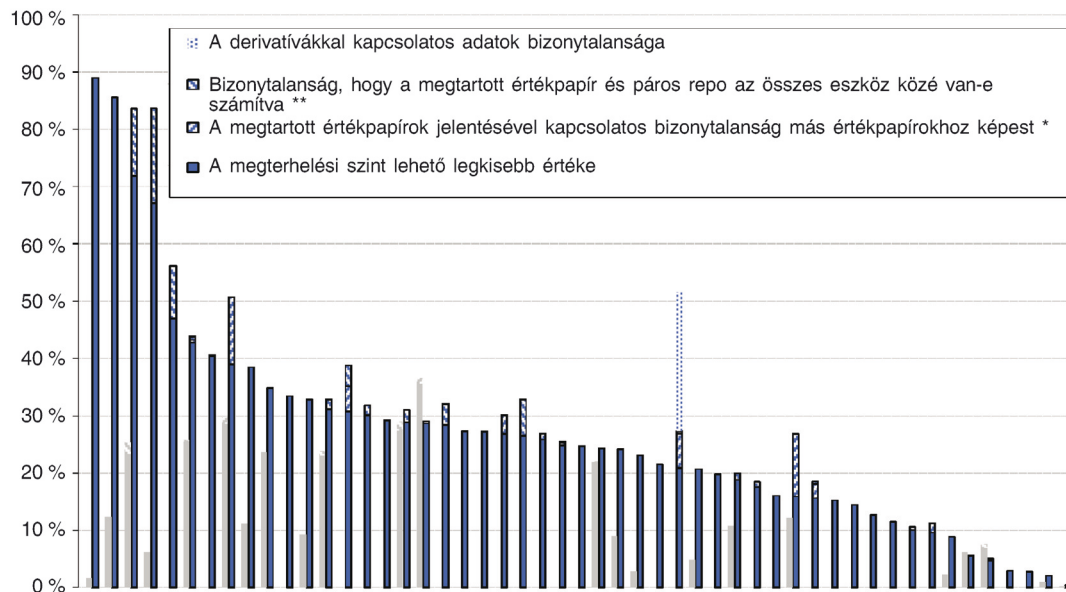
A 2007. és 2011. évi teherszint eloszlását a 17. ábra mutatja⁽²⁾. A mutató a teljes megterhelt eszközállománynak – így a passzív repoügylet során kapott eszközöknek (páros repo) – az összes eszközhöz viszonyított arányát fejezi ki. Azonban az adatszolgáltatás pontos módszertanával kapcsolatos bizonytalanság miatt néhány bank esetében a megterhelés szintjét konkrét számok helyett intervallummal fejezzük ki. Az adatok szerint a vizsgált bankok mintájára jellemző teherszint mediánja 25 % körüli (a páros repoügyleteket nem számítva pedig 23 % körüli).

(1) A teherszintek kiszámítása magyarázatra szorul. Az egyik problémát a számítás során az okozza, hogy a megtartott értékpapír-állomány szerepelhet a mérlegben is és azon kívül is, amiről az ERKT felmérése nem közöl információt. Elképzelhető továbbá, hogy néhány bank mérlegen kívüli értékpapírt is feltüntet a teljes eszközállományban, míg mások nem, ami bizonytalanná teszi a megterhelt eszközállomány szintjének kiszámítását. További nehézséget okoz – különösen a páros repo tekintetében – a mérlegen kívüli tételeknek a megterhelt eszközök közötti nyilvántartása. Mivel lehetséges, hogy ezek mérlegen kívüli tételek, a megterhelési szint kiszámítása során mind a számlalót, mind a nevezőt a páros reposzerződésekkel korrigálni kell. Megjegyzendő ugyanakkor, hogy ez nem jelenti a teljes mérlegen kívüli módszertant, mivel egyéb instrumentumnál is előfordulhat, hogy bár mérlegen kívülinek tekintik, mégis tehermentes, és nincs róla adat. Ezenkívül néhány hitelintézet jegybanki finanszírozásának fedezeti portfóliója államilag garantált, megtartott adósságpapírokat tartalmaz. Az alábbi elemzésben ezeket az értékpapírokat a megterhelt eszközállományba számítjuk annak ellenére, hogy nem származik belőlük mérlegterhelés, ami néhány intézmény esetében a teherszint némi túlbecsülését eredményezi.

(2) A páros repo nélküli teherszintet mutató hasonló ábra – a 29. ábra – a VI. részben található.

17. ábra

A megterhelt eszközállomány (ideértve a páros repót) teljes eszközállományban vett arányának eloszlása (2011 vége: kék satírozás; 2007 vége: szürke satírozás)



Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

Minta: 51 bank (2011. végi adatok), 28 bank (2007. végi adatok).

Megjegyzés: Ebben az intervallumban a legkisebb értéket a megterhelt eszközök teljes állományának – amelyből levonjuk a megtartott értékpapír-állomány értékét azoknál a bankoknál, amelyeknél ezek az értékpapírok az egyéb fedezett kötvények és egyéb fedezett értékpapírok között szerepelhetnek – a teljes eszközállomány páros repoállománnyal megnövelt százalékos arányaként számítjuk ki. A középső érték (amelyet a jelmagyarázatban [*] jelöl) a teljes tehermentes eszközállománynak (a páros repoállománnyal együtt) és a páros repoállománnyal növelt teljes eszközállománynak a százalékos aránya. A legnagyobb érték (amelyet a jelmagyarázatban [**] jelöl) a teljes megterhelt eszközállománynak (beleértve a páros repoállományt is) és a bankok által közölt teljes eszközállománynak a százalékos aránya. Azoknál a bankoknál, amelyek adatszolgáltatási módszere az adatokból egyértelmű volt, nem végeztük el a terhelési mutató fenti korrekcióját, és esetükben a bizonytalansági intervallumok elhanyagolhatók.

A 2007-es és 2011-es adatok összehasonlításából kiderül, hogy a megterhelés szintje a mintában található csaknem minden bank esetében emelkedett⁽¹⁾. Azt a 28 bankból álló részmintát tekintve, amely mindkét évben szolgáltatott adatot, a medián 7 %-ról 27 %-ra emelkedett, az összes eszközzel súlyozott átlag pedig (a páros repoügyleteket is beleszámítva) 11 %-ról 32 %-ra.

A tendencia elterjedtsége ellenére a teherszintek emelkedése az adott bank tulajdonságainak függvényében eltérő jelentőséggel bírt. A rosszabb (A-nál gyengébb)⁽²⁾ hitelminősítésű bankok esetében például szisztematikusan szembetűnőbben emelkedett a megterhelési szint (lásd a 18. ábrát)⁽³⁾.

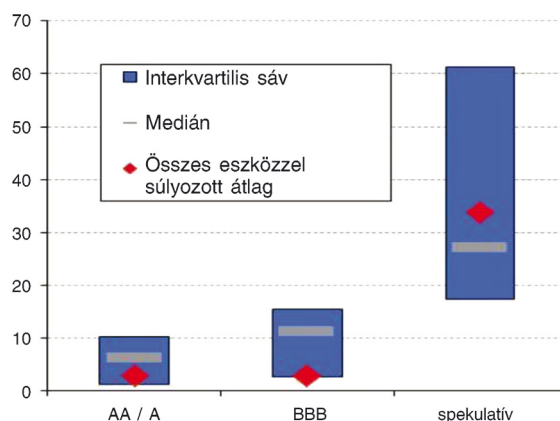
⁽¹⁾ Ebben az összehasonlításban csak azokat a bankokat vesszük figyelembe, amelyekről 2007-es és 2011-es adatok egyaránt rendelkezésre állnak.

⁽²⁾ A minősítés a három legnagyobb hitelminősítő (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, amennyiben vannak elérhető adataik) által 2012. július 9-i hosszú távú kibocsátói minősítések közül a legrosszabbat jelenti. Ebben az elemzésben a minősítéseket három csoportba soroljuk: „AA és A” (vagyis az „AA+” és az „A-”, illetve az „Aa1” és az „A3” kategória közötti minősítések), „BBB” (a „BBB+” és a „BBB-”, illetve a „Baa1” és a „Baa3” kategória közötti minősítések) és „spekulatív” (befektetésre nem ajánlott).

⁽³⁾ Megjegyzendő, hogy a minősítés és a megterhelés szintje közötti korreláció nem utal oksági összefüggésre, más szóval nem állítjuk, hogy a rosszabb minősítés nagyobb megterhelést okoz, sem pedig, hogy a nagyobb terhelés rontja a minősítést. Csak a korreláció meglétét állapítjuk meg.

18. ábra

Az eltérő hitelminősítésű bankcsoportok megterhelési szintjeinek emelkedése 2007 és 2011 között (százalék-pont) ⁽¹⁾



Minta: 11 bank (AA/A), 6 bank (BBB), 11 bank (spekulatív minősítés).

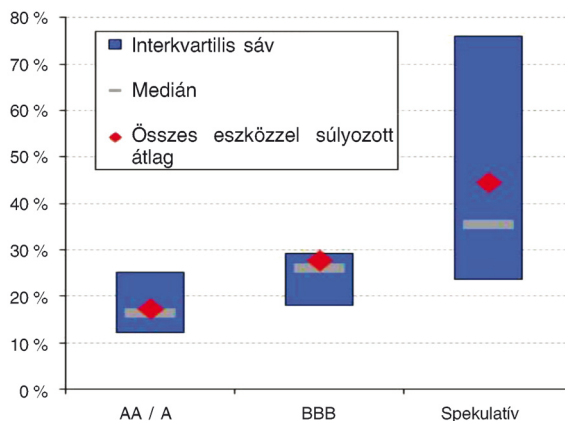
Megjegyzés: A következő összehasonlítás érdekében a 2007. végi és a 2011. végi adatok azonos bankmintára vonatkoznak. A függőleges tengely a százalékpontnak felel meg.

Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherre és innovatív finanszírozásra vonatkozó felmérése, Bloomberg

2011-ben a jobb minősítésű bankokat (A-ig bezárólag) átlagban jelentősen kisebb teherszint jellemezte (lásd a **19. ábrát**) ⁽²⁾. Bár ez a megállapítás nem meglepő, nem érdemes a jelenséget az adott ország és a bankok közötti kapcsolattól különválasztva vizsgálni, minthogy a magasabb teherszinttel jellemezhető bankok közül néhány negatív országhoz tartozhat, amelyek kockázatosabbak. A bankok és országaik alkalmazkodóképességétől függő teherszintek különbözősége tekinthető azonos tétel megerősítésének is, hogy a megemelkedett teherszint (legalábbis részben) a válság következménye.

19. ábra

Az eltérő hitelminősítésű bankcsoportok megterhelési szintjének eloszlása 2011 végén (százalék)



Minta: 26 bank (AA/A), 13 bank (BBB), 12 bank (spekulatív minősítés).

Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherre és innovatív finanszírozásra vonatkozó felmérése, Bloomberg.

⁽¹⁾ A minősítés a három legnagyobb hitelminősítő (ha rendelkezésre áll, akkor Fitch, Moody's, Standard & Poor's) által 2012. július 9-én kiadott legrosszabb kibocsátóminősítésnek felel meg. Csak ebben a konkrét időpontban kiadott minősítéseket vettük figyelembe, tehát régebbi módosításokat nem. Ezért a különféle osztályba sorolt bankok számának változása nincs hatással az eredményekre.

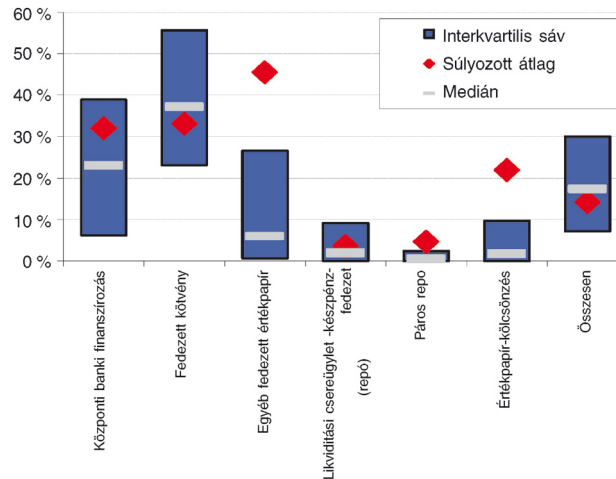
⁽²⁾ A teherszintek és Tier 1 arányszámok között nem volt kimutatható korreláció. Lehet, azonban, hogy ennek oka az elmúlt években lezajlott jelentős újratőkésítésben keresendő.

II.2. A többszörös biztosítéknyújtás hatása a teherszintekre

A teherszint nagysága függ a tranzakció típusától, amelyre az eszközt jelzálogként nyújtják, nevezetesen a benne rejlő többszörös biztosítéknyújtási követelményektől (lásd a **20. ábrát**). A repoügylet, a páros repo és az értékpapírkölcsön olyan biztosítékkal fedezett finanszírozási formák, amelyek kisebb fedezetfelhasználással járnak, mivel az alkalmazott biztonsági sáv (haircut) rendszerint kisebb. Azonban a jobb minőségű hitelintézeteknek van a legjobb esélyük arra, hogy az ilyen ügyletekből hasznot húzzanak, mivel az üzleti partnerek ezekben a műveletekben a jobb alkalmazkodóképességű intézményeket részesítik előnyben (lásd még a **21. ábrát**). Ezzel ellentétben a jegybanki finanszírozási források, a fedezett kötvények és egyéb fedezett értékpapírok esetében nagyobb összegű az elvárt biztosíték.

20. ábra

A többszörös biztosítéknyújtási arány forrástípus szerinti eloszlása 2011 végén

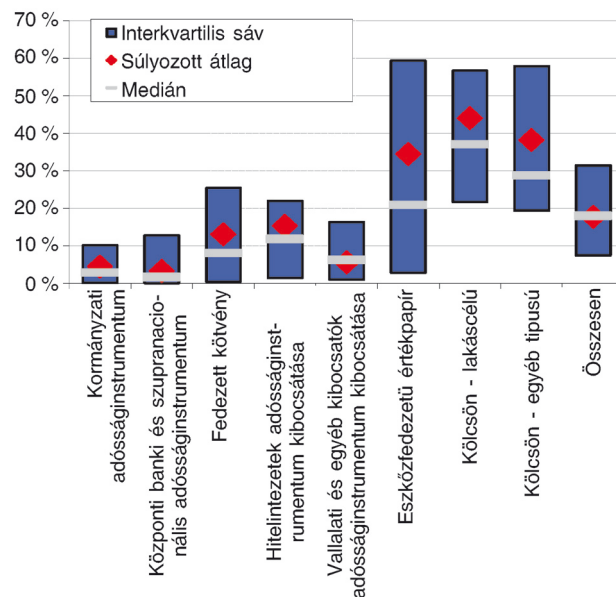


Minta: 49 bank.

Forrás: Az ERKT-nak az eszközök megterhelésére és az innovatív finanszírozásra vonatkozó felmérése.

21. ábra

A többszörös biztosítéknyújtási arány fedezettípus szerinti eloszlása 2011 végén



Minta: 48 bank.

Forrás: Az ERKT-nak az eszközök megterhelésére és az innovatív finanszírozásra vonatkozó felmérése.

A fedezett kötvények kérdése további tisztázásra szorul. A hozzájuk kapcsolódó többszörös biztosítéknyújtás szintje általánosságban három tényezőtől függ: 1. szabályozói követelményektől; 2. minősítési követelményektől; 3. az intézmények stratégiai döntésétől arról, hogy milyen mennyiségű többszörös biztosítékpuffert kívánnak fenntartani. Néhány

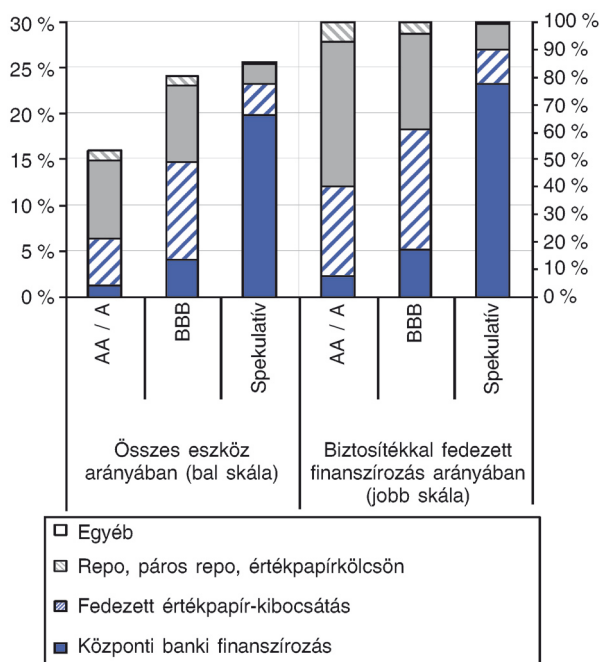
helyen (pl. Spanyolországban ⁽¹⁾) a fedezett kötvényre vonatkozó országos szintű szabályozás jelentős mértékű minimális többszörös biztosítékszintet ír elő, máshol viszonylag alacsony szintet követelnek meg ⁽²⁾. Van olyan országcsoporthoz is, ahol a teljes elfogadott eszközportfóliót a fedezett kötvények fedezeti biztosítására kell félretenni (pl. Szlovákiában), és végül van, ahol nincs erre vonatkozó előírás. Az eltérő eljárás módoknak a többszörös fedezetnyújtás, és ebből fakadóan az eszközök megterhelése szempontjából nem elhanyagolható következményei vannak. Míg a többszörös biztosítéknyújtás mértéke részben a szabályozói rendszerrel indokolható, az is szerepet játszik, hogy az intézmények milyen minősítést kívánnak elérni a biztosítékkal fedezett adósságinstrumentumaikon, mivel a nagyobb mértékű többszörös biztosítéknyújtás a befektetők szempontjából is biztonságosabb, így jobb minősítést tesz lehetővé. Mi több, a hitelintézetek döntik el, hogy a szabályozói és minősítési követelményeken kívül mennyi plusz tartalékot kívánnak képezni. Ez stratégiai döntés, és a különféle gyakorlatok banki és tagállami szinten is eltérnek egymástól a tekintetben, hogy a puffert a fedezeti alapon belül, vagy kívül tartják.

II.3. A különféle tranzakciók hozzájárulása a megterheléshez

Nem meglepő, hogy a (hitelminősítésük alapján) érzékenyebb bankok jellemzően nagyobb mértékben támaszkodnak a biztosítékkal fedezett, elsősorban jegybanki finanszírozásra, míg a jobb minősítési bankok biztosítékkal fedezett finanszírozási struktúrája diverzifikáltabb, ahol fontos finanszírozási forrás a repoügylet, az értékpapír-kölcsönzés és a fedezettel rendelkező adósságpapír. Megjegyzendő továbbá, hogy miközben a spekulatív minősítésű bankok biztosítékkal fedezett finanszírozásának szintje látszólag csak kismértékben haladja meg a BBB minősítésű bankokét – figyelembe véve a spekulatív minősítésű bankok már „becsomagolt”, ám finanszírozási célra még fel nem használt, megtartott eszközállományának nagyságát –, az említett szint emelkedhet.

22. ábra

Az eltérő hitelminősítésű bankcsoportok biztosítékkal fedezett forrásszerkezete 2011 végén



Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherre és az innovatív finanszírozásra vonatkozó felmérése, Bloomberg.

Minta: 26 bank (AA/A), 13 bank (BBB), 11 bank (spekulatív minősítés).

Ennek eredményeként a legrosszabb minősítésű bankok eszközeinek megterhelési szintje viszonylag magas, aminek hátterében többféle ok húzódik meg. Először is a jegybanki finanszírozás általában nagy mennyiségű megterhelt eszközállománnyal jár együtt, mivel erre a finanszírozási formára sokkal jobban jellemző a többszörös biztosítéknyújtás, mint a többire (lásd a **20. ábrát**). Másodszor a legrosszabb minősítésű bankok esetében lehet, hogy kizárják őket a biztosítékkal nem fedezett magánszektorbeli piacról, de néhány esetben kibocsáthatnak biztosítékkal fedezett finanszírozási instrumentumot, amennyiben képesek jó minőségű fedezetet kínálni cserébe. Harmadszor ezek a bankok jegybanki refinanszírozáshoz fedezetül elfogadott eszközállományuk nagy részét már felhasználták (lásd a **24. ábra** középső paneljét), és egyre inkább saját megtartott fedezett kötvény- és egyéb fedezett értékpapír-eszközeiket ajánlják fel a jegybanki forrásszerzés során. Negyedszer ez a fedezet ugyanakkor némileg magasabb biztonsági sáv (haircut) alkalmazásával jár, mint a legjobb minősítésű bankok esetében (lásd a **24. ábra** bal oldali paneljét).

⁽¹⁾ A cédulas hipotecariás számára kötelező előírás, hogy minimálisan 25 %-os legyen a többszörös biztosítéknyújtás.

⁽²⁾ Egyes helyeken, például Finnországban, Franciaországban, Németországban, Írországban és Portugáliában a szabályozók minimális többszörös biztosítéknyújtási követelményeket írnak elő, de ezek a fő fedezett kötvény-típusok esetében 2 % és 3 % között vannak.

III. KOCKÁZATOK

Ebben a szakaszban 1. az eszközterhekkel; 2. az innovatív finanszírozással; és 3. a koncentrációval kapcsolatos kockázatokat elemezzük. Az alábbi táblázatban a fő kockázatokat és a levont következtetéseket mutatjuk be.

2. táblázat

A finanszírozás alakulásából fakadó fő kockázatok

Eszköz megterhelése	Innovatív finanszírozás	Koncentráció
1. A biztosítékfedezettel nem rendelkező hitelezők (pl. betétesek) strukturális hátrасorolása	1. Átláthatóság, bizalom, egyszerű kezelhetőség és felügyelet	1. Befektetői bázis
2. Jövőbeli hozzáférés a biztosítékkal nem fedezett piacokhoz: 1. fedezeti biztosítékkal nem rendelkező hitelezők kizorítása; 2. a piaci hozzáférés és piaci fegyelem megtartása; 3. az elsőbbségi tartozásállomány hozamfelárainak nagyobb érzékenysége a fundamentumokra	2. Egymásra utaltság	2. Finanszírozási instrumentumok
3. A transzparenciához és a helyes árazáshoz kapcsolódó problémák	3. Peres eljárásokhoz kapcsolódó kockázat, reputációs kockázat, fogyasztóvédelem	3. Lejárat szerkezetek
4. Megnövekedett finanszírozási és likviditási kockázat	4. A likviditási csereügyletekkel járó speciális kockázatok	4. Földrajzi lefedettség
5. Függő megterhelés		
6. Az eszközteherből eredő egyéb kockázat: 1. fedezet szűkössége és újrafelhasználása; 2. magas teherszintű bank kockázatkezelése		
7. Konkrét termékhez vagy ügyletkez kapcsolódó egyéb kockázat: 1. fedezett kötvény; 2. CCP		

III.1. Az eszközállomány megterheléséből fakadó kockázatok

Az eszközök megterheléséből fakadó kockázatokat nagyjából a következő csoportokba sorolhatjuk: 1. biztosítékkal nem fedezett hitelezők strukturális hátrасorolása; 2. a biztosítékkal nem fedezett piacokhoz való jövőbeli hozzáférés problémái; 3. a transzparenciával és a helyes árazással összefüggő problémák; 4. a megnövekedett likviditási kockázat; 5. a függő terhekhez kapcsolódó kockázat; 6. a cikluserősítő hatáshoz kapcsolódó problémák; 7. egyéb kockázatok. Ebben a szakaszban a fedezett kötvényekkel és a CCP-műveletekkel kapcsolatos konkrét kockázatokkal is foglalkozunk.

III.1.1. A biztosítékkal nem fedezett hitelezők strukturális hátrасorolása

Az eszközök megterhelésének egyik hatása, hogy az egyik befektetői csoportról a másikra csoportosítja át a kockázatokat. A biztosítékkal nem fedezett hitelezők (pl. elsőbbségi kötvényesek, betétesek) követelése a megnövekedett eszközterhek miatt jellemzően kockázatosabbak, és egyre hátrább sorolódnak, ahogy egyre nagyobb biztosítékkal fedezett tartozásállomány van hozzájuk képest magasabb pozícióban. A hitelezők között átcsoportosított kockázat nagysága többek között a többszörös biztosítéknyújtás fokától (tehát az elsőbbséget élvező hitelezők védelmi fokától), a többi hitelező típusától, az üzleti modelltől, az általános eszközminőségtől, a biztosítékkal fedezett, illetve nem fedezett tartozás egymáshoz viszonyított arányától, valamint a fizetéseképtelenség valószínűségétől függ. Az, hogy a kockázat áttevérdése mekkora kockázatot jelent a biztosítékkal nem fedezett hitelezők számára, ezek kockázatbeárazási képességétől függ. Ebből következően a váratlan, az eszközteherszint abszolút értékét meghaladó változás problematikusabb a biztosítékkal nem fedezett hitelezők szempontjából, mivel nincs alkalmuk beárazni az eszközteher megváltozását.

III.1.1.1. A betétesek strukturális hátrасorolása

Mivel a betét a bankok számára biztosítékkal nem fedezett, elsőbbségi finanszírozási forma, az eszközök megterhelése növeli a betétek kockázatoságát, és végső soron a betétbiztosító alapok kötelezettségállományát⁽¹⁾. A betétek strukturális hátrасorolása kisebb gond lehet az olyan országokban, ahol a betétbiztosítási alapokat már *ex ante* finanszírozzák a fedezett intézmények által fizetett felárból. Az ilyen esetekben az eszközteherrel összefüggésben keletkező adófizetési

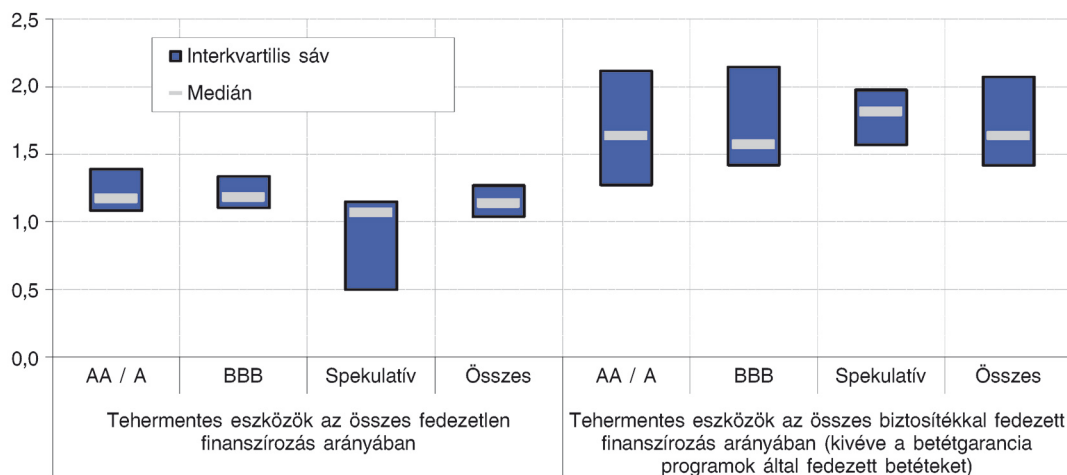
⁽¹⁾ Ez a kockázat csak a betétgyűjtő intézményekre vonatkozik.

kötelezettségek emelkedésének kockázata részlegesen csökken. A betétbiztosítási alapok által vállalt kockázatok megnövekedését ellensúlyozza, hogy a fedezett hitelintézetek által fizetett felár érzékeny lehet az eszközteherből és az ezt követő betéti hátrasorolásból eredő kockázatra.

A megnövekedett betétkockázat különösen azokban a tagállamokban aggasztó, ahol nincs érvényben a betéteseket besoroló jogszabály. Ezek a törvények elsőbbségi jogot nyújtanak a betétbiztosítási alapoknak, ezért a hitelintézet fizetőkép-telensége esetén csökken az adófizetőre háruló teher ⁽¹⁾. A betétek nagyobb kockázatossága ugyancsak kevésbé problémás azokban a tagállamokban, ahol a szabályozói határértékek miatt jellemzően alacsony az eszközök megterhelése. Néhány tagállamban a fedezett kötvényállományból eredő eszközteher közvetlenül maximálva vannak, míg máshol elválasztják egymástól a betétgyűjtést és a jelzálog-hitelezést. A biztosítékkal nem fedezett betétesek és befektetők szempontjából fontos annak elemzése, hogy a fennmaradó tehermentes eszközökkel fedezhető-e a biztosítékkal nem fedezett kötelezettségállomány. Az ERKT felmérése szerint a legtöbb banknál továbbra is ez a helyzet (lásd a **23. ábrát**), bár felmerül két kérdés. Először is a tehermentes eszközök néhány adatszolgáltató banknál nem nyújtanak elegendő fedezetet a biztosítékkal nem fedezett finanszírozásra. Másodszor a rosszabb minőségű bankoknak kisebb a fedezettsége.

23. ábra

A tehermentes eszközök teljes biztosítékkal nem fedezett finanszírozáshoz vett arányának eloszlása a különböző hitelminősítésű banksoportok között 2011 végén



Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és az innovatív finanszírozásról szóló felmérése, Bloomberg.

Minta: 47 bank (bal oldali panel), 44 bank (jobb oldali panel).

III.1.2. A biztosítékkal nem fedezett piacokhoz való jövőbeli hozzáféréssel kapcsolatos problémák

1. A biztosítékkal nem fedezett hitelezők kizorítása

A magas teherszint miatt tovább erősödhetnek a megterhelés további növekedésére vonatkozó várakozások mind a már most is magas teherszintű hitelintézeteknél, mind azoknál, amelyeknél a teherszint jövőbeli emelkedése valószínűsíthető. A várakozások miatt annyira megugorhatnak a biztosítékkal nem fedezett finanszírozás költségei, hogy a bankok nem képesek, vagy nem szándékoznak tovább vállalni őket. A szigorú kritériumok miatt továbbá valószínűsíthető, hogy a megterhelt eszközök jobb minőségűek, mint a tehermentes eszközök. Szélsőséges esetben a bankok finanszírozása jelentősen eltorzulhat a biztosítékkal fedezett tartozás irányába, és a többszörös biztosítéknyújtást vagy a lakossági betéttel (az egyetlen biztosíték nélküli adósságforrás) és/vagy saját forrásból finanszírozzák.

Az ERKT-felmérés egyes adatai alátámasztják, hogy kockázati súlyokkal számolva a megterhelt eszközök hitelkockázata általánosságban kisebb, mint a tehermentes eszközöké. Fordított esetben, vagyis ha a megterhelt és a tehermentes eszközöket az LTV ráta szerinti csoportba osztva vizsgáljuk, nem fedezhető fel közöttük szignifikáns különbség. Az adatok alapján ez megalapozott konklúzió az egyes adatszolgáltató bankok viszonylatában is. A két kategóriába tartozó eszközök eltérő összetétele miatt mindazonáltal némileg torzulhat az összehasonlítás.

Ez a fejlemény aláássa a pénzügyi stabilitást, mivel súlyosbítja a betétesek strukturális hátrasorolását és a bankok likviditási pozícióját. Ez a kockázat kisebb valószínűséggel realizálódik az olyan bankrendszerben, amelynek a kötelezettségstruktúrájában kevés az egyéb hitelezők hátrasorolása, vagy amely elegendő tőkével rendelkezik a magas teherszint kezelésére (ilyenek például az észak-európai országok bankrendszerei).

⁽¹⁾ Jelenleg Argentínában, Kínában, Svájcban és az Egyesült Államokban vannak érvényben ilyen jogszabályok. Az Egyesült Királyság kormánya is kilátásba helyezte, hogy az ország betétgarancia-programjában rész tevő betéteseket preferáló rendelkezéseket vezetnek be.

2. A piachoz férés megtartása, piaci fegyelem

Az eszközök megterhelésének magas szintje azoknak az üzleti partnereknek a választékát is szűkíti, akik hajlandók a banki tartozásállományba fektetni, ami potenciálisan a piac túlzott koncentrációjához vezet. Mivel egyes intézmények korlátot szabnak az egyes üzletfelekkel szembeni nyitott pozíciók mértékének, forráskezelésük terén további korlátozásokkal kell megküzdeniük.

A piac működésével kapcsolatban a pénzügytan azon a premisszán nyugszik, hogy a biztosítékkal nem fedezett adósságpapírokba fektetők megfelelően ösztönözve vannak arra, hogy nyomon kövessék a folyamatokat, és ehhez igazítsák az árakat. Az a bank, amely nagyobb mértékben támaszkodik a biztosítékkal fedezett forrásokra (és következésképpen növeli a teherszintjét), kevésbé törődik a fegyellemmel, amelyet a biztosítékkal nem fedezett hitelezők a fedezetlen tartozás árazásán keresztül próbálnak kikényszeríteni, mivel kevésbé vannak utóbbi hitelezőkre utalva.

3. A biztosítékkal nem fedezett, elsőbbségi tartozás felárának megnövekedett érzékenysége a fundamentumokra

Olyan környezetben, ahol ritkán áll elő fizetésképtelenség, a belőle eredő strukturális alárendelésnek csak korlátozottan vagy egyáltalán nincs következménye a biztosítékkal nem fedezett hitelező szempontjából. Azonban ahogy nő a nemteljesítés valószínűsége, a strukturális alárendelés hatását racionális módon be kell számítani a hozamfelárakba. A nem várt negatív események miatt tehát a biztosítékkal nem fedezett finanszírozás költsége megugorhat, ami megnöveli a fedezetlen piaci szegmensben fellépő zavarok esélyét.

III.1.3. Az átláthatósághoz és a helyes árazáshoz kapcsolódó problémák

A hitelminősítők és egyéb szervezetek által az eszköztehernek és a potenciális strukturális alárendelésnek az árazásba való integrálásához alkalmazott modellek és adatok eltérnek a tényleges empirikus feltételektől, ezért folyamatosan korrigálni, aktualizálni kell őket. Ahogy a modelleket és az adatokat frissítik és fejlesztik, fennáll a kockázata, hogy leminősítik a biztosítékkal nem fedezett, elsőbbségi tartozást, ami viszont kiválthatja a biztosítékkal fedezett finanszírozás leminősítését is (ennek oka a kibocsátó minősítése és a fedezett kötvény minősítése közötti jelenlegi kapcsolat).

Ezenkívül az eszközteherrel járó kockázatot is nehéz kvantifikálni, mivel a szükséges adatok nincsenek nyilvánosságra hozva, illetve nincs múltbeli példa, amire támaszkodni lehetne. Különösen nehéz felmérni a függő eszközteherhez fűződő kockázatokat (lásd a III.1.5. szakaszt), valamint a repopiaci és a központi banki ügyletekből, továbbá a többszörös biztosítéknyújtásból eredő eszközteherelést. A nem kielégítő tájékoztatás miatt előfordulhat, hogy a biztosítékfedezettel nem rendelkező hitelezők nem megfelelően árazzák be az eszközteheret. Ilyen esetben ha realizálódnak a kockázatok, az eszközteher szintje felkészületlenül érheti a piacot, ami tovább súlyosbíthatja a bankok finanszírozási problémáit.

Szanalás során a biztosítékkal fedezett befektetők arra vannak ösztönözve, hogy a bankokat a piaci hatástól függetlenül a fedezeti eszköz esetleges nyomott áron való eladására kényszerítsék (kényszerértékesítés), mivel a többszörös biztosítéknyújtás (és fedezett kötvények esetén a kettős biztosíték) révén viszonylag védve vannak. Bár ezzel potenciálisan a többi érdekeltet, tehát a biztosítékkal nem fedezett befektetőket és betéteseket büntetik, ezt a tényezőt nehéz lenne bekalkulálni a piaci árakba.

A nemteljesítési kockázathoz hasonló alapvető tényezők okozta ármozgás mellett a „csordaszellem” is szerepet játszik abban, hogy feszültséggel terhes időszakban hibásan állítják be az árakat, különös tekintettel a biztosabb befektetésekbe vagy likvid eszközbe való mentésre. A hibás árazás ezenkívül eredhet az egyes instrumentumok eltérő szabályozói kezeléséből is. Különösen mivel a fedezett kötvények esetében kisebb a tőkekövetelmény, a bankok és üzletfelek előnyben részesíthetik ezt az instrumentumot; viszont ha több forrás áramlik ebbe az eszközbe, eshet a hozam.

III.1.4. Megnövekedett finanszírozási és likviditási kockázatok

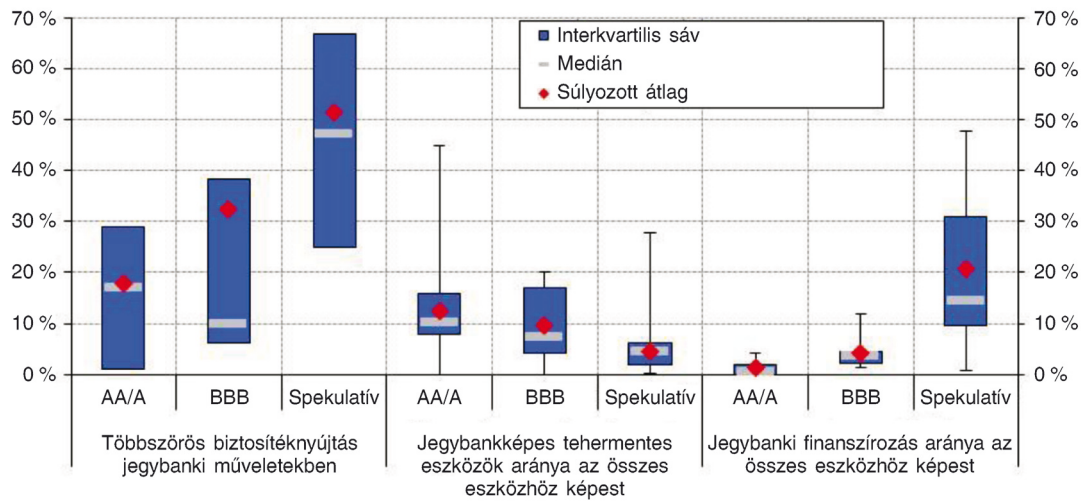
Az eszközök megterhelése normál helyzetben növeli az egyes bankok általános finanszírozási és likviditási kockázatait, mivel szűkítheti az adott hitelintézet finanszírozási mozgásterét. Ugyanakkor a mostani körülmények között a biztosítékkal fedezett finanszírozás és a vele járó eszközteher teszi lehetővé a bankok működését, amikor elzárulnak az egyéb finanszírozási csatornák.

A magas teherszint, amelyet már felhasználtak refinanszírozásra, szűkíti a jegybankképes fedezetté még átalakítható eszközmennyiséget, ami miatt a központi bankok kevésbé tudnak likviditási segítséget nyújtani (lásd a 25. ábrát). Ennek következtében az eszközök megterhelésének a banki finanszírozásban játszott egyre erősödő szerepe alááshatja a monetáris transzmissziós mechanizmus hatékonyságát. A magas teherszintek továbbá fokozhatják a bankrendszeren belüli rendszerkockázatot és/vagy a központi banki hitelkockázatot, ha a központi bank úgy dönt, hogy a megfelelő biztonsági sáv (haircut) alkalmazása nélkül bővíti az elfogadható fedezetek körét.

Mint említettük, az ERKT-nak az eszközteherről és az innovatív finanszírozásról szóló felmérése szerint a rosszabb minősítésű hitelintézetek teherszintje általában magasabb. Ebből eredően kevesebb a mozgásterük a további jegybanki finanszírozás elérésében, mint más hitelintézeteknek. Sőt, egy konkrét elemzésből kiderül, hogy a szóban forgó rosszabb minősítésű bankok saját megtartott adósságpapírjaiknak jelentős részét már elzálogosították (lásd a 24. ábra bal oldali paneljét).

24. ábra

Központi banki finanszírozás: többszörös biztosítéknyújtás, jegybankképes, tehermentes eszközök, a jegybanki finanszírozás aránya – a különféle minősítésű bankcsoportok közötti megoszlás 2011 végén



Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és az innovatív finanszírozásról szóló felmérése, Bloomberg.

Minta: 24 bank (AA/A), 13 bank (BBB), 11 bank (spekulatív minősítés).

Megjegyzés: A többszörös biztosítéknyújtást a megterhelt eszközök velük szemben álló kötelezettségekhez viszonyított arányának 100 %-kal csökkentett értékeként számítottuk.

A jegybanki finanszírozás fedezeteként elfogadott tehermentes eszközöknek eltér a szerkezetük az adott bankcsoport minősítésének függvényében: a rosszabb minősítésű bankok esetében a hitelintézeti (a fedezett kötvény kivételével), a vállalati és egyéb kibocsátású adósságinstrumentumok a teljes jegybankképes tehermentes eszközállományban nagyobb arányban részesülnek, mint a készpénz és a kölcsön (lásd a 25. ábrát). A hitelintézeti és vállalati kibocsátású adósságpapírok aránya továbbá általában azzal párhuzamosan emelkedik, ahogy csökken a jegybankképes tehermentes eszközök aránya a teljes eszközállományban (lásd a 32. ábrát). A hitelintézeti kibocsátású adósságpapírok nagyobb aránya részben alátámasztja a konklúziót, hogy a rosszabb minősítésű hitelintézetek egyre nagyobb mértékben használják finanszírozási célra a megtartott, fedezett értékpapír-állományt. Sőt, utóbbi aránya éppen a befektetésre nem ajánlott minősítésű bankoknál a legmagasabb, akik ezeket az értékpapírokat elsősorban a jegybanki műveletek fedezetéül kínálják fel⁽¹⁾.

25. ábra

A jegybanki finanszírozás fedezetéül elfogadott tehermentes eszközök összetétele a különböző hitelminősítésű bankcsoportokban 2011 végén



Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és az innovatív finanszírozásról szóló felmérése, Bloomberg.

Minta: 26 bank (AA/A), 13 bank (BBB), 12 bank (spekulatív minősítés).

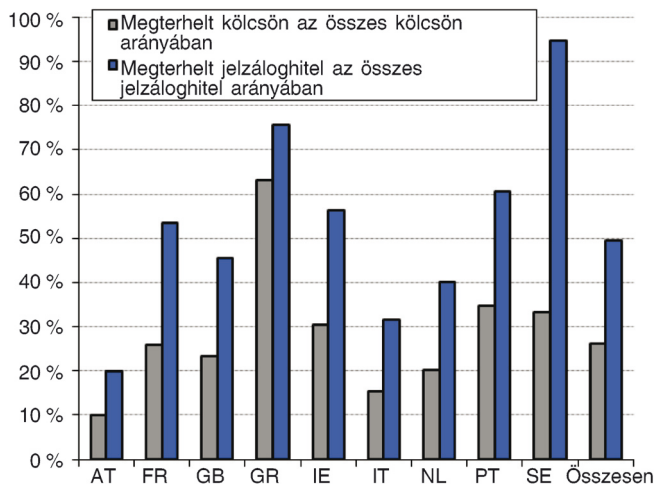
Megjegyzés: A függőleges tengely az egyes kategóriáknak az összes eszközhöz viszonyított arányát mutatja.

⁽¹⁾ A további részleteket lásd a VI. részben.

Ehhez járul még, hogy néhány országban a bankok kölcsönportfóliójuk szignifikáns részét megterhelték, mint ahogy a **26. ábrán** is látható. Ezt a megállapítást azonban a fedezett kötvények tulajdonságai árnyalják, ugyanis esetükben jelentős többszörös biztosítéknyújtás jellemző, amit fel lehet még használni (a kérdést részletesebben a **II.2.** szakaszban tárgyaljuk).

26. ábra

A megterhelt kölcsönök összes kölcsönhöz viszonyított aránya az egyes országokban 2011 végén



Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és az innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

Minta: 33 bank.

Megjegyzés: A megtartott, fedezett kötvények és egyéb fedezett értékpapírok ellenében felkínált kölcsönök is bele vannak számítva a tehermentes kölcsönállomány értékébe. Nem szerepelnek azok a bankok, amelyek hiányos vagy nem megbízható információkat közöltek. Az adatok egy kiválasztott országmintára vonatkoznak.

Az eszközteher bizonyos körülmények között a potenciális kiáramlást is erősíti. A meglévő fedezet értékének vagy minőségének romlása rendszerint azzal jár, hogy kiegészítő fedezetet kell nyújtani. A leminősítés miatt megnő a partnerkockázat, ami további fedezetkiegészítési felhívást vonhat maga után (lásd még a **III.1.5.** szakaszt a függő eszköztehokről).

III.1.5. Függő megterhelés

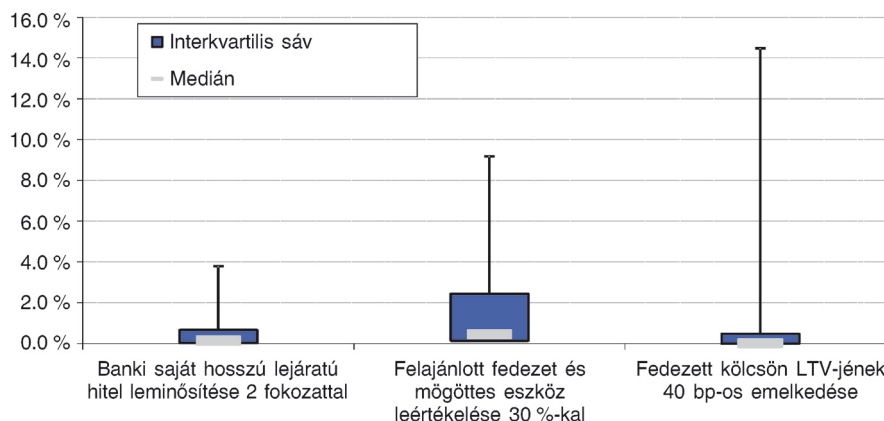
A meglévő eszközteher kedvezőtlen esemény (pl. leminősítés, a fedezetérték esése, általános bizalomromlás) nyomán jellemzően további megterhelést indukál. A kedvezőtlen esemény nyomán nő a haircut és az automatikus fedezetkiegészítési felhívás alkalmazása, ami az ügyleteket megalapozó szerződéses kötelezettségekből vagy a partnerkockázatban észlelt növekedésből származik. A befektetőket ez időnként váratlanul éri, hiszen egyes pozíciókból, például derivatívákból eredő megterhelési hatást nehéz előre jelezni.

Ehhez járul még, hogy a fedezett kötvény esetében a fedezeti érték csökkenésének negatív következményei lehetnek, például a kibocsátónak megfelelő LTV-jű és minőségű instrumentumokat kell hozzáadnia a fedezeti alaphoz. A fedezeti alap nagyfokú leértékelődése végső fokon arra ösztönözheti a bankot, hogy visszaváltsa a fedezett kötvényeit, ami a kibocsátó szempontjából nagy finanszírozási rést okozhat.

Az ERKT felmérésében a függő terhekről is kértek információt három kedvezőtlen forgatókönyv esetén. A **27. ábrán** látható az elemzés. A három javasolt forgatókönyv közül külön-külön egyiknek sincs szignifikáns hatása az átlagos teher szintre. Néhány bank azonban érzékenyebben reagál az olyan forgatókönyvre, amelyben a teher szint a teljes eszközállomány 10 %-ánál nagyobb mértékben növekszik. Ezeket az eredményeket óvatosan kell kezelni, mivel a forgatókönyvek hatását maguk a bankok számolták ki, ezért jelentős eltérés lehet az alkalmazott módszertan és feltevések között.

27. ábra

A teherszintek eloszlásának változása kedvezőtlen forgatókönyvek mellett 2011 végén (bankok szerint)



Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és az innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

Minta: 40 bank (1. forgatókönyv), 35 bank (2. forgatókönyv), 29 bank (3. forgatókönyv).

Megjegyzés: Az egyes forgatókönyveknél vizsgált bankok mintája azért eltérő, mert az egyes forgatókönyvekről nem ugyanazok a hitelintézetek közölték adatot.

III.1.6. Az eszközök megterheléséből eredő egyéb kockázat

Ebben a szakaszban a magas teherszintből eredő egyéb potenciális kockázatokkal foglalkozunk. Idetartozik 1. a fedezet szűkössége és újrafelhasználása; 2. magas teherszintű bankok irányítása

1. A fedezet szűkössége és újrafelhasználása

A fedezet, különösen a biztonságos eszközök iránti kereslet (lásd az **1. diagramot**) az elmúlt években jelentősen megnőtt. Ez a megnövekedett igény részben a biztosítékkal fedezett finanszírozással és a tőzsdén kívüli ügyletekben használt fedezettel függ össze. A biztonságos eszközök kínálatát ugyanakkor befolyásolja, hogy néhány állam esetében bizonytalanra vált, mennyire tudnak alkalmazkodni, valamint hogy visszaesett az értékpapírosítás. Ezzel egy időben Singh⁽¹⁾ szerint a fedezet újrafelhasználása, azaz a zálogként kínált fedezet saját célra való felhasználásának lehetősége visszaesett, ami miatt tovább romlik a fedezet elérhetősége.

1. diagram

Jó minőségű fedezet iránti igény

Biztonságos eszközök iránti igény							
Fedezetül használt biztonságos eszköz				Prudenciális követelmény miatti biztonságos eszköz		Felhalmozási eszköz	
Biztosítékkal fedezett finanszírozás céljából			Tőzsdén kívüli derivatívák fedezete		Bázel III	Szolvenca II	Biztonsági megfontolások
Repo	Jegybanki művelet	Értékpapír-kölcsönzés	CCP	Bilaterális kereskedés	LCR, szavatoló tőke		Befektetési irányelvek Menekülés a biztonságba

A fedezet szűkösségéből eredő kockázatnak két összetevője van. Egyfelől a fedezet elérhetőségének és tényleges újrafelhasználásának visszaesése gátolhatja a pénzintézetek finanszírozását. Másfelől a nagyobb újrafelhasználás miatt hosszabb és összetettebb közvetítói láncok alakulnak ki, ami miatt erősebben egymásra vannak utalva a bankok, valamint nőhet a végső befektető kockázata is, mivel nehezebbé válhat a fedezet visszaváltása.

⁽¹⁾ Singh, M., (2011) „Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications” (Az aktivált fedezetek forgási sebessége: elemzés és következmények), IMF-műhelytanulmány, WP/11/256.

2. A magas teherszintű bankok kockázatkezelése

További említésre érdemes kockázat, hogy a magas teherszintű bankokat nehezebb irányítani és felügyelni, mint a hasonló üzleti modellel és/vagy finanszírozási igénnyel bíró, de kisebb eszközterhelésű pénzintézetet. A nagyobb nehézség abból adódik, hogy sokkrok esetén a menedzsment kevesebb opció közül választhat, továbbá a sokkrok gyorsabban szétterjednek a magasabb teherszintű bankban, mint abban, amelynek az eszközei nincsenek annyira megterhelve.

Az összes pénzintézetnek megfelelő kockázatkezelési rendszert kell alkalmaznia a likviditási és finanszírozási kockázatokra, különösen pedig a teherszint figyelemmel kísérésére. A magas teherszintű pénzintézetek kockázatkezelési rendszerében figyelembe kell venni, hogy ezeknek a bankoknak kisebb a mozgástere a sokkhatásra való reakciónál. A bankfelügyeletnek is ismerniük kell az aktuális helyzetet, és annak kockázatkezelési vonatkozásait.

III.1.7. Konkrét termékhez vagy ügyletkez kapcsolódó egyéb kockázat

1. A fedezett kötvényekből eredő konkrét kockázatok

Az előző pontok alatt a fedezett kötvényekkel kapcsolatos olyan kockázatokat mutattunk be, amelyek egyéb, biztosítékkal fedezett finanszírozási formákra is jellemzőek, továbbá amelyek általánosságban kapcsolódnak a teherszinthez.

Először is a legfontosabb körülmény, hogy néhány tagállamban jogilag nem egyértelmű, hogy mi történik, ha a fedezett kötvény kibocsátója fizetéseképtelenné válik. Különösen nagy a bizonytalanság a fedezeti alapnak és a kibocsátó eszközeinek szétválasztásával, valamint a hitelezők időbeli alárendelésével kapcsolatban. A biztosítékkal nem fedezett finanszírozás a nemteljesítés időpontjában azonnal esedékes lesz, míg a fedezett kötvények rendszerint nem válnak azonnal lejárttá (acceleration). Ezért ha később kiderül, hogy az előzetes feltevéssel ellentétben a fedezeti alaphoz nem elégíthető ki az összes biztosítékkal fedezett követelés, elképzelhető, hogy az inszolvenciához kapcsolódó minden pénzt a fedezetlen befektetők kapták meg.

Mivel a fedezett kötvényre (összehasonlítva a hitelviszonyt megtestesítő egyéb értékpapírfajtákkal) kisebb tőkekövetelmény vonatkozik, és mivel a fedezett kötvény az LCR céljára alkalmasnak tekintendő likvid eszköz, valamint mivel a tervek szerint mentesül (az országos felügyelet hatáskörében) a CRD IV-ben a nagy kockázati kitettségre megadott határértékek alól, a bankok ösztönözve lesznek arra, hogy nagyobb mértékben kössenek egymással fedezett kötvény-cserügyleteket, ami miatt a bankszektor szereplői jobban egymásra lesznek utalva, és emiatt a sokkrok könnyebben szétterjednek a pénzügyi piacokon.

Ezenkívül mivel a kibocsátó nincs kötelezve a fedezeti alaphoz levő eszközökről szóló részletes adatszolgáltatásra, a hiányzó információk miatt előfordulhat, hogy a piac rosszul árazza be az egyes eszközöket.

Végül újabb kockázat ered abból, hogy különbözik egymástól egyfelől a fedezett kötvények hozama, másfelől pedig bizonyos befektetők, különösen a biztosítók hozamigénye, amelyet az (életbiztosítási) szerződésekben garantált hozamfizetési kötelezettségük miatt el kell érniük. Emiatt arra vannak ösztönözve, hogy kockázatosabb termékeket vásároljanak. A másik lehetőség, hogy a fedezett kötvények kibocsátói lerontják a kötvényminőséget. Ez az eljárás viszont kockázatosabbá teszi a terméket, és az egyik fedezett kötvény-piacról a másikra terjedhet a „fertőző” hatás.

1. keretes írás

Miben térnek el egymástól a fedezett kötvényekre vonatkozó nemzeti szabályok?

Európában országonként más-más szabályok rendelkeznek a fedezett kötvényekről. Jelen keretes írás a rendszerkockázat szempontjából lényeges nemzeti szabályok közötti eltérésekkel foglalkozik.

1. Ki bocsáthat ki fedezett kötvényt?

A nemzeti szabályok vagy valamennyi hitelintézet, vagy kizárólag speciális/szakosodott hitelintézetek vagy mindkettő vonatkozásában engedélyezhetik fedezett kötvény kibocsátását. A speciális/szakosodott hitelintézetek sajátossága, hogy nem foglalkoznak betétgyűjtéssel, és hogy elsősorban fedezett kötvények kibocsátásával finanszírozzák tevékenységüket.

2. A fedezeti eszközökre vonatkozó szabályok

Noha a fedezett kötvények szabályozása nemzeti hatáskörbe tartozik, a tőkekövetelményekről szóló irányelv (CRD) ⁽¹⁾ is meghatározza a fedezett kötvény fogalmát ⁽²⁾, nevezetesen rögzíti, hogy mely eszközök vehetők fel fedezeti alapba. Idetartozik többek között a) kiváló besorolású, lakó- és kereskedelmi ingatlan fedezetű jelzálog; b) más hitelintézetekkel szembeni követelés, illetve más hitelintézetek által vállalt garancia; c) az állami szektorból származó hitel/garancia – ebben a vonatkozásban egyes nemzeti szabályok minimális hitelminősítési küszöböt rögzítenek; d) hajófedezetű jelzálog.

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

⁽²⁾ Ez a CRD-ben szereplő meghatározás az AÉKBV-irányelvben (az Európai Parlament és a Tanács 2009/65/EK irányelve [2009. július 13.] az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra [AÉKBV] vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról) rögzített definíción alapul.

Az eszközök minél szélesebb köre vonható be fedezetként, annál aktívabb fedezettkötvény-kibocsátás valószínűsíthető. Vagyis a fedezeti alapba bevonható eszközök körének kiszélesítése az eszközök teher szintjének megemelkedését, és így az egyéb hitelezők strukturális hátrасorolását eredményezheti. A fedezeti alapba vonható hitelek esetében a CRD LTV-határértéket is meghatároz. A megengedett LTV-határérték a lakóingatlan fedezett jelzálog esetében a legmagasabb (80 %), a kereskedelmi ingatlan fedezett esetében pedig a legalacsonyabb (60 %).

3. A hitelezők hátrасorolása

Csőd esetén a fedezett kötvények tulajdonosai kedvezőbb elbírálásban részesülnek, mivel a fedezeti alapon realizált hozamra is jogosultak.

A hátrасorolás szintje minden egyes intézmény esetében az egyéb hitelezők számától és típusától függ. Nem érinti az olyan specializálódott hitelintézeteket, amelyek kizárólag fedezett kötvényeken keresztül finanszírozzák magukat. Különösen a betétgyűjtéssel nem foglalkozó hitelintézetek esetében a hitelezők olyan befektetők, akik nem vesznek igénybe betétbiztosítást. A betétgyűjtéssel foglalkozó hitelintézetek esetében pedig a betétesek és az egyéb hitelezők alárendelt helyzetben vannak a fedezettkötvény-tulajdonosokkal szemben.

4. Az eszközök elkülönítésére és a csődre vonatkozó szabályok

Csőd esetén fontos, hogy a fedezettkötvény-tulajdonosok elsőbbségi jogai érvényesüljenek, mivel a kötvénytulajdonosok rendszerint igényt formálhatnak a hitelintézet felszámolási vagyonára (kettős biztosíték). A kettős biztosíték fokozza az egyéb hitelezők strukturális hátrасorolását. Sőt további strukturális hátrасoroláshoz vezet, ha a nemzeti szabályok fizetésképtelenség esetén lehetővé teszik az azonnal lejárttá tételt (acceleration), ha például ezen azt értik, hogy fizetésképtelenség esetén a kötvénytulajdonos további biztosítékra is igényt formálhat.

5. A fedezeti alapok eszköz-forrás összehangolására vonatkozó szabályok

Jelentős eszköz-forrás összehangolási (asset liability management – ALM) kockázat jelentkezhet a fedezett kötvények és a fedezeti alapba vonható eszközök között. Mindez arra vonatkozik, hogy milyen mértékben engednek teret a devizakockázatnak, a kamatláb kockázatnak, a likviditási kockázatnak és az opciókereskedési kockázatnak. Egyéb tényezők változatlanóságát feltételezve az ALM-kockázatok szigorú szabályozása azt eredményezné, hogy a kibocsátó bankok az implicit hitelkockázaton kívül csak a lehető legkisebb kockázatot vállalják, így gondoskodva arról, hogy a kibocsátott fedezett kötvények és a fedezeti alap hozzájuk kapcsolódó eszközei között szorosabb legyen az összhang. Ha az érintett hitelintézetek szűkebb korlátok között tudnak a hitelkockázat kivételével más kockázatot is felvállalni, kisebb a kockázata a fedezeti alap erodálásának. Emellett csökkentheti a többszörös biztosítéknyújtás követelményeit.

6. Az eszközterhelésre vonatkozó szabályok

A betétesek és más, normál hitelezők védelmére egyes országokban keretrendszert vezettek be, amelyek révén korlátozhatják az eszközök terhelhetőségét és a fedezettkötvény-kibocsátást. Ilyen ország Ausztrália, Kanada, az Egyesült Államok, Olaszország, Hollandia és az Egyesült Királyság. Utóbbi kettőben az eszközök terhelhetőségi korlátját eseti alapon határozzák meg. A legtöbb országban (Dánia, Finnország, Franciaország, Németország, Írország, Norvégia és Svédország) azonban nincs ilyen korlátozás. Az általánosan elfogadott szabályozói határértékeken kívül a hitelminősítő intézetek is megállapítanak az eszközök megterhelhetőségére vonatkozóan bizonyos küszöbértékeket, amelyet az adott hitelintézetnek be kell tartania, ha meg akarja őrizni minőségét.

2. A központi szerződő felekkel összefüggő speciális kockázatok

Noha a szabályozók azon törekvése, hogy a hitelintézetek jobban vegyék igénybe a központi szerződő feleket (CCP), jelentős előnyökkel kecsegtet – az ügyfélkockázat és az egymásra utaltság kockázatának csökkentése –, fontos bizonyos kockázatokkal tisztában lenni. Különösen két fajta kockázatra kell odafigyelni.

Az első, hogy a CCP-k azáltal, hogy nagyobb eszközterhelést generálnak, kedvezőtlen irányba befolyásolják a finanszírozási feltételeket és a biztosítékok hozzáférhetőségét. Amennyiben az olyan tranzakciókat, amelyek elszámolása egyébként nem a CCP-ken keresztül történne, mégis hozzájuk terelik⁽¹⁾, megemelkedhet a kiváló minőségű biztosíték iránti kereslet. Minél több kiváló minőségű biztosíték kerül lekötésre a CCP-ken keresztül, annál kevesebb marad más célra. A központilag elszámolt tranzakciókat a kétoldalúan elszámoltakkal összehasonlítva azt látjuk, hogy a CCP-khez köthető többoldalú nettósítási hatás valószínűleg csökkenti a kétoldalú elszámolás által generált biztosíték- és tőkeigényt. Ennek megfelelően a központi elszámolást előnyben részesítő jogalkotói kezdeményezések a kevésbé biztosítékigényes megoldásokat támogatják. A CCP-k letéti követelményei továbbá csökkenthetik a bankrendszerben forgó biztosítékok kínálatát, jóllehet a készpénzben kapott biztosíték rendszerint újból befektetésre kerül.

(1) Például abból a kötelezettségvállalásból adódóan, hogy a tőzsdén kívüli ügyleteket a központi szerződő feleken keresztül kell elszámolni.

A másik kockázati tényező, hogy a CCP-k kockázatkezelési tevékenysége befolyásolhatja a bankrendszer likviditási kockázatát. A piaci helyzet megváltozásával ugyanis a CCP-k komoly mértékben, váratlanul és egyoldalúan megváltoztathatják a kezdeti letétre vonatkozó követelményeiket, és így kedvezőtlenül befolyásolhatják a rendszer likviditási helyzetét. Hogy a nehéz idők hitelkockázatával szemben levédjék magukat, a CCP-k prociklikusan viselkednek, vagyis megemelik a letéti követelményeket, sőt egyes partnereket ki is zárnak az elszámolásból. Az EMIR ugyanakkor azt kérte az európai értékpapír-felügyeleti hatóságtól (ESMA), hogy a CCP-k letéti követelményeire vonatkozó szakmai normák meghatározásánál a letéteknek a prociklikus magatartásra gyakorolt hatását is vegyék figyelembe.

A CCP-k beiktatása egyéb kockázatokat is felvet, amelyek ismertetése azonban túllép ezen függelék keretein. Idetartozik például a rendszerkockázatnak a bankokról a CCP-kre való háritása, amelynek során a CCP-k tevékenysége a fertőzés, illetve a szabályozói arbitrázs lehetőségét hordozhatja magában, ami abban áll, hogy a CCP-k egymás közötti versenye a normák fellazulását eredményezheti.

III.1.8. A kockázatok realizálódását kiváltó tényezők

Az eszközök megterheléséből adódó kockázat a következő tényezők miatt realizálódhat: a bizalom megrendülése, leminősítés, további fedezetkiegészítési felhívás és maga az eszközterhelés. Egy-egy bank (a fentiekben felsorolt egy vagy több kockázat miatti) csődje szintén az érintett hitelintézetben túlmutatató fertőzést generálhat. Sőt, a piac bizalmának elvesztése és a piac erodálódása miatt adott esetben még az alacsony eszközterhelésű bankok sem képesek forráshoz jutni.

III.1.9. Az eszközök megterhelésének fenntarthatósága

Egyfelől kiemелendő, hogy noha az eszközterhelés fenntarthatatlanná válása kockázatokat hordoz magában, a biztosítékkal fedezett finanszírozásnak és az egyéb tranzakciók értékpapírosításának előnyei is vannak. A tranzakciók biztosítékkal való fedezése csökkenti a partnerkockázatot, még stabilabbá téve az ilyen instrumentumokat. A biztosítékkal fedezett finanszírozási instrumentumok továbbá lehetővé teszik a források és a partnerek diverzifikálását (lásd a III.3. szakaszt a koncentrációból adódó kockázatról), rendszerint takarékosabbak, valamint a bankokat még inkább a kiváló minőségű hitelek nyújtására ösztönzik.

A túlzott eszközterhelésnek a III.1. szakaszban részletesen ismertetett kockázatait ugyanakkor nem szabad alábecsülni. Egy bizonyos ponton túl a folyamat ugyanis öngerjesztővé válik, és olyan mértékben felgyorsul, hogy a biztosítékkal fedezett finanszírozásra fedezethiány miatt nem lesz lehetőség, a fedezetlen finanszírozás pedig a magasabb kockázati felár miatt lehetetlenül el.

A mérlegterhelés fenntarthatóságának nincs egységes küszöbértéke. Hogy a bankok milyen mértékben képesek magukat az eszközök megterhelésén keresztül finanszírozni, annak egyik mutatószáma a központi banki finanszírozáshoz – egyéni és aggregált szinten – fenntartott jegybankképes eszközeik volumene, mivel a központi banki finanszírozás tekinthető a legvégső likviditáforrásnak.

III.1.10. Az eszközök megterhelésének a reálgazdasági hatása

III.1.10.1. Közvetlen hatások

Az eszközterhelés reálgazdasági hatásai elsősorban a hitelkínálati csatornához kapcsolódnak.

1. Az értékpapírosítás megakaszthatja a banki mérlegek növekedését és a bankok hitelezési tevékenységét

a) A fedezett finanszírozási tranzakciók jellegéből adódóan azt gondolnánk, hogy ezek kevésbé volatilisak, mint a fedezetlen tranzakciók. Mivel azonban a megterhelhető biztosítékok mennyisége véges, ugyanez igaz a fedezett finanszírozásra is. Ráadásul kedvezőtlen gazdasági eseményt követően a magasabb teherszint rendszerint további megterheléshez vezet (lásd a III.1.5. szakaszt). A (biztosítékkal fedezett) források szűkössége mint olyan – egyéb tényezők változatlanágát feltételezve – közvetlenül a bankok hitelkínálatában, és így a reálgazdasági folyamatokban/gazdasági növekedésben csapódik le (hitelszűkére hivatkozva a beruházások elhalasztása, meghiúsulása) ⁽¹⁾.

b) Ha a fedezett banki hitelhez jutás lehetősége korlátozott, a bankoknak más finanszírozási forrásokat kell feltárniuk. Azonban ezek mennyisége is korlátozott: a lakossági betétekért folyó élénk verseny növelheti a betétállomány ingadozását, és így a bankok finanszírozási költségeit. A biztosítékkal fedezett banki finanszírozás költsége ezért átmeneitileg magas lehet, különösen a magasabb teherszinttel rendelkező pénzintézetek esetében.

2. A biztosítékkal fedezett finanszírozás növekedése a hitelallokáció torzulásához vezethet

Egy bank minél jobban rá van utalva a fedezett finanszírozásra, annál valószínűbb, hogy elsősorban azért fektet bizonyos eszközökbe, hogy megterhelhesse őket. Az ilyen megterhelhető eszközök közé tartozik a kiváló minőségű államkötvény, valamint a kereskedelmi és az lakóingatlan-jelzalog. Mivel a kis- és középvállalkozásoknak nyújtott hitelek alacsonyabb

⁽¹⁾ Lásd Abiad et al. [2011], Calvo et al. [2006], Kannan [2009].

minőségű eszköznek számítanak, és mivel (pl. hagyományos fedezett kötényhez vagy repoügylet) biztosítékként általában nem vehető igénybe, komolyabban terhelt mérlegekben csökkenhet a részarányuk. Az, hogy a bankok mennyi hitelt nyújtanak a különböző gazdasági szereplőknek, egyéb tényezőktől is függ, így például a források áráról, a versenytől, továbbá attól, hogy a hitel ára és más eszközök hozama mennyire befolyásolható. A hitelek hibás allokálásának negatív hatása lehet a gazdasági növekedésre, ami az eszközterhelésbe egyáltalán nem, illetve csak kismértékben bevonható ágazatokat (pl. kis- és közepes vállalkozások, vállalatok) célzó hitelkínálat csökkenéséből adódik.

III.1.10.2. Közvetett hatások

Az eszközterhelés közvetett reálgazdasági hatásai jellemzően hosszú távon jelentkeznek. Noha igen nehéz értékelni őket, adott esetben komolyan bizonyulhatnak.

1. Prociklikusabbá válik a hitelközvetítés

Az eszközterhelés fokozhatja a pénzügyi közvetítésnek a reálgazdaságra gyakorolt prociklikus hatását. Egyfelől – amint azt a III.1.5. szakaszban kifejtettük – gazdasági fellendülés idején a biztosíték értéke jellemzően csökken, visszaesés idején pedig nő (pl. a haircut, a fedezetkiegészítési felhívás, az eszközminőség és a befektetői kockázati kedv egy irányba mozognak). Mindez bőség idején automatikusan megemeli, a szűkösebb időszakokban pedig visszafogja a bankok hitelkínálatát. Magas teherszint mellett a pénzügyi rendszer nagyobb kockázatot hordozhat magában, mivel érzékenyebb az eszközök mögöttes értékének ezekre a prociklikus „kilengéseire”. Éppen ezért a hitelkínálat (hitelek túlkínálata/hitel-szűke) és a hitelmarzs (rossz hitelárzás/likviditási kockázat) kevésbé van kitéve a nagy prociklikus ingadozásoknak, ami előnyösebb a fenntartható hosszú távú növekedés szempontjából.

A fedezetlen finanszírozás – volatilisabb finanszírozási forrás lévén – viszont a hitelközvetítés szempontjából bizonyulhat prociklikusnak. Ebben a tekintetben a fedezett finanszírozás a hitelkínálat stabilizálását szolgálhatja a nehezebb időszakokban.

2. A pénzügyi közvetítés leállása

Amennyiben a bankrendszer a jövőben képtelennek bizonyul hitelközvetítői funkcióját ellátni, megnőhet a kockázata szabályozói hatáskörön kívül eső, alternatív közvetítői rendszerek (pl. árnyékbankrendszer) kialakulásának. Azon vállalatok esetében, amelyek közvetlenül a tőkepiacról tudnak forráshoz jutni, ez azt jelenti, hogy a hitelközvetítési funkció egy része a bankrendszerrel a tőkepiacra tevődik át. A kisebb vállalkozásoknak azonban rendszerint nincs tőkepiaci hozzáférésük, magánszemélyek számára pedig ez az opció nem is adott.

Emellett a fedezett finanszírozáshoz biztosítékként fel nem használható eszközök is kikerülhetnek a bankrendszerből; elsősorban azok a bankok nem tartanak igényt rájuk, amelyek magas teherszintre építő üzleti/finanszírozási modellt követnek. Az ilyen eszközök az árnyékbankrendszerben kötnek ki, ahol könnyebben forrásokhoz lehet jutni, és ahol nem kell a bankoknál fennálló korlátokkal számolni – vagyis: az árnyékbankrendszer kisimítja a fedezeti alapokhoz kapcsolódó korlátoknak a gazdasági növekedésre gyakorolt hatását.

III.2. Az innovatív finanszírozásból eredő kockázatok

Az innovatívabb finanszírozási források (a fentebb taglalt strukturált lakossági betét, likviditási csereügylet, ÁÉKBV, ETF) igénybevétele további kockázatokat generálhat, vagy fokozhatja a már meglévő kockázatokat, és növelheti az extrém esemény (tail event) bekövetkezésének valószínűségét mind az egyes bankok, mind a bankrendszer egészének tekintetében. A pénzügyi válság egyik jellemzője több egymást erősítő, illetve egymással kombinálódó kockázat egyidejű realizálódása; az innovatív finanszírozási formák tehát újabb kockázatokat gerjesztenek, illetve még felerősítik a többi kockázatot.

III.2.1. Transzparencia, bizalom, kezelési és felügyeleti nehézségek

Az innovatív finanszírozási források miatt csökkenhet a transzparencia, a befektetők, maguk a bankok, a pénzügyi ágazat és a felügyelet pedig nehezebben tudják értelmezni a kockázatokat. Az innovatív termékek összetettsége miatt a befektetők kevésbé értik meg és látják át a kockázatokat, ami a bizalom hirtelen összeomlása esetén drámai eladási rohamot válthat ki. A strukturált lakossági termékek például olyan (a pénzügyi piaci változókhoz, a bank vagy a garanciavállaló hiteleinek minőségéhez kötődő) tényezőket aktiválhatnak, amelyek miatt korábban lehívják a pénzeket, és az érintett banknak váratlan kiáramlással kell számolnia.

III.2.2. Egymásra utaltság

Az innovatív finanszírozás szorosabb egymásra utaltsághoz vezet a pénzügyi piac szereplői és a gazdaság különféle ágazatai között. Amikor például több strukturált lakossági termék egyik garanciavállalójának (Lehman Brothers) csődje miatt a befektetők kétségbeesetten próbáltak megtakarításaikhoz jutni, ami a kibocsátó bank számára hirtelen forráskiáramlás formájában csapódott le. Az értékpapír-finanszírozási tranzakciók és a likviditási csereügyletek szorosabbra fűzhetik a bankok, az ugyanazon a csoporton belüli egységek, valamint a különböző szektorok közötti kapcsolatokat, ami a rendszerkockázat egész pénzügyi rendszerben való szétterjedésének csatornájává válhat. Megjegyzendő ugyanakkor, hogy ugyanezek a kapcsolatok hatékonyabbá teszik a biztosítékfelhasználást.

III.2.3. Peres eljárásokhoz kapcsolódó kockázat, reputációs kockázat, fogyasztóvédelem

Az innovatív finanszírozási források viszonylag könnyen ki lehetnek téve a peres eljárásokhoz fűződő és a reputációs kockázatnak. A pénzügyi válság óta az EU-tagállamok több bankja keveredett bírósági ügybe olyan termékek értékesítése miatt, amelyek egyrészt túlságosan bonyolultak voltak, másrészt nem volt hozzájuk csatolva világos leírás a kapcsolódó kockázatokról. Az ilyen termékek reputációs kockázatot eredményeznek, ami azt jelenti, hogy a banknak vissza kell vezetnie az eszközt a mérlegére azt elkerülendő, hogy az elégedetlen ügyfelek megszakítsák vele a kapcsolatot (pl. megszüntessék folyószámlájukat, takarékszámlájukat). A reputációs kockázat az értékpapír-finanszírozási ügyletekben is jelentkezhet, mivel a kiváló minőségű likvid eszközöket befogadó bankokat arra kényszerítheti, hogy a kapott eszközöket nehéz időszakban szolgáltassák vissza. Az innovatív termékeket fogyasztóvédelmi intézkedésekkel is nagyobb eséllyel sújthatják, amelyek jelentősen csökkenthetik, illetve korlátozhatják egyes innovatív termékfajták kibocsátását. A pénzügyi válság óta például nem egy illetékes hatóság (pl. a belga, a dán, a francia és a portugál) hivatalos figyelmeztetést adott ki a komplex termékek lakossági értékesítése ellen.

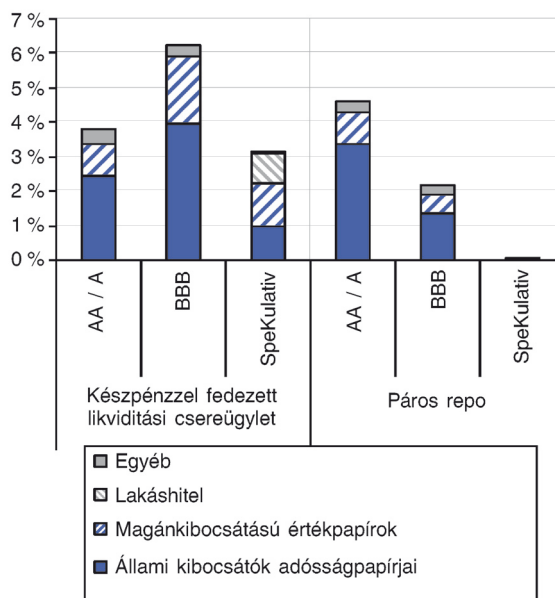
III.2.4. A likviditási csereügyletekhez kapcsolódó speciális kockázatok

A likviditási csereügyletekhez kötődő potenciális kockázatok feltárásának, nyomon követésének és kezelésének egyik legfőbb nehézsége az, hogy a szabályozóknak nem állnak rendelkezésükre adatok. A likviditási csereügyleteket sokféleképpen lehet strukturálni, ezért az általánosan elfogadott definíció hiánya csak súlyosbít a helyzetet.

Az ERKT felmérése alapján a biztosíték és a partnerkör tekintetében – a bank minősítésétől függően – különbségek figyelhetők meg a repónak likviditási csereügyletként való igénybevitelében. Az államkötvények mindössze 20 %-át teszik ki a rosszabb besorolású hitelintézetek által az ilyen ügyletekbe bevont biztosítékoknak, míg más bankok körében ez az arány 70 %. A rosszabb minősítésű hitelintézetek körében több lakáshitel szerepel fedezetként, mint a jobb minősítésűekében (lásd a 28. ábrát). A készpénzzel (aktív repo) fedezett likviditási csereügyletekhez és a páros repókhoz lekötött biztosítékok bontása különböző besorolású bankszempontok körében (2011 végi állapot). Jelentős különbség van továbbá a partnerkör tekintetében is, hiszen míg a befektetésre nem ajánlott besorolású bankok egyedüli partnerei a hitelintézetek, addig a többi bank másfajta partnerekkel, köztük elsősorban nem banki pénzügyi intézményekkel is hajt végre tranzakciókat.

28. ábra

A készpénzzel (aktív repo) fedezett likviditási csereügyletekhez és a páros repókhoz lekötött biztosítékok bontása különböző besorolású bankszempontok körében (2011 végi állapot)



Forrás: az ERKT eszközteherrel és innovatív finanszírozásával kapcsolatos felmérése, Bloomberg.

Minta: 48 bank.

Megjegyzés: A számok a teljes eszközállományból való (százalékos) részesedést mutatják.

A bankok államkötvényeket elsősorban értékpapír-kölcsönzési ügyletek keretében ajánlanak fel biztosítékként (ezek a teljes biztosítékállomány 40 %-át teszik ki), igaz, ennek struktúrája az egyes országokban eltérő lehet. Ezekben az ügyletekben a legfontosabb partnerek szintén a hitelintézetek (arányuk 64 %, amelyből 42 % uniós illetőségű, 22 % pedig EU-n kívüli) és az egyéb hitelintézetek (28 %-os részesedéssel, amelyből 9 %-ot a pénzügyi alapok, 7 %-ot a nem pénzügyi alapok, 12 %-ot pedig az egyéb intézmények tesznek ki).

Kapcsolat a biztosítási szektorral

Likviditási csereügyletre gyakran sor kerül bankok és biztosítótársaságok között. A likvid eszközök hitelezőként fellépő biztosítók más kockázatoknak lehetnek kitéve, mint a hitelfelvevőként az ügyletben részt vevő bankok, ám ezek a kockázatok jelentősek lehetnek. Az EIOPA éppen most vizsgálja a likviditási csereügyletek és a biztosítók kapcsolatának kérdéskörét.

Az intézmény 2012 márciusában indított el tényfeltáró vizsgálatot és felmérést a likviditási csereügyletekről és egyéb, hasonló ügyletekről. Az eddigi eredményekből az a konklúzió vonható le, hogy a likviditási csereügyletek és egyéb likviditási programok teljes fiktív állománya a mérlegfőösszeg nagyjából 3 %-át teszi ki, amitől országonként 0–14 % eltérés lehetséges. A biztosítók „likviditási csereügylet” és likviditási program ügyleteiről a következők állapíthatók meg: i. korlátozottak; ii. elsődleges céljuk a bevételtermelés, a portfólióoptimalizálás és a fedezetbiztosítás; iii. elsősorban rövid lejáratúak (mivel több tagállamban is léteznek kilépési stratégiák, a partner fizetéseképtelensége esetén egyébként rövid távú felszámolás is lehetséges); iv. elsősorban csoporton kívüli bankokkal kötik őket; v. főleg készpénzt és befektetésre ajánlott besorolású államkötvényeket vesznek igénybe hozzájuk (fedezetként felajánlott, illetve tartott) biztosítékként; vi. piaci alapon, napi/heti rendszerességgel értékeli őket; vii. alig fordul elő a biztosíték visszaforgatása (rehypothecation), amely egyes tagállamokban tiltott; viii. az értékpapír-kölcsönzési és a passzív repoügyletekben lekötött eszközök esetében a többszörös biztosítéknyújtás is szerepet játszik; ix. a „likviditási csereügylet” és likviditási program ügylet keretében keletkezett jövedelem a vállalat teljes bruttó jövedelmének csak kis hányadát teszi ki.

Mindenknek a számunkra érdekes vonatkozása az, hogy a biztosítók által végrehajtott aktív és passzív repók gyökere a jelek szerint a bankok egyszoros csoporton/konglomerátumon belüli finanszírozási igényében keresendő, hiszen a biztosítók által kölcsönadott értékpapír jelentős hányada olyan államadóságot megtestesítő instrumentum, amelyet aztán az EKB műveleteihez vesznek igénybe biztosítékként. A biztosítók tehát nem saját likviditási igényük miatt kötnek ilyen ügyleteket, hanem azért hogy ugyanazon a csoporton/konglomerátumon belül segítsenek egy bankot likviditáshoz jutni.

Noha az EU-n belül a bankok és a biztosítók likviditási csereügyleteinek aránya még mindig igen alacsony, e tranzakcióik bizonyos aspektusai folyamatos figyelmet igényelnek.

Igaz ugyan, hogy egyfelől bizonyos előnyökhöz juttatják mind a hitelfelvevőket (akik a likviditást kapják), mind a hitelezőket (akik a likviditást nyújtják) – például likviditást és finanszírozási forrásokat juttatnak a gazdaság azon szegmenseibe, amelyekben erre a legnagyobb szükség mutatkozik; javítják a pénzügyi stabilitást azáltal, hogy a bankok számára a bankrendszeren kívülről biztosítanak likviditást; az eszközökön magasabb hozamot eredményeznek –, másfelől viszont potenciális kockázatforrások is lehetnek⁽¹⁾.

A pénzügyi intézeteknek és a szabályozó szervezeteknek a következő lehetséges kockázatokkal kell számolniuk: a) a biztosítók és a bankok szorosabb egymásra utaltsága a rendszerkockázat pénzügyi rendszeren belüli továbbterjedésének csatornájává válhat; b) a csoporton belül magasabb kockázattal, így összeférhetlenséggel kell számolni; c) más fedezett instrumentumokkal kapcsolatban tárgyalhoz hasonló problémák merülhetnek fel (ilyen például a marginra vásárlás, amely prociklikushoz vezethet a biztosítékkal fedezett finanszírozásban i. az időben változó haircuton; és ii. magának a biztosíték értékének megváltozásán keresztül).

A piaci szerezési hiánya szintén felerősítheti a likviditási csereügyletekkel kapcsolatos kockázatokat. A piaci szereplők nincsenek tisztában sem a likviditási csereügyletek elterjedtségével, sem a velük járó kockázatokkal. A transzparenciának ez a hiánya stresszforgatókönyvet indíthat el, vagy tovább súlyosbíthat egy tőle független stressz-szituációt.

III.3. A koncentrációból eredő kockázatok

A koncentrált finanszírozási struktúra kedvezőtlen módon gerjeszthet prociklikus folyamatokat a pénzügyi piacokon, mivel az érintett hitelintézetnek finanszírozási problémái támadhatnak abban az esetben, ha az általa igénybe vett finanszírozási források éppen pénzügyi zavar idején apadnak el. Mindez több vonatkozásban is érvényes: a befektetői bázis koncentrációja, a finanszírozási instrumentumok koncentrációja, a bank kötelezettségstruktúrájának lejárat szerkezetében jelentkező koncentráció, vagy a bank tevékenységének földrajzi koncentrációja hasonló veszélyeket rejt magában. Megjegyzendő továbbá, hogy a koncentrációs kockázat realizálódásának valószínűsége és hatása a befektető és az instrumentum típusának is függvénye. Stratégiájuktól és szakértelmüktől függően a befektetőknek az általuk biztosított finanszírozás stabilitásához kapcsolódó magatartása eltérő lehet.

1. **A befektetői bázis koncentrációja.** Amennyiben egy piaci szereplő a befektetőknek túlságosan egy adott osztályára támaszkodik, az érintett piaci szegmensben fellépő bármilyen változásnak – amelyet a) a piaci hangulatnak; b) a piac likviditási helyzetének; és c) az intézményi környezetnek a megváltozása válthat ki – komoly következményei lehetnek. Az egyetlen partnerre való túlzott hagyatkozás fokozhatja a fenti folyamatok prociklikus jellegét. Hasonlóképpen, minél nagyobb egy befektető relatív súlya, annál nagyobb valószínűséggel tudja *ad hoc* intézkedésre bírni a bankot

⁽¹⁾ Az innovatív finanszírozás ezen formájának terjedésére, és a benne rejlő potenciális kockázatokra reagálva az Egyesült Királyság pénzügyi felügyelete (Financial Services Authority) 2012 februárjában iránymutatást tett közzé a biztosítékjavító ügyletekről (collateral upgrade transactions), köztük a likviditási csereügyletekről.

(pl. arra, hogy a bank még lejárat előtt visszatérítse az adott értékpapírt). A példa jól rávilágít arra, hogy mindez a többi befektető számára – akár még ugyanazon a befektetői osztályon belül is – bizonyos externáliákat generálhat: ha például az elsőbbségi kötvények körében koncentrált a befektetői bázis, a bank arra kényszerülhet, hogy egyes befektetőktől visszavásárolja az adósságot, hátrányos helyzetbe hozva ugyanakkor a többi, hasonló státusú befektetőt.

2. **A finanszírozási instrumentumok koncentrációja.** Jóllehet az előbbi megállapítások általánosságban igazak, a különböző termékekhez különböző kockázatok kapcsolódnak: a pénzügyi válság idején a nagybani finanszírozás – ezen belül is elsősorban a fedezetlen nagybani finanszírozás – más finanszírozási forrásokhoz képest volatilisabbnak bizonyult, továbbá érzékenyebbnek a piaci hangulat/érzékelt partnerkockázat változásaira. Egyéb tényezők változatlanosságát feltételezve, a biztosítékkal fedezett nagybani finanszírozás stabilabb, mivel jellemzően olyan biztosíték áll mögötte, amely központi banki műveletek fedezeteként is felajánlható, legalábbis az euroövezet intézményi környezetében. A banki finanszírozás legstabilabb formájának a lakossági betétet tartják. Noha ez is ki van téve a bizalmi válságnak, a betétbiztosítási rendszerek léte csökkenti a velük kapcsolatos kockázatokat. Amennyiben a finanszírozás súlypontja túlságosan a lakossági finanszírozásra helyeződik, a többi piaci szereplőnek szintén kell számolnia bizonyos externáliákkal: a semmilyen tőkepiaci hozzáféréssel nem rendelkező bank kizárólag betéti kamatainak emelésével reagálhat a forrásszűkére, ami fokozza a versenyt.

3. **A lejárat szerkezet koncentrációja** különösen rövid lejáratok esetén okozhat többletkockázatot. A koncentráció e fajtája miatt nő a bank piaci sokkokkal szembeni sebezhetősége, mivel a rövid távon refinanszírozandó összeg magas a teljes kötelezettségállományhoz képest, a refinanszírozási költségeknek pedig jelentős hatása van az eredménykimutatásra.

4. A finanszírozás **földrajzi vonzaskörzetének koncentrációja** szintén kockázatok forrása lehet. Különböző jogi, illetve szabályozási korlátok (pl. adózási kérdések, szabályozói eszközkelkülönítés) akadályozhatják az eszközök szabad áramlását az egyes tagállamok között, ami miatt a bankcsoportok nehezebben tudják hatékonyan összevonni likviditásukat. A pénzügyintézeteknek meg kell tudniuk állapítani, hogy a bankon belül (székhely és a külföldi fiókok között), illetve a csoporton belül (akár az anya- és a leányvállalat, akár az egyes leányvállalatok között) hol lép fel koncentráció.

III.4. A tőkeáttétel leépítésére irányuló nyomás mint kockázatforrás

Amint azt az I.7. szakaszban kifejtettük, a pénzügyi válság kezdete óta a bankok tőkeáttételük csökkentésén dolgoznak. Míg az alacsonyabb hozamkülönbözetű EU-tagállamok bankjai esetében ez a trend viszonylag stabilnak volt mondható, addig a magas hozamkülönbözetűek csak az adósságválság begyűrűzésekor szembesültek a tőkeáttétel-csökkentés nehézségeivel. A komoly veszteségek és leértékelések miatt utóbbiak alaptőkéje mind 2010-ben, mind 2011-ben csökkent (utóbbiban rendkívül drámai mértékben), ami 2010-től a tőkeáttétel megemelkedéseként csapódott le. E trend láttán felmerül a kérdés, hogy magas hozamkülönbözetű országok bankjai vajon stabilan tudják-e tartani tőkehelyzetüket. Azonban sem a kedvezőtlen finanszírozási helyzet, sem a pénzügyintézetek alkalmazkodóképességének növelésére irányuló piaci és felügyeleti kezdeményezések, sem az új szabályozói követelmények nem enyhítik a banki tőkeáttétel leépítésének kényszerét. Amennyiben az államadósság-válság elhúzódik, és a jövedelmi kilátások sem javulnak, további tőkeáttétel-leépítés csak a banki mérlegek eszközoldalának további kiigazításával lehetséges. Ez a folyamat ugyanakkor kedvezőtlenül hathat a magánszektort célzó hitelezési tevékenységre, amely viszont nélkülözhetetlen a fenntartható növekedést támogató gazdasági környezet megteremtéséhez.

IV. A FINANSZÍROZÁSI STRUKTÚRÁK FENNTARTHATÓSÁGA (KÖZÉP- ÉS HOSSZÚ TÁVON)

A fenntartható finanszírozási struktúrának az olyan finanszírozási struktúrát nevezzük, amely állami beavatkozás nélkül állandósítható, és amelyben a fizetett árak lehetővé teszik a pénzügyintézet működőképességét.

Mindezt a jelenlegi helyzetre vonatkoztatva kimondható, hogy a normális finanszírozási környezethez való visszatérésnek előfeltétele a központi banki finanszírozáshoz kapcsolódó rendkívüli intézkedések és az állami garanciák visszavonása. Szűkebb értelemben: a kívánt fenntartható finanszírozási helyzet kialakításához a bankoknak vissza kell térniük a fenntartható üzleti modellekhez, így elfogadható mértékben rendbe kell tenniük mérlegeiket. Továbbá olyan üzleti modellt kell kidolgozniuk, amellyel korlátok közé tudják szorítani a likviditási és a finanszírozási kockázatot, továbbá olyan likviditási normákat kell kialakítaniuk, amelyeket teljesíteni tudnak anélkül, hogy aránytalanul és túlzott mértékben a központi banki forrásokra lennének utalva.

A finanszírozási struktúrák szélesebb értelemben vett fenntarthatósága az ilyen struktúrák következményeit is érinti, nevezetesen a közvetítés szintjeit, különösen azt, hogy a bankrendszer mennyiben képes folyamatosan hitellel ellátni a reálgazdaságot.

IV.1. Az ügyfélbetétek nagyobb szerepe

Az ügyfélbetétek és általában a lakossági finanszírozás segít stabilabbá tenni a finanszírozási modelleket. A tapasztalat azt mutatja, hogy a legstabilabb és legkiszámíthatóbb finanszírozási forrást az ügyfélbetétek jelentik. Tulajdonságaikat tekintve fedezetlenek és – amennyiben granulárisak – diverzifikált finanszírozási forrást biztosítanak (a koncentrációs kockázat értékeléséről lásd a III.3. szakaszt). A szegmensben zajló verseny kiélezettségétől függően általában viszonylag olcsónak is tartják őket, jóllehet az elmúlt években az élénkebb verseny megemelte a lakossági finanszírozás költségeit.

A betéti kötelezettségek teljes eszközállományból való részesedésének növekedése mindazonáltal nem pusztán átmeneti, a válsághoz köthető jelenség. A különböző szabályozási reformok – köztük elsősorban a Bazel III likviditási szabályok – hosszú távon különös hangsúlyt fektetnek az ügyfélbetétekre. Első körben azt kell megvizsgálni, hogyan lehet megőrizni az uniós betétbiztosítási rendszerek hitelességét, hogy elkerülhető legyen a bankpánik ⁽¹⁾.

A betéti finanszírozás sem mentes azonban a kockázatoktól. A bankok által megcélzott betétállomány először is véges. Éppen a lakossági megtakarítások korlátozott rugalmasságára hivatkoznak azok, akik amiatt aggódnak, hogy a banki finanszírozási struktúrákban egyre nagyobb szerepet kapnak a lakossági betétek. Az elmúlt két évtizedben az uniós bankok egyre arra ösztönözték ügyfeleiket, hogy a klasszikus bankbetétekről az általuk támogatott befektetési alapokra térjenek át. A jövőben ez a trend valószínűleg megfordul, a bankbetéteknek/banki kötelezettségeknek alternatív megtakarítási termékekkel való helyettesítése pedig növelheti a lakossági megtakarítások összkínálatának rugalmasságát a makrogazdasági megtakarítások bármely szintjén. A felügyeleti információk ugyanakkor arról árulkodnak, hogy a legtöbb bank finanszírozási terve arra épít, hogy a pénzügyi intézet növelni tudja részesedését az ügyfélbetétek piacán, ami aggregált szinten nem megvalósítható, legalábbis rövid távon. Ha az összes bank egyszerre kívánná növelni lakossági betétpiaci részesedését, az a kieléződő verseny miatt a finanszírozási költségek megemelkedéséhez vezetne nem csak a betéti kamatok, hanem a szükséges infrastruktúra (több fiókhálózat, internetes banki szolgáltatások tökéletesítése stb.) miatt is. A verseny fokozódásával a lakossági betétesek egyre jobban informálódnak a bankoknál elérhető kamatokról, és egyre érzékenyebbé válnak az egyes hitelintézetek kamatai közötti eltérésekre. Mindez a korábbi helyzethez képest megnövelheti a lakossági betétek volatilitását, mivel az ügyfelek folyamatosan a magasabb hozam irányába mozdulnak, különösen alacsony kamatokkal jellemezhető környezetben. Ráadásul az internetes banki szolgáltatások terjedése és a betétbiztosítási rendszerek európai szintű harmonizációja révén a jövőben még könnyebben mozgathatók lesznek a bankbetétek, ami szintén fokozza volatilitásukat.

A lakossági betétekért folyó verseny miatt sajátos dinamika alakult ki a bankok betéti termékskálájában. Mindez egyfelől növelheti a lakossági betéteken realizálható hozamot, ugyanakkor egyes esetekben olyan új és innovatív termékek piacra kerüléséhez vezetett, amelyeket az ügyfelek vagy nem szükségszerűen értenek, vagy amelyek nem tartoznak a garantált betétek körébe. Az Egyesült Királyságban a törlesztésvédelmi biztosításnak az ügyfelek megtévesztésével történő értékesítése 2011 eleje óta valóságos panaszáradatot indított el, az eddigi kárterítések összege pedig meghaladja az 5 milliárd fontot.

A fokozott verseny miatt a betéteseknek a félrevezető tájékoztatás melletti értékesítés kockázatával is számolniuk kell. Az is előfordulhat, hogy a bankok olyan betéti eszköz megvásárlását javasolják, amelyek nem valók pénzügyekben tájékozatlan ügyfeleknek. Mindez növelheti a reputációs kockázatot, és alááshatja a pénzügyi rendszerbe vetett bizalmat. Sőt, más kockázatok akár növekedhetnek is a megtévesztő tájékoztatásért kirótt szabályozói pénzbírság formájában.

Ha egy pénzügyi intézet működőképessége kétségessé válik, megnőhet a tömeges betétkivonás kockázata. Megjegyzendő ugyanakkor, hogy a bankpánik kockázata elleni védekezés egyik eszköze a betétbiztosítási rendszer (valamint a garantált betétösszeg minimumának uniós szintű harmonizációja). Noha a válság idején volt néhány olyan ország, amelyből a bankbetéteket tömegesen más országokba csoportosították át, a betétállomány összességében stabil maradt, sőt még növekedett is.

IV.2. A nagybani fedezett és fedezetlen finanszírozás szerepe

A banki finanszírozás jövőbeli összetételét döntően meghatározza a befektetők „új” kockázati érzékelése, a szabályozási változások és a szakpolitikai válaszleptések (lásd az I.6.1. szakaszt). Noha a jelenlegi helyzetből – amely továbbra is pénzügyi krízisnek tekinthető – kiindulva nehéz előre látni, hogy milyen lesz a jövő finanszírozási struktúrája, megvan az esélye annak, hogy a fedezetlen nagybani finanszírozás a válság előtti szinthez képest veszít jelentőségéből.

Még ha a nagybani finanszírozás háttérbe szorulása a finanszírozási modell fenntarthatósága szempontjából kedvező fejleménynek is tekinthető, újból aktiválni kell az elsőbbségi fedezetlen adósságinstrumentumok piacát. A hitelpiacok gyengélkedése kockázatot hordoz magában, hiszen csökkenti a hitelintézetek forrásdiverzifikáló képességét. Megjegyzendő, hogy a biztosítékkal fedezett finanszírozás a megfelelő szintig előnyökkel jár, mivel lehetőséget teremt a diverzifikálásra a finanszírozási instrumentumok, valamint potenciálisan a befektetők és futamidő tekintetében. A fedezett finanszírozási instrumentumok továbbá bizonyos jellemzőik miatt stabilabb finanszírozási forrást is jelentenek.

⁽¹⁾ Az Európai Bizottság európai parlamenti és tanácsi irányelvre tett javaslatot a betétbiztosítási rendszerekről, amelynek értelmében valamely betétbiztosítási rendszer hitelt nyújthat egy másik tagállamban működő betétbiztosítási rendszernek, így átmenetileg a két intézmény megoszthatja a terheket.

IV.3. A fenntartható finanszírozási struktúrák jellemzői

A banki finanszírozási struktúrák jövője az üzleti modellek függvényében eltérően alakulhat. Valamennyi bankra érvényes az az alapelv, hogy amennyiben finanszírozási eszköztárakat sikerül oly módon diverzifikálniuk, hogy lejáratí összetételük fenntartható legyen, növekedni fog alkalmazkodó képességük.

A jelen függelékben ismertetett változtatások egészen biztosan kihatnak a banki mérlegek jövőbeli fenntarthatóságára. A stabilabb finanszírozási formákat favorizáló, immár 2008 óta megfigyelhető trendet a Bázel III likviditási javaslatainak alkalmazása is ösztönzi. A lakossági finanszírozási források bővülése a bankok általános alkalmazkodó képessége szempontjából pozitív fejleményként értékelhető. A rövid távú bankközi finanszírozás és a nagybani finanszírozás háttérbe szorulása szintén hozzájárulhat a rendszer egészének stabilitásához.

IV.4. A finanszírozás keresleti és kínálati hatásai

Megállapítható, hogy a jelenlegi piaci bizonytalanság a banki adósság iránt potenciálisan érdeklődő befektetők kockázatkerülő magatartásában csapódik le. Mivel a válság mélypontján még a kiváló minőségű eszközök sem voltak mentesek minden kockázattól, a befektetők most átértékelik az általuk érzékelt kockázatokat. Keresleti oldalon a piacokon még mindig uralkodó bizonytalanság minőségajánlást/minőségbe való menekülést vált ki, ami a banki adósságinstrumentumok tekintetében a fedezett finanszírozási eszközök iránti kereslet növekedésében mutatkozik meg, az I. részben ismertetettek szerint. Ami pedig a kínálati oldalt illeti, csökkent az adósságinstrumentumok biztonságosnak tartott volumene, aminek háttérében vagy a fedezetlen adósság leminősítése, vagy az értékpapírosítási piacot övező érzékelt kockázat módosulása állt. Emiatt a bankok kevésbé képesek biztosítékot képezni a repók és a származtatott termékek piacán végrehajtott ügyletekhez, illetve más fedezett finanszírozási forrásokhoz.

V. SZAKPOLITIKAI VONATKOZÁSOK

A válság komolyan érintette a banki finanszírozást. A forráshiányt a központi bankok segítségével és különféle gazdaságpolitikai intézkedésekkel (pl. banki adósságért vállalt állami garancia) orvosolták. Az előbbi tekintetében kiemelendő az eurorendszer két hosszú lejáratú refinanszírozási művelete (LTRO), amelyek keretében az uniós bankok összesen több mint bruttó 1 billió EUR hitelhez jutottak. A bizalomépítő egyéb intézkedések közül pedig az újratőkésítési és átláthatóságnövelési akciók, valamint a bankok likviditási helyzetének javítását és magánszektor általi finanszírozásának stabilizálását célzó folyamatos erőfeszítések érdemelnek említést.

A döntéshozók ezen beavatkozásai kellő mozgásteret biztosítanak a bankok számára ahhoz, hogy fenntarthatóbb finanszírozási struktúrára állhassanak át. A válság azonban még korántsem ért véget, így a bankoknak a bizonyos államkötvények és pénzügyi szegmensek, valamint a visszafogott gazdasági növekedés alkotta problémahalmazzal kell megbírkóznuk. Az uniós és az euroövezeti intézmények összehangolt intézkedései ellenére a jövő továbbra is tartogat kihívásokat. A döntéshozók a jelenlegi helyzetben a következő ellentmondással szembesülnek: ideális esetben a banki finanszírozás iránti kereslet növekedésével kell számolni – hiszen a reálgazdaságot kellő mennyiségű hitellel kell ellátni –, ugyanakkor a magánszektorból eredő finanszírozás továbbra is akadozik.

Az alábbi szakpolitikai ajánlások ennek fényében születtek.

Szakpolitikai célok

Az ERKT banki finanszírozással kapcsolatos alábbi javaslatainak szakpolitikai céljai a pénzügyi stabilitást övező, korábban ismertetett kockázatok függvényei.

A legalapvetőbb kockázat a bankok finanszírozásának középtávú fenntarthatóságával kapcsolatos, a pénzintézetek ugyanis igyekeznek finanszírozási struktúrájukat oly módon átalakítani, hogy minél kevésbé legyenek ráutalva az állami finanszírozásra, és minél előbb visszatérhessenek a magánpiacokra, hogy tevékenységük finanszírozása hosszú távon kielégítő legyen. A bankok finanszírozásában kirajzolódó trendek alapján ugyanakkor több olyan konkrét kockázat is kirajzolódik, amelyet ebben a függelékben rendszerszintűnek minősítünk, illetve olyanak, amely potenciálisan rendszerszintűvé válhat, és ezért figyelmet érdemel. Ezek a kockázatok a következő tényezőkhöz kötődnek: 1. a finanszírozás egészét érintő kockázatok, különösen pedig azok, amelyek a lakosság körében értékesített innovatív és betét jellegű termékekhez, valamint a finanszírozási tervek végrehajtásához kötődnek; 2. az eszközök megterhelése; 3. az eszközterhet generáló fedezett kötvények és egyéb instrumentumok.

A szakpolitikai ajánlások összességében a finanszírozási és a likviditási kockázat korlátok közé szorítását, illetve enyhítését szolgálják, továbbá azt, hogy a hitelek zavartalanul áramolhassanak a gazdaságba. Az adott ajánlástól függően ezen általános cél elérésének két útja is lehetséges: az egyik alapján a pénzintézetek által gerjesztett externáliák egy részének – mind az egyes szektorok, mind az egyes időszakok közötti – internalizálására (például a függő eszközteher hatásának figyelembevétele) próbálnak ösztönzőket teremteni a pénzintézetek számára, míg a másik alapján az információs aszimmetriát próbálják csökkenteni (pl. piaci transzparencia javítása).

Az egyes javaslatoknak más-más időbeli vonatkozásai lehetnek, mivel kidolgozásuk során a következő három szempontot kellett összeegyeztetni egymással: 1. a hitelpiacok hosszú ideje gyengélkednek; 2. a bankok mennyire képesek fenn tarthatóbb finanszírozási struktúrára áttérni; 3. a bankoknak nem szabad túlzott és turbulens módon csökkenteniük a tőkeáttételt. Rendkívül fontos, hogy az alábbi elvi-stratégiai javaslatok úgy segítsék a válságból való tartós kilábalást, hogy közben ne érezzék tovább a fennálló feszültségeket.

Az ajánlások végrehajtásának alapelvei

Az ajánlások végrehajtása során kellő figyelmet kell szentelni az arányosság alapelvének, vagyis figyelembe kell venni, hogy az egyes országokban a bankrendszer egésze szempontjából mekkora jelentőséggel bír a finanszírozási és a terhelési kockázat, továbbá hogy az egyes ajánlások miről szólnak, és mik a célkitűzéseik.

Valamennyi ajánlás esetében végrehajtandó utólagos intézkedések

Az ajánlások címzettjeinek:

- minden egyes ajánlásra reagálva meg kell nevezniük, és le kell írniük az összes meghozott intézkedést (beleértve ütemezésüket és legfontosabb jellemzőiket),
- minden egyes ajánlás esetében részletesen le kell írniük, hogy a végrehajtott intézkedések mennyiben szolgálják a kitűzött célokat, figyelembe véve a megfelelési kritériumokat,
- amennyiben rájuk vonatkozik, 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 17. cikkének (1) bekezdésében rögzítettek szerint a választ az ERKT-hoz és az Európai Unió Tanácsához kell eljuttatni. Amennyiben a válasz a nemzeti felügyelettől érkezik, erről az ERKT az EBH-t is értesíti (a titoktartási szabályok betartásával).

Ajánlások

A javasolt ajánlásokat a **3. táblázat** foglalja össze.

3. táblázat

Ajánlások

Téma	Ajánlás	Határidő ⁽¹⁾	
		NFH	EBA
Finanszírozási és refinanszírozási kockázat	A. A finanszírozási kockázatoknak, valamint azok kezelésének a felügyelők által történő figyelemmel kísérése és értékelése	2015. jan.	2015. márc.
Eszközterhelés	B. Az intézményeknek az eszközök megterhelésével kapcsolatos kockázatkezelése	2014. jún.	—
	C. Az eszközök megterhelésének felügyelők által történő figyelemmel kísérése	2015. szept.	2013. dec. és 2015. dec.
	D. Az eszközterhelésre vonatkozó piaci átláthatóság	—	2013. dec. és 2015. jún.
Finanszírozási instrumentum	E. Fedezett kötvények és egyéb, megterhelést létrehozó instrumentumok	2013. dec.	2015. dec. és 2016. dec.

⁽¹⁾ Kizárólag a végleges jelentések leadási határidejére vonatkozik, az időközi jelentésekre nem.

V.1. A. Ajánlás – A finanszírozási kockázatoknak, valamint azok kezelésének a felügyelők által történő figyelemmel kísérése és értékelése

1. **A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságok** számára ajánlott a hitelintézetek által a szélesebb értelemben a mérlegfőösszeg-struktúrában belül keltett finanszírozási és likviditási kockázatokra, valamint a finanszírozási kockázatok kezelésére vonatkozó értékelés fokozása, amelynek különösképpen:

- a) értékelnie kell a hitelintézetek által rendelkezésre bocsátott finanszírozási terveket, valamint azoknak az egyes nemzeti bankrendszerek tekintetében történő megvalósíthatóságát összevont alapon, figyelembe véve minden egyes intézmény üzleti modelljét és kockázatvállalási hajlandóságát;
- b) figyelemmel kell kísérnie a finanszírozási struktúrákban bekövetkezett fejleményeket az innovatív instrumentumok beazonosítása, és az ilyen instrumentumokra vonatkozó információk kérése érdekében, valamint az így megszerzett információkat elemeznie kell annak megértése érdekében, hogy a pénzügyi rendszeren belül miként kerülhet sor a kockázatok eltolódására;
- c) figyelemmel kell kísérnie a lakossági (retail) ügyfelek számára értékesített nem biztosított betét jellegű pénzügyi instrumentumok szintjét, alakulását és viselkedését, valamint azoknak a hagyományos betétekre gyakorolt valószínűleg negatív hatását.

2. **A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságok** számára ajánlott, hogy kísérik figyelemmel a hitelintézeteknek az állami finanszírozási forrásokra történő támaszkodás csökkentésére vonatkozó terveit, valamint hogy értékeljék az ilyen terveknek az egyes nemzeti bankrendszerekre vonatkoztatott életképességét, összevont alapon.

3. **A nemzeti felügyeleti hatóságok, valamint a makropurdenciális felvigyázásra mandátummal rendelkező hatóságok** számára ajánlott a hitelintézetek finanszírozási terveinek a hitel reálgazdaságba történő áramlására gyakorolt hatásának értékelése.

4. Az **EBH** számára ajánlott a harmonizált űrlapokra és fogalom meghatározásokra vonatkozó iránymutatásoknak a bevett konzultációs gyakorlatával összhangban történő kialakítása, a fenti 1–3. pontban foglalt ajánlások céljára szolgáló finanszírozási tervekkel kapcsolatos jelentéstétel megkönnyítése érdekében.

5. Az **EBH** számára ajánlott a finanszírozási tervek értékelésének uniós szinten történő koordinálása, ideértve a hitelintézeteknek az állami forrásokból eredő finanszírozás csökkentésére vonatkozó terveit is, valamint az ilyen tervek uniós bankrendszer vonatkozásában való életképességének értékelése, összevont alapon.

V.1.1. Közgazdasági megfontolások

A hitelintézetek finanszírozási terveinek aggregált elemzése révén értékelni lehet koherenciájukat és megvalósíthatóságukat, miközben a finanszírozási piaci folyamatok várható alakulását is figyelembe lehet venni. Ezt a munkát mind tagállami, mind uniós szinten el kell végezni.

Az új pénzügyi termékek és struktúrák kialakulása a pénzügyi rendszer egyik velejárája. Az új eszközök (pl. fedezeti cseiregylet, szintetikus ETF) gyakran áttekinthetetlenek, ami különösen a nehéz időkben általános befektetői bizonytalanságot kelthet nem csupán az adott eszköz, hanem maga a hitelintézet iránt is. Egyes információk alapján arra lehet következtetni, hogy a hitelintézetek olyan betétszerű termékekhez folyamodnak, amelyek valójában nem betétek, így egyik fontos jellemzőjük, hogy a betétbiztosítási rendszer nem fedezi őket. Következésképpen az ilyen eszközök érzékenyebben reagálnak minden olyan jelzésre, amely a pénzügyi helyzetének romlására utal, esetleges kivételük pedig finanszírozási szempontból még nagyobb nyomásnak teszi ki a bankot. Amennyiben ez a gyakorlat széles körben elterjed, azoknak, akik pénzügyekben járatlan befektetőket félrevezetve értékesítettek komplex termékeket, komoly költségekkel (jogi eljárásdíj, pénzbüntetés) kell számolniuk, különösen a lakossági szegmensben. Még ennél is lényegesebb a potenciális betétesek bizalomvesztése, ami végső soron a betétek stabilitására is negatívan hat.

Éppen ezért a kockázateértékelésnek és, amennyiben indokolt, a további intézkedésnek szükséges előfeltétele, hogy a felügyelet figyelemmel kísérje ezeket a folyamatokat.

V.1.2. Értékelés: előnyök és hátrányok

A javaslat legfontosabb előnyei:

- a) Átfogó kép alakítható ki a finanszírozási igényekről, a finanszírozási képességről és ebből adódóan a finanszírozási tervek megvalósíthatóságáról mind tagállami, mind uniós szinten.
- b) Végrehajtása révén jobban, és már a korai szakaszban előre lehet jelezni a lakossági ügyfélkörnek nem ajánlott, innovatív instrumentumokhoz kötődő potenciális kockázatokat.

A javaslat legnagyobb hátrányai:

- c) Plusz terhet jelent a nemzeti felügyeleti hatóságok számára, noha ennek mértéke várhatóan nem lesz számottevő, hiszen a felügyeletek már most is figyelik és értékelik a finanszírozási tervek megvalósíthatóságát.
- d) Pluszterhet ró az EBH-ra, hiszen neki kell összehangolnia uniós szinten ezeket a finanszírozási terveket.
- e) A szabályozói változások nyomán plusz költségek merülnek fel.
- f) A hitelintézeteknek is pluszterherrel kell számolniuk, hiszen növekszik adatszolgáltatási kötelezettségük.

V.1.3. Utólagos intézkedések

V.1.3.1. Határidők

A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak, a makropudenciális felvigyázásra mandátummal rendelkező hatóságoknak és egyéb hatóságoknak, valamint az EBH-nak be kell számolniuk az ERKT-nak és a Tanácsnak arról, hogy milyen intézkedéseket hoztak a jelen ajánlásban foglaltak végrehajtására, az intézkedés hiányát pedig indokolniuk kell. Határidők:

- a) 2014. június 30-ig a bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak időközi jelentést kell benyújtaniuk az ERKT-hoz, amelyben első körben értékelniük kell az A(1) és az A(2) ajánlás végrehajtásának eredményeit.
- b) 2015. január 31-ig a bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak zárójelentést kell benyújtaniuk az ERKT-hoz és a Tanácshoz az A(1) és az A(2) ajánlásról.
- c) 2014. június 30-ig a nemzeti felügyeleti hatóságoknak és a makropudenciális felvigyázásra mandátummal rendelkező egyéb hatóságoknak időközi jelentést kell benyújtaniuk az ERKT-hoz, amelyben első körben értékelniük kell az A(3) ajánlás végrehajtásának eredményeit.
- d) 2015. március 31-ig a nemzeti felügyeleti hatóságoknak és a makropudenciális felvigyázásra mandátummal rendelkező egyéb hatóságoknak zárójelentést kell benyújtaniuk az ERKT-hoz és a Tanácshoz az A(3) ajánlás végrehajtásáról.
- e) 2013. december 31-ig az EBH-nak az A(4) ajánlásban foglaltak szerinti iránymutatásokat kell kidolgoznia az ERKT és a Tanács számára.
- f) 2014. szeptember 30-ig az EBH-nak időközi jelentést kell benyújtania az ERKT-hoz, amelyben első körben értékelnie kell az A(5) ajánlás végrehajtásának eredményeit.
- g) 2015. március 31-ig az EBH-nak zárójelentést kell benyújtania az ERKT-hoz és a Tanácshoz az A(5) ajánlás végrehajtásáról.

V.1.3.2. Megfelelési kritériumok

Az A(1) és (2) ajánlás vonatkozásában a nemzeti felügyeleti hatóságokra a következő megfelelési kritériumok vonatkoznak:

- a) Értékelniük kell – az egyes tagállamok hitelintézeti finanszírozási és likviditási kockázatának, valamint finanszírozási forrásai kockázatkezelésének folyamatos nyomon követése és értékelése keretében – a hitelintézetek finanszírozási terveinek megvalósíthatóságát, mégpedig minden egyes ország bankrendszere tekintetében összevont szinten.
- b) Az érintett tagállamokban figyelemmel kell kísérniük a hitelintézetek kötelezettségeinek alakulását, hogy meg tudják határozni a rendszerkockázat veszélyét magukban hordozó innovatív instrumentumok körét, és értékelni tudják, hogy e termékek igénybevétele miképpen csoportosítja át a kockázatokat a tagállam pénzügyi rendszerének egyik pontjából a másikba.
- c) Szemmel kell tartaniuk a betétbiztosítási rendszer által nem fedezett, betét jellegű termékekre vonatkozó ajánlatokat; értékelniük kell, hogy ezek a termékek lakossági értékesítésük során milyen kockázatokat generálnak, és hogy milyen negatív hatásai lehetnek a hagyományos betétekre.

- d) Értékelniük kell, hogy a tagállamok hitelintézetei mennyire képesek visszatérni a magánfinanszírozáshoz annak függvényében, hogy az értékelés időpontjában milyen rendkívüli intézkedések vannak érvényben.
- e) Gondoskodniuk kell arról, hogy a – különösen az innovatív és a nem biztosított, betét jellegű instrumentumokat övező – finanszírozási és a likviditási kockázat nyomon követése és értékelése arányban álljon az ezen instrumentumok keltette kockázatok szintjével.
- f) Az ajánlást konszolidált alapon kell alkalmazni, az eredményeket pedig felüyeleti kollégiumokban megvitatni.
- g) A hitelintézetek finanszírozási tervei nyomon követésének és értékelésének, valamint arra vonatkozó tervei nyomon követésének és értékelésének, hogy finanszírozásukban miként kívánják visszaszorítani az állami szerepvállalást, minimálisan ki kell terjednie az összes tagállam eszközvolumen alapján legnagyobb hitelintézeteire, továbbá a bankrendszer teljes konszolidált eszközállományának legalább 75 %-ára.

Az A(3) ajánlás vonatkozásában a nemzeti felüyeleti hatóságokra és a makroprudenciális felügyezésre mandátummal rendelkező egyéb hatóságokra a következő megfelelési kritériumok vonatkoznak:

- h) Összevont alapon értékelniük kell azt, hogy a hitelintézetek finanszírozási tervei és üzleti stratégiái mennyiben befolyásolják az érintett tagállam(ok) reálgazdaságának hitellel való ellátottságát.
- i) Nyomon kell követniük, és értékelniük kell a banki finanszírozási tervek hatását a reálgazdaság hitellel való ellátottságára. Ezzel összefüggésben gondoskodniuk kell arról, hogy e vizsgálatok a tagállamok legalább – eszközvolumen alapján – legnagyobb hitelintézeteire, valamint a bankrendszer teljes konszolidált eszközállományának legalább 75 %-ára kiterjedjenek.

Az A(4) ajánlás vonatkozásában az EBH-ra a következő megfelelési kritériumok vonatkoznak:

- j) Irányelveket kell kidolgoznia a finanszírozási tervekkel kapcsolatos harmonizált adatszolgáltatási űrlapokra vonatkozóan.

Az A(5) ajánlás vonatkozásában az EBH-ra a következő megfelelési kritériumok vonatkoznak:

- k) Értékelnie kell az uniós hitelintézeteket övező finanszírozási és likviditási kockázatokat, valamint finanszírozási kockázataik kezelését és finanszírozási terveiket.
- l) Értékelniük kell, hogy az uniós hitelintézetek – az aktuálisan érvényben lévő rendkívüli intézkedésekkel összefüggésben – mennyire képesek visszatérni a magánfinanszírozáshoz. Az értékelés a nemzeti felüyeleti hatóságok információi alapján történik.
- m) Az ajánlást konszolidált alapon kell alkalmazni, az eredményeket pedig felüyeleti kollégiumokban megvitatni.
- n) Gondoskodniuk kell arról, hogy a hitelintézetek finanszírozási terveinek értékelése, valamint arra vonatkozó terveinek értékelése, hogy finanszírozásukban miként kívánják visszaszorítani az állami szerepvállalást, minimálisan kiterjedjen az uniós eszközvolumen alapján legnagyobb hitelintézeteire, valamint az uniós bankrendszer teljes konszolidált eszközállományának legalább 75 %-ára.

V.1.4. Tájékoztató és utólagos intézkedések

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie.

A 2014. június 30-ig benyújtandó időközi nemzeti felüyeleti jelentésnek tartalmaznia kell az A(1) és az A(2) ajánlás végrehajtásának eredményeiről szóló első értékelést, a benne foglalt információknak pedig legalább a 2013. december 31-i állapotot kell tükrözniük.

A 2015. január 31-ig benyújtandó nemzeti felüyeleti jelentésnek tartalmaznia kell az A(1) és az A(2) ajánlás végrehajtásának eredményeiről szóló zárójelentést, a benne foglalt információknak pedig legalább a 2014. szeptember 30-i állapotot kell tükrözniük.

Az EBH 2013. december 31-ig benyújtandó jelentéséhez – a javasolt iránymutatások értelmében – csatolni kell a finanszírozási tervekkel kapcsolatos adatszolgáltatási űrlapot.

Az EBH 2014. szeptember 30-ig benyújtandó időközi jelentésének tartalmaznia kell az A(5) és ajánlás végrehajtásának eredményeiről szóló első értékelést, a benne foglalt információknak pedig legalább a 2013. december 31-i állapotot kell tükrözniük.

Az EBH 2015. március 31-ig benyújtandó zárójelentésének tartalmaznia kell az A(5) ajánlás végrehajtásának eredményeiről szóló záró értékelést, a benne foglalt információknak pedig legalább a 2014. szeptember 30-i állapotot kell tükrözniük.

A nemzeti felügyeleti hatóságok és a makroprudenciális felügyezésre mandátummal rendelkező egyéb hatóságok 2014. június 30-ig benyújtandó időközi jelentésének tartalmaznia kell az A(3) ajánlás végrehajtásának eredményeiről szóló első értékelést, a benne foglalt információknak pedig legalább a 2013. december 31-i állapotot kell tükrözniük.

A nemzeti felügyeleti hatóságok és a makroprudenciális felügyezésre mandátummal rendelkező egyéb hatóságok 2015. március 31-ig benyújtandó zárójelentésének tartalmaznia kell az A(3) ajánlás végrehajtásának eredményeiről szóló záró értékelést, a benne foglalt információknak pedig legalább a 2014. szeptember 30-i állapotot kell tükrözniük.

V.2. B. Ajánlás – Az intézményeknek az eszközök megterhelésével kapcsolatos kockázatkezelése

A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságok számára ajánlott, hogy a hitelintézetekről követeljék meg:

1. Az eszközök megterhelésével kapcsolatos hozzáállásuk meghatározása érdekében kockázatkezelési politika, valamint olyan eljárások és ellenőrzések kialakítását, amelyek biztosítják azt, hogy a fedezetkezeléssel és az eszközterheléssel kapcsolatos kockázatok megfelelő azonosításra, figyelemmel kísérésre és kezelésre kerülnek. Az ilyen politikának figyelembe kell vennie az egyes intézmények üzleti modelljét, azt a tagállamot, amelyben működnek, a finanszírozási piacok jellemzőit és a makrogazdasági helyzetet. Az ilyen politikát az egyes intézmények megfelelő vezető testületének kell jóváhagynia.

2. A vészhelyzeti terveik részévé kell tenni az adott stresszhelyzetekből eredő függő megterhelés – amely valószínűsíthető bár valószínűtlen sokkokat jelent, ideértve a hitelintézet hitelminőségi mutatójának leminősítését, a biztosítékként nyújtott eszközök leértékelését és a fedezeti követelményekben bekövetkezett növekedéseket – orvoslásához szükséges stratégiákat.

3. Rendelkezzenek olyan általános ellenőrzési keretrendszerrel, amely a vezetők és az illetékes vezető testületek számára időszerű információt szolgáltat:

- az eszközterhelés szintjéről, alakulásáról és típusairól, valamint a megterhelés forrásairól, mint például a biztosított finanszírozás vagy egyéb műveletek;
- a tehermentes, de megterhelhető eszközök összegéről, alakulásáról és hitelminőségéről, a megterhelésre rendelkezésre álló eszközök mennyiségének megjelölésével;
- a stresszhelyzetekből eredő további megterhelés (függő megterheltség) összegéről, alakulásáról és típusairól.

V.3. C. Ajánlás – Az eszközök megterhelésének felügyelők által történő figyelemmel kísérése

1. **A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságok** számára ajánlott, hogy a felügyeleti eljárásaik keretében közelebbről kísérik figyelemmel az eszközök megterhelésének a szintjét, alakulását és típusait, és különösen:

- vizsgálják felül a hitelintézetek által a megterhelés és a fedezetkezelés vonatkozásában kialakított ellenőrzési keretrendszereket, politikát és vészhelyzeti terveket;
- kísérik figyelemmel az eszközök megterhelésének a szintjét, fejleményeit és típusait, valamint a megterhelés forrásait, mint például a biztosított finanszírozás vagy egyéb műveletek;
- kísérik figyelemmel a biztosítékkal nem rendelkező hitelezők számára rendelkezésre álló tehermentes, de megterhelhető eszközök összegét, alakulását és hitelminőségét;
- kísérik figyelemmel a stresszhelyzetekből (függő megterhelés) eredő további megterhelés összegét, alakulását és típusait.

2. **A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságok** számára ajánlott a fedezetkezeléssel és az eszközök megterhelésével kapcsolatos kockázatoknak a felügyeleti felülvizsgálati eljárásaik keretében történő figyelemmel kísérése és értékelése. Ennek az értékelésnek figyelembe kell vennie az egyéb kockázatokat, mint például a hitel- és finanszírozási kockázatok, továbbá az enyhítő tényezőket, mint például a tőke- és likviditáspufferek.

3. Az **EBH** számára ajánlott a harmonizált úrlapokra és fogalom meghatározásokra vonatkozó iránymutatásoknak a bevett konzultációs gyakorlatával összhangban történő kialakítása az eszközterhelés figyelemmel kísérése érdekében.
4. Az **EBH** számára ajánlott az eszközterhelés szintjének, alakulásának és típusainak, valamint a tehermentes, de megterhelhető eszközök uniós szinten történő közeli figyelemmel kísérése.

V.3.1. *Közgazdasági megfontolások (B. és C. ajánlás)*

A biztosítékkal fedezett finanszírozási piacok a jelenlegi válságban a stabilitás egyik forrásának számítottak, egyszersmind segítettek elkerülni a további finanszírozási nehézségeket és a hitelszűkítést. A biztosítékkal fedezett finanszírozás szintjének emelése ugyanakkor az eszközterhelés megnövekedését és a **III.1.** szakaszban említett kockázatokat vonja maga után.

Rendkívül fontos tehát, hogy a felügyeletek előírják a pénzügyintézeteknek, hogy legyenek tisztában eszközeik terhelési szintjével, és hogy e célból átfogó monitoring keretrendszerrel dolgozzanak ki. Amennyiben a bankoknak rendszeresen gyűjtött, jó minőségű adatok állnak rendelkezésükre, és így képesek nyomon követni és befolyásolni a kockázatokat, könnyebben meg tudnak birkózni a rájuk nehezedő nagyobb nyomással. Ezen információk segítségével a felügyeletek – az adott helyzet sajátosságait figyelembe véve – értékelni tudják a hitelintézetek helyzetét, és szaktudásukra támaszkodva szükség esetén további intézkedéseket hozhatnak. Végül, a javasolt intézkedések révén a felügyeletek meg tudják állapítani, hogy az eszközterhelés növekedésének mekkora hányada strukturális jellegű, mekkora hányada köthető a válság kapcsán hozott választékozásokhoz, és így elkerülhetik, hogy további nyomás nehezedjen a finanszírozási piacokra.

V.3.2. *Értékelés: előnyök, hátrányok (B. és C. ajánlás)*

A javaslat legfontosabb előnyei:

- a) Bevett gyakorlatot honosít meg a hitelintézetek szintjén.
- b) Mind a hitelintézetek, mind a felügyeletek végre tudják hajtani rövid, illetve középtávon.
- c) A tagállamok és a különféle üzleti modellek sajátosságaihoz igazítható.
- d) Segítségével jobban lehet értékelni a hitelintézetek kockázatoságát, mivel az eszközterhelést felügyeleti szakmai szempontok szerint vizsgálják.
- e) Az, hogy mind a hitelintézetek, mind a felügyeletek láthatóan jobban irányításuk alatt tudják tartani az eszközterhelés szintjét, pozitívan csapódhat le a piacokon és a hitelintézetek minősítésében.

A javaslat legnagyobb hátrányai:

- f) Nagyobb terhet ró a hitelintézetekre, akiknek új szakpolitikákat és eljárásokat kell végrehajtaniuk, továbbá új folyamatokat kell nyomon követniük, jöllehet mindez – különösen a jelen helyzetben – a bevett gyakorlatot tükrözi.
- g) Nagyobb terhet ró a felügyeletekre, akiknek felül kell vizsgálniuk a hitelintézetek szakpolitikáit és gyakorlatát, továbbá mindegyikükben figyelemmel kísérniük az eszközterhelés alakulását (jöllehet az arányosság elvének bizonyos mértékű érvényesítése mellett).

V.3.3. *Utólagos intézkedések (B. és C. ajánlás)*

V.3.3.1. *Határidők – B. ajánlás*

A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak 2014. június 30-ig kell beszámolniuk az ERKT-nak és a Tanácsnak arról, hogy milyen intézkedéseket hoztak a B. ajánlásban foglaltak végrehajtására, az intézkedés hiányát pedig meg kell indokolniuk.

V.3.3.2. *Határidők – C. ajánlás*

Az EBH-nak és a bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak be kell számolniuk az ERKT-nak és a Tanácsnak arról, hogy milyen intézkedéseket hoztak a jelen ajánlásban foglaltak végrehajtására, az intézkedés hiányát pedig meg kell indokolniuk. Határidők:

- a) Az EBH-nak 2013. december 31-ig be kell nyújtania a C(3) ajánlásban említett iránymutatásokat az ERKT-hoz és a Tanácshoz, továbbá időközi jelentést kell készítenie arról, hogy miként szándékozik végrehajtani a C(4) ajánlásban foglaltakat.

- b) Az EBH-nak 2014. szeptember 30-ig be kell nyújtania az ERKT-hoz az eszközterhelésről szóló első monitoring-jelentését a C(4) ajánlás alapján.
- c) Az EBH-nak 2015. december 31-ig be kell nyújtania az ERKT-hoz és a Tanácshoz az eszközterhelésről szóló záró monitoringjelentését a C(4) ajánlás alapján.
- d) A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak 2014. június 30-ig be kell nyújtaniuk első monitoring-jelentésüket az ERKT-hoz, amelyben értékelniük kell a C(1) és a C(2) ajánlás nyomán hozott intézkedéseiket.
- e) A bankfelügyeletért felelős nemzeti felügyeleti hatóságoknak 2015. szeptember 30-ig be kell nyújtaniuk záró monitoringjelentésüket az ERKT-hoz, amelyben értékelniük kell a C(1) és a C(2) ajánlás nyomán hozott intézkedéseiket.

V.3.3.3. Megfelelési kritériumok – B. ajánlás

A B. ajánlás tekintetében a nemzeti felügyeleti hatóságoknak a következő megfelelési kritériumokat kell teljesíteniük:

- a) A B. ajánlás valamennyi vonatkozására kiterjedő iránymutatásokat kell kidolgozniuk a hitelintézetek számára – vagy egyéb, a hitelintézetek számára előírtakkal arányos intézkedéseket kell hozniuk – olyan esetekben, amikor az érintett országban vagy nem léteznek ilyen előírások, vagy ha igen, akkor nincsenek összhangban a B. ajánlásban foglaltakkal, vagy nem terjednek ki az ajánlás összes aspektusára.
- b) Az ajánlások hatályának valamennyi hitelintézetre ki kell terjednie, konkrét végrehajtásuk során azonban szem előtt kell tartani, hogy a kockázatok mennyiben relevánsak az adott hitelintézet számára.

V.3.3.4. Megfelelési kritériumok – C. ajánlás

A C. ajánlás vonatkozásában a nemzeti felügyeleti hatóságoknak a következő megfelelési kritériumokat kell teljesíteniük:

- a) Az hatáskörükkbe tartozó területen figyelemmel kell kísérniük az eszközterhelést, és értékelniük kell a hozzá kapcsolódó kockázatokat.
- b) Összefoglalót kell készíteniük arról, hogy az érintett tagállamban i. mekkora a teherszint és mik az eszközterhelés forrásai; ii. vannak-e tehermentes, de terhelhető eszközök, és milyen ezeknek a hitelminősége; iii. a különböző stresszhelyzetek milyen további eszközterhelést vonhatnak maguk után, a stresszhelyzetek leírásával.
- c) Gondoskodniuk kell arról, hogy az eszközterhelés figyelemmel kísérése – különösen pedig ennek a C. ajánlásban ismertetett aspektusai – is helyet kapjon a rendszeres felügyeleti eljárások között.
- d) Az ajánlást konszolidált alapon kell alkalmazni, az eredményeket pedig felügyeleti kollégiumokban megvitatni.
- e) Gondoskodniuk kell arról, hogy a C(1) ajánlásban említett figyelemmel kísérésnek és értékelésnek minimálisan ki kell terjednie az összes tagállam eszközvolumen alapján legnagyobb hitelintézeteire, továbbá a bankrendszer teljes konszolidált eszközállományának legalább 75 %-ára.

A C(3) és a C(4) ajánlás vonatkozásában az EBH-nak a következő megfelelési kritériumokat kell teljesítenie:

- f) El kell készítenie a szükséges fogalommeghatározásokat, beleértve a megterhelt, a tehermentes és a terhelhető eszközét, valamint a teherszintét.
- g) Harmonizált adatgyűjtési űrlapot kell készítenie az eszközterhelésről.
- h) Ki kell dolgoznia a fogalommeghatározások és űrlapok következetes alkalmazásához szükséges iránymutatásokat.
- i) A nemzeti felügyeleti hatóságoktól gyűjtött és általuk rendelkezésre bocsátott információk alapján (és a B. és a C. ajánlás végrehajtására reagálva) figyelemmel kell kísérnie az eszközterhelés alakulását az Európai Unióban.
- j) Az ajánlást konszolidált alapon kell alkalmazni, az eredményeket pedig felügyeleti kollégiumokban megvitatni.

V.3.4. Tájékoztató az utólagos intézkedésekről – B. ajánlás

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie. A nemzeti felügyeleti hatóságok 2014. június 30-ig benyújtandó jelentésének a következőket kell tartalmaznia:

- a) Annak a jogszabálynak az angol fordítását, amely előírja, hogy a hitelintézeteknek a B. ajánlással összhangban kell tevékenységüket végezniük.
- b) Rövid magyarázatot arról, hogy a végrehajtott intézkedések miként szolgálják az ajánlásban foglaltak végrehajtását.

V.3.5. Tájékoztató az utólagos intézkedésekről – C. ajánlás

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie.

Az EBH által 2013. december 31-ig benyújtandó időközi jelentésnek a következőket kell tartalmaznia:

- a) A C(3) ajánláshoz kapcsolódó harmonizált űrlapokhoz és fogalom meghatározásokhoz kapcsolódóan kibocsátott iránymutatásokat.
- b) Rövid magyarázatot arról, hogy az iránymutatások miként szolgálják a C(3) ajánlásban foglaltak végrehajtását.
- c) Javaslatot arra vonatkozóan, hogy miként fogják figyelemmel kísérni az uniós eszközterheléssel kapcsolatos folyamatokat.

Az EBH által 2014. szeptember 30-ig benyújtandó időközi jelentésnek a következőket kell tartalmaznia:

- d) A tagállami és az uniós szintű eszközterhelés figyelemmel kíséréséhez igénybe vett mutatókat.

Az EBH által 2015. december 31-ig benyújtandó jelentésnek tartalmaznia kell a tagállami és az uniós szintű eszközterhelés figyelemmel kíséréséhez kiválasztott mutatókat.

A nemzeti felügyeleti hatóságok 2014. június 30-ig benyújtandó jelentésének a következőket kell tartalmaznia:

- e) Mind az igénybe vett mutatók, mind az előírt értékelések tekintetében ki kell térnie a C(1) és a C(2) ajánlásban említett összes részletre.

A nemzeti felügyeleti hatóságok 2015. szeptember 30-ig benyújtandó jelentésének mind az igénybe vett mutatók, mind az előírt értékelések tekintetében ki kell térnie a C(1) és a C(2) ajánlásban említett összes részletre.

V.4. D. ajánlás – Az eszközterhelésre vonatkozó piaci átláthatóság

1. Az **EBH** számára ajánlott, hogy a hitelintézetek számára az eszközök megterhelésével kapcsolatos átláthatósági követelményekre vonatkozó iránymutatásokat alakítson ki. Ezeknek az iránymutatásoknak elő kell segíteniük annak biztosítását, hogy a piac számára közzétett információk egyértelműek, egyszerűek és könnyen összehasonlíthatók legyenek. Az eszközminőségre vonatkozó megbízható és érdemi információk közzétételével kapcsolatos tapasztalatok korlátozottságára való tekintettel az EBH-nak a fokozatosságon alapuló megközelítést kell követnie, figyelemmel az egy év elteltével esedékes, szélesebb körű közzétételi követelményre való áttérésre.

Az iránymutatásokban elő kell írni a hitelintézetek számára, hogy azok szolgáltatassák:

- a) A megterhelt és a meg nem terhelt eszközök szintjét és alakulását:
 - i. az iránymutatások elfogadását követő első évben ennek az információnak tartalmaznia kell az eszköztípus szerinti bontást, éves alapon;
 - ii. a 2014. december 31-ig terjedő időben nyert tapasztalatok alapján – ideértve a C. ajánlás végrehajtását is – az irányelveket módosítani kell az információk féléves alapon történő szolgáltatásának, valamint annak érdekében, hogy azok kiegészítésre kerüljenek egy, az eszköztípus szerinti bontásban történő közzétételi kötelezettséggel, feltéve, hogy az EBH véleménye szerint az ilyen kiegészítő közzététel megbízható és érdemi információkat kínál.
- b) Egy önkéntes beszámolót, amelyben a hitelintézetek a felhasználók rendelkezésére bocsátják mindazon információkat, amelyek hasznosak lehetnek a megterheltségnek a hitelintézet finanszírozási modelljében játszott szerepe a megértésében.

2. Az 1. a) pont alkalmazásában az **EBH** számára ajánlott, hogy az iránymutatásokban határozza meg a közzétett adat jellemzőit, a közzétételi egységek, valamint a közzététel elmaradásának vonatkozásában.
3. Ezen iránymutatások kialakítása során az **EBH** számára ajánlott, hogy:
 - a) működjön együtt az ESMA-val az eszközök megterheltsége vonatkozásában az IFRS-ben foglalt meglévő követelményekre történő építés érdekében;
 - b) vegye figyelembe a kapcsolódó témakörökben bekövetkezett fejleményeket, különösképpen a likviditásszabályozási keretrendszerhez kapcsolódó fejleményeket; valamint
 - c) biztosítsa, hogy a központi bankok javára megterhelt eszközök szintjét és alakulását, valamint a központi bankok által nyújtott likviditási támogatás mértékét ne lehessen nyomon követni.

V.4.1. Közgazdasági megfontolások

A fedezett finanszírozástól való nagyobb függőségnek mint trendnek a gyökerei többek között abban keresendők, hogy a hitelintézetek befektetői kockázatkerülőbbé váltak. Ez, továbbá az a tényező, hogy a fedezetlen hitelek nyújtói a mérleg kisebb és potenciálisan gyengébb minőségű hányadára tarthatnak igényt, rendszerint felhajtja a fedezetlen finanszírozás árát. Ha nem létezne piaci kudarc, ez az árazási mechanizmus elengedhetetlen lenne a megfelelő teherszintek kialakításához.

Két fő okra vezethető vissza, hogy a fedezetlen hitelek nyújtói nem módosítanak árazási szokásaikon: vagy nem rendelkeznek elegendő információkkal az eszközterhelés szintjéről, mivel az érintett piaci szereplők nem teszik közzé a megfelelő adatokat, vagy pedig – különféle közvetett vagy közvetlen garanciák miatt (pl. betétbiztosítási rendszer) – nem számolnak a teherszintből adódó kockázatok megemelkedésével. A transzparencia kötelezővé tételének célja a tájékozott és a tájékozatlan befektetők közötti egyenlőtlenségek felszámolása. Az ajánlás egyértelművé teszi, hogy az iránymutatásoknak elő kell írniuk a hitelintézetek számára, hogy az eszközterhelésről szóló kvantitatív adatközlésükhöz szöveges leírást is csatoljanak. Ezáltal azt kívánja megelőzni, hogy pusztán a közzétett kvantitatív információk alapján a piac leegyszerűsített vagy pontatlan feltételezésekbe bocsátkozzon.

Továbbá, amennyiben valamely biztosítékkal fedezett instrumentum kibocsátója fizetéseképtelenséget jelent, a befektetőknek jogukban, illetve érdekükben áll a fedezeti alap értékesítése az általuk rendelkezésre bocsátott forrás névértékének visszaszerzésére. A kérdéses eszközöket így esetleg csak nyomott áron lehet értékesíteni, ami a nemteljesítés esetén várható veszteség (loss given default – LGD) megemelkedését eredményezheti. Negatív hatása lehet ezenkívül más olyan hitelintézetekre/magánszemélyekre, akiknek a birtokukban szintén van ilyen eszköz (kényszerértékesítési mechanizmus). Ennek a piaci transzparenciáról szóló ajánlásnak a célja tehát mind az információs aszimmetriának, mind az externáliáknak a visszaszorítása. Világos és könnyen összevethető hitelintézeti információk birtokában a piaci szereplők könnyebben különbséget tudnak tenni a kockázati profilok között az eszközterhelés szempontjából.

V.4.2. Értékelés: előnyök és hátrányok

A javaslat legfontosabb előnyei:

- a) Az érintettek jobb és megalapozottabb döntéseket tudnak hozni, és ezáltal olyan piaci mechanizmusokat kialakítani, amelyek segítségével megfelelőbb eszközterhelési szint érhető el.
- b) Az eszközterhelés ily módon kevésbé lesz átláthatatlan (az átláthatatlanság a hitelintézetek alkalmazkodóképessége szempontjából bizonytalanságot szül). A hitelintézetek jelenleg a kollektív fellépés problematikájával szembesülnek, ezért a transzparencia növelését célzó közös erőfeszítésük mindannyiuk számára előnyökkel jár. Az átláthatóság révén azok a hitelintézetek is hozzáférhetnek a fedezetlen adósságinstrumentumokhoz, amelyeknek erre jelenleg nincs lehetőségük, hiszen lehetővé teszi, hogy a befektetők a valós kockázatokat árazzák be döntéseikbe.
- c) A közzététel kötelezővé tétele révén az alacsonyabb teherszinttel rendelkező hitelintézetek meg tudják magukat különböztetni magasabb teherszinttel rendelkező versenytársaiktól anélkül, hogy az „első reagáló” hátrányával kellene számolniuk (a piacok negatívan ítélik meg a teherszintjükéről nyilatkozó „egészséges” hitelintézeteket, amennyiben az értékek eloszlásáról nincs ismeretük). Ez az érv csak azokra a tagállamokra érvényes, amelyekben a hitelintézetek nem közölnek önkéntes alapon információkat eszközeik terheltségi szintjéről.

- d) Amennyiben az IFRS 7-ben szereplőkön túl más közzétételi követelményeket is bevezetnének, szélesedne a jelentő hitelintézetek köre, az összes eszközterhelési módról lennének adatok, javulnának az eszközterhelés feltételei és egységesedne a gyakorlat.
- e) Az időszak végi adatokkal szemben a mediánértékek segítségével jobban bemutatható a megterhelt és a tehermentes eszközök strukturális szintje, használatuk egyszersmind kevesebb teret enged a „kozmetikázásnak”.

A javaslat legsúlyosabb hátrányai:

- f) A kívánt adatok előállításának költségei.
- g) Amennyiben a közzétételt nem harmonizálják, és nem magyarázzák el világosan, prociklikus hatások alakulhatnak ki: a piac esetleg nem megfelelő maximális terhelhetőségi szintet határoz meg, így a hitelintézetek – ha a finanszírozási piacokon kívánnak maradni – arra kényszerülnek, hogy túlságosan alacsony szintre szorítsák eszközterhelésüket; a szabályozói intézkedések ugyanakkor magasabb eszközterhelési szintet okoznak.
- h) Különösen a kötelező közzétételi szabályok révén egyes hitelintézetek kiszorulhatnak a piacokról. Ha eleve magas terheltségi szintű hitelintézet szorul ki a fedezetlen piacokról, teherszintje még tovább emelkedhet, ami e tekintetben még tovább növeli a szórást az egyes hitelintézetek között. Mivel a fedezett finanszírozás önmagában is rendkívül prociklikus (ami sokkal inkább az árfolyammal/haircutokkal, mint a mennyiséggel áll összefüggésben), az eszközterhelés növekedése alááshatja a hitelintézet finanszírozási képességét. Az ilyen prociklikus folyamatok (a hitelintézet kintlévő kötelezettségeinek pánikszerű lehívása, kényszerértékesítés veszélye) az államot végső hitelezői minőségben beavatkozásra kényszeríthetik egy olyan helyzetben, amely ezt a reakciót egyébként nem tenné szükségessé. Amennyiben a befektetők az eszközterhelést országos szinten koncentrálnak érzékelik, a transzparencia növelése felgyorsíthatja az államkötvények/banki kötvények közötti kölcsönhatást.
- i) Az eszközterhelést érintő bármilyen további közzététel révén a piac könnyen kiderítheti, hogy a hitelintézet a központi banki rendelkezésre állásra támaszkodik, ami torz hatásokat (a rendelkezésre állás megbélyegzése) generálhat. Amennyiben azonban a közzététel a jelen ajánlással – különösen a 3. b) pontban ismertetett kritériumokkal – összhangban zajlik, elkerülhető a központi banki rendelkezésre állás megbélyegzésből adódó jelentős költségek.

V.4.3. Utólagos intézkedések

V.4.3.1. Határidők

Az EBH-nak 2013. december 31-ig be kell számolnia az ERKT-nak és a Tanácsnak arról, hogy milyen intézkedéseket hozott a jelen ajánlásban foglaltak végrehajtására, az intézkedés hiányát pedig indokolnia kell.

2015. június 30-ig az EBH-nak egy további jelentést be kell nyújtania az ERKT-hoz és a Tanácshoz a D(1)(a)(ii) ajánlás végrehajtásáról. Az EBH-iránymutatások hitelintézetek általi végrehajtásának ütemezéséről maguk az iránymutatások rendelkeznek.

V.4.3.2. Megfelelési kritériumok

A D. ajánlás vonatkozásában az EBH-nak a következő megfelelési kritériumokat kell teljesítenie:

- a) Iránymutatásokat kell kidolgoznia a transzparenciával kapcsolatos előírásokról, amelyeknek a D. ajánlásban foglalt összes szempontra ki kell térniük, és figyelembe kell venniük a következőket:
- i. Az iránymutatások kidolgozása során az EBH-nak folyamatosan szem előtt kell tartania a központi banki műveletek integritásának védelmét. Ezen belül azon közzétételi szabályoknak, amelyek célja elkerülni a központi bank által megterhelt eszközök beazonosíthatóvá válását (lásd a 3. b) pontot), a következő kritériumoknak kell megfelelniük: A központi bank által megterhelt eszközöket ki kell hagyni azon közzétételi kategóriák közül, a) amelyek általában stabilak; és b) amelyek terhelésének piaci tranzakciók miatti megváltozása más közzétételi szabályok keretében láthatóvá válhat.
- ii. A központi banki műveletek integritásának védelme érdekében a megterhelt és a tehermentes eszközök eszköz-típus szerinti, az 1. a) pont i. alpontjában taglalt bontása az alábbiakra terjedhet ki: 1. készpénz; 2. kormányzati, központi banki és szupranacionális adósságinstrumentumok; 3. egyéb pénzügyi eszközök; 4. nem pénzügyi eszközök.
- iii. A közzétett információk koherenciájának biztosítása, és a központi banki műveletek integritásának védelme érdekében a megterhelt és a tehermentes eszközök eszközminőség szerinti, az 1. a) pont ii. alpontjában taglalt osztályozásának megfelelő kritériumokon (pl. kockázati súlyok) kell alapulnia.

- iv. Világos iránymutatást kell adni a megterhelt és a tehermentes eszközök fogalommeghatározása tekintetében, különösen azon megterhelt eszközök osztályozásánál, amelyek fedezeti alapok részét képezik, mint például az eurorendszer monetáris politikai keretrendszere esetén.
- v. Az 1. b) pontban említett szöveges leírásban konkrét példának (pl. az eszközterhelés forrása) kell szerepelniük, be kell mutatni az üzleti modelleket, és információkat kell közölni a többszörös biztosítéknyújtásról. Ami ez utóbbit illeti, a minimumkövetelmények feletti fedezettséggel kapcsolatban minden szükséges adatot meg kell adni, mivel ezek az eszközök továbbra is terhelhetők, illetve fizetési képtelenség esetén a hitelezők részére átruházhatók. A minimumkövetelmények lehetnek szabályozási, szerződésalkötési és piaci jellegűek, vagy kapcsolódhatnak az üzleti gyakorlathoz.
- vi. Az iránymutatásoknak rendelkezniük kell arról, hogy a megterhelt és a tehermentes eszközökről szóló kvantitatív adatok féléves referenciaidőszak esetében hat hónapos, az évesek esetében pedig a tizenkét hónapos adatok mediánértékének feleljenek meg. A mediánadatokat kiszámításánál a féléves adatoknak minimum hat darab, az éves adatoknak pedig minimum tizenkét darab havi megfigyelést kell tartalmazniuk.
- vii. Az iránymutatások maximum öt hónapos közzétételi elmaradást engedélyezhetnek, amely ugyanakkor nem lehet hosszabb, mint az éves beszámoló esetében.

b) Ki kell bocsátani a szükséges iránymutatásokat az átláthatósági követelményekről.

V.4.4. Tájékoztató az utólagos intézkedésekről

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie.

Az EBH által 2013. december 31-ig benyújtandó jelentésnek a következőket kell tartalmaznia:

- a) a kibocsátott iránymutatásokat;
- b) rövid magyarázatot arról, hogy az iránymutatások hogyan szolgálják az ajánlásban foglaltak végrehajtását.

Az EBH-nak a D(1)(a)(ii) ajánlás végrehajtásáról szóló jelentését 2015. június 30-ig kell benyújtani.

V.5. E. ajánlás – Fedezett kötvények és egyéb, megterhelést létrehozó instrumentumok

1. A **nemzeti felügyeleti hatóságok** számára javasolt a fedezett kötvényekre vonatkozó bevett gyakorlat azonosítása, valamint a nemzeti keretrendszereik harmonizációjának ösztönzése.
2. Javasolt, hogy az **EBH** koordinálja a nemzeti felügyeleti hatóságok által elvégzett intézkedéseket, különösen a fedezeti alap minősége és elkülönítése, a fedezett kötvények fizetési képtelenségének távolisága, a fedezeti alapot érintő eszköz- és forráskockázat, valamint a fedezeti alap összetételének nyilvánosságra hozatala tekintetében.
3. Az **EBH** számára javasolt annak megfontolása, hogy kiadhatók-e a bevett gyakorlatot jóváhagyó iránymutatások vagy ajánlások, a fedezett kötvények piaca működésének e bevett gyakorlat tekintetében két évig történő figyelemmel kísérését követően. Amennyiben az EBH azt állapítja meg, hogy e tekintetben jogalkotásra van szükség, azt jelentenie kell az Európai Bizottságnak és tájékoztatnia kell az ERKT-t.
4. Az **EBH** számára ajánlott, hogy értékelje az olyan egyéb pénzügyi instrumentumok meglétét, amelyek megterhelést hoznak létre, amelyeknek szintén előnyükre szolgálna a nemzeti keretrendszerek bevett gyakorlatainak azonosítása. Amennyiben az EBH arra a következtetésre jut, hogy ilyen instrumentumok léteznek, úgy i. koordinálnia kell azok beazonosítását és ösztönöznie kell az ilyen bevett gyakorlatnak a nemzeti felügyeleti hatóságok által történő harmonizációját; ii. továbbá egy későbbi szakaszban a fedezett kötvények vonatkozásában a 3. pontban meghatározottak szerint kell eljárnia.

V.5.1. Közgazdasági megfontolások

Az alábbiakban ismertetett közgazdasági megfontolások a fedezett kötvényekre vonatkoznak.

Általánosságban megállapítható, hogy amennyiben a fedezett kötvényekre vonatkozó keretrendszerek a bevett gyakorlattal összhangban működnek és egymással jobban összehasonlíthatóak, akkor a befektetők – elsősorban a külföldiek – vonzóbbnak találhatják őket, mivel a szabályozás megértésével összefüggésben alacsonyabb költséggel kalkulálhatnak. Más megfogalmazásban: ezek az intézkedések hozzájárulhatnak a tranzakciós költségekkel (amennyiben ezeket az információszerzés költségeként fogjuk fel) összefüggő piaci súrlódások csökkentéséhez, és ezen keresztül az uniós szintű piaci integrációhoz. Megjegyzendő, hogy bár az illetékesek nem készülnek bevezetni európai szintű felső korlátot a fedezett kötvények kibocsátására, mégis a bevett gyakorlat követésének ösztönzését támogatják, hogy ne sérülhessenek a szigorú minőségi normák.

V.5.2. Értékelés: előnyök és hátrányok

A javaslat legfontosabb előnyei:

- a) Javulnak, és némileg közelítenek egymáshoz a fedezett kötvényekre vonatkozó különböző keretrendszerek, továbbá azok a keretrendszerek is, amelyek az eszközterhelést kiváltó egyéb instrumentumokhoz kapcsolódnak.
- b) Azáltal, hogy a különböző keretrendszerek hasonlóbakká és a bevett gyakorlat tekintetében összehasonlíthatóbbakká válnak, a befektetők – beleértve az uniót is – szívesebben elfogadják a fedezett kötvényeket, és a hitelminősítők szemében is javul a megítélésük.
- c) Pozitív rövid távú hatásokkal is lehet számolni.

A javaslat legnagyobb hátránya:

- d) A szabályozásbeli változások költsége.

V.5.3. Utólagos intézkedések

V.5.3.1. Határidők

Az EBH-nak és a nemzeti felügyeleti hatóságoknak be kell számolniuk az ERKT-nak és a Tanácsnak arról, hogy milyen intézkedéseket hoztak az E(1) ajánlásban foglaltak végrehajtására, az intézkedés hiányát pedig indokolniuk kell. Határidők:

- a) A nemzeti felügyeleti hatóságoknak 2013. december 31-ig jelentést kell benyújtaniuk az ERKT-hoz és a Tanácshoz jelen ajánlás kapcsán hozott intézkedéseikről.
- b) 2013. december 31-ig az EBH-nak időközi jelentést kell benyújtania az ERKT-hoz, amelyben ismertetnie kell a fedezett kötvényekkel kapcsolatos, a nemzeti felügyeleti hatóságokkal közösen megállapított bevett gyakorlat alapelveit, továbbá ismertetnie kell az eszközterhelést generáló egyéb pénzügyi instrumentumokat, amelyekkel összefüggésben szintén meg kell határozni a bevett gyakorlatot.
- c) Az EBH-nak 2014. december 31-ig időközi jelentést kell benyújtania az ERKT-hoz, amelyben ismertetnie kell az eszközterhelést generáló egyéb pénzügyi instrumentumokkal kapcsolatos bevett gyakorlat alapelveit, amennyiben ezeket a fenti b) pontban említett időközi jelentésben már meghatározták.
- d) Az EBH-nak 2015. december 31-ig zárójelentést kell benyújtania az ERKT-hoz és a Tanácshoz, amelyben értékelnie kell a fedezett kötvényekre vonatkozó keretrendszernek a bevett gyakorlat alapelvei szerinti működését, és ismertetnie kell az általa javasolt – és szükségesnek ítélt – további intézkedéseket.
- e) Az EBH-nak 2016. december 31-ig zárójelentést kell benyújtania az ERKT-hoz és a Tanácshoz, amelyben értékelnie kell az eszközterhet generáló egyéb pénzügyi instrumentumokra vonatkozó keretrendszernek a bevett gyakorlat alapelvei szerinti működését, amennyiben ezeket a fenti b) pontban említett időközi jelentésben már meghatározták, továbbá és ismertetnie kell az általa javasolt – és szükségesnek ítélt – további intézkedéseket.

V.5.3.2. Megfelelési kritériumok

Az E. ajánlás vonatkozásában a nemzeti felügyeleti hatóságoknak a következő megfelelési kritériumokat kell teljesíteniük:

- a) Át kell tekinteniük a magán- és állami kezdeményezéseket és normákat, és közülük azokat kell ösztönözniük, amelyek a fedezett kötvények és az eszközterhet generáló egyéb instrumentumok körében a bevett gyakorlat elterjedését és harmonizációját szolgálják.

Az E. ajánlás vonatkozásában az EBH-nak a következő megfelelési kritériumokat kell teljesítenie:

- b) Ki kell dolgoznia a fedezett kötvényekre és az eszközterhet generáló egyéb instrumentumokra vonatkozó bevett gyakorlat alapelveit. Az alapelveknek rendkívül hiteles és kipróbált létező normákra kell támaszkodniuk.
- c) Két éven keresztül figyelemmel kell kísérnie a fedezett kötvények piacát, értékelnie kell, hogy az mennyiben felel meg a fentiekben ismertetett alapelveknek, továbbá szükség esetén további intézkedéseket kell kilátásba helyezni.
- d) Amennyiben további intézkedésekre van szükség, olyan normákat kell kidolgoznia, amelyekkel a lehető legmagasabb minőségi szint érhető el, hogy meg lehessen őrizni ezen instrumentumok stabilitását.

V.5.4. Tájékoztató az utólagos intézkedésekről

A tájékoztatásnak valamennyi megfelelési kritériumra ki kell térnie.

A nemzeti hatóságok 2013. december 31-ig benyújtandó jelentésének át kell tekintenie az érintett tagállamban fellelhető magán- és állami kezdeményezéseket és normákat, továbbá ismertetnie kell a bevett gyakorlatot.

Az EBH 2013. december 31-ig benyújtandó jelentésének ismertetnie kell a fedezett kötvényekre vonatkozó bevett gyakorlat alapelveit, és meg kell vizsgálnia, vajon vannak-e az eszközterhet generáló egyéb pénzügyi instrumentumok, amelyekkel kapcsolatban szintén ismertetnie kell a bevett gyakorlatot.

Az EBH 2014. december 31-ig benyújtandó időközi jelentésének ismertetnie kell az E(4) ajánlás szerint azonosított egyéb pénzügyi instrumentumokra vonatkozó bevett gyakorlat alapelveit.

Az EBH 2015. december 31-ig benyújtandó jelentésének értékelnie kell a fedezett kötvények piacának a bevett gyakorlat alapelvei szerinti működését, továbbá szükség esetén további intézkedéseket kell javasolnia.

Az EBA 2016. december 31-ig benyújtandó jelentésének értékelnie kell az eszközterhet generáló egyéb pénzügyi instrumentumok keretrendszerének a bevett gyakorlat alapelvei szerinti működését, továbbá a szükség esetén további intézkedéseket kell javasolnia.

V.6. Az ERKT egyéb kezdeményezésekhez fűzött megjegyzései

Az ERKT-nak tudomása van a finanszírozási piac más szegmenseinek újraélesztését célzó magánkezdeményezésekről. Ezek között kiemelendő a kiváló minőségű fedezett értékpapírok (Prime Collateralised Securities – PCS) elnevezésű kezdeményezés a fedezett értékpapírok minőségi osztályozására („címkézés”), amelynek célja világosabban kidolgozni az értékpapírosítás feltételeit. Jóllehet az értékpapírosítási piac egyes aspektusai vitathatatlanul felelősek voltak a 2008-as pénzügyi válság kialakulásáért, bizonyos fokú értékpapírosítás – amennyiben a finanszírozási források nagyobb választékának része – hozzáadott értéket képvisel a bankrendszer egésze számára, feltéve, hogy világosan áttekinthető, szabályozása pedig egyértelmű.

A magánkezdeményezés értelmében kizárólag a kritériumoknak megfelelő instrumentumok viselhetik a „címkét”. Az ERKT megjegyzi, hogy a kezdeményezés megfelelő végrehajtása a standardizálásnak és a piac vezérelte harmonizálásnak köszönhetően növelheti a piaci bizalmat, ami előnyösnek bizonyulhat a szélesebb értelemben vett finanszírozási eszköztár egy szegmensének újraélesztése szempontjából. Egyéb országos szintű kezdeményezések is vannak, így például a Holland Értékpapírosítási Szövetség HFC (Holland Financial Centre) nevű kezdeményezése, amely az ingatlanjelzálog-hitelek által fedezett értékpapírok (RMBS) terminológiájának és a velük kapcsolatos információk közzétételének az egységesítését tűzte ki célul.

Az ERKT-nak hasonlóképpen tudomása van a fedezett kötvények minőségi osztályozásával („címkézés”) kapcsolatos bizonyos magánkezdeményezésekről is, amelyek ezen instrumentumok szabályzatát kívánják világosabbá tenni. Kizárólag a kritériumoknak megfelelő kötvények viselhetik a „címkét”. Hasonlóan az értékpapírosításhoz, a kezdeményezés megfelelő végrehajtása esetén növekedhet a piaci bizalom, ami megfelelő helyzetet teremthet a standardizáláshoz és a piacvezérelte harmonizáláshoz.

VI. MÓDSZERTANI ÉS STATISZTIKAI MEGJEGYZÉSEK AZ ERKT-NAK AZ ESZKÖZÖK MEGTERHELÉSÉVEL ÉS AZ INNOVATÍV FINANSZÍROZÁSSAL KAPCSOLATOS FELMÉRÉSÉHEZ

VI.1. Módszertani megjegyzések

VI.1.1. Az adatállomány általános leírása

2012 késő tavaszán az ERKT felmérést készített az eszközterhelésről és az innovatív finanszírozásról. A jelen függelékben ismertetett összes eredmény, valamint a szövegtörzsben „az ERKT eszközteherrel és innovatív finanszírozással kapcsolatos felmérésének” összes eredményére való hivatkozás erre az egyszeri, a 2011 végével záródó referencia-időszakot átfogó felmérésre vonatkozik. Ezenkívül a 2007 végi referencia-időszak tekintetében bizonyos adatokat „lehetőség szerint” kértünk be az adatszolgáltatóktól, hogy a válság előtti helyzettel is össze tudjuk vetni az információinkat. A bankoktól gyűjtött adatok az eszközteher és az innovatív finanszírozási források több aspektusára is kiterjednek.

Az információkat teljesen konszolidált alapon gyűjtöttük. Mindent megtettünk a konszolidáció józan mértékének megtalálásaért (vagyis igyekeztünk kizárni minden olyan kitettséget, amely a nem banki leányvállalatokhoz kötődik).

A bekért információk között szerepel többek között a terhelt eszközök és a nekik megfelelő források biztosítéktípus (pl. államkötvény, lakáshitel stb.) és fedezett finanszírozási forma (pl. fedezett kötvény, repoügylet, likviditási csereügylet, központi banki finanszírozás) szerinti bontása. Az adatszolgáltatóknak azokról az eszközökről is be kellett számolniuk, amelyek nem finanszírozási célból terheltek meg (pl. származtatott ügylet). Ahhoz, hogy a 2011 végi helyzetet össze lehessen vetni a válság előtti állapottal, mind 2011 végéről, mind 2007 végéről (utóbbiról „lehetőség szerint”) bekértük ezeket az információkat.

Mind a fedezett, mind a fedezetlen finanszírozás tekintetében partner szerinti (pl. központi bank, egyéb pénzügyi intézmény) bontásban is kértünk információkat, beleértve a hozzájuk kapcsolódó terhelt eszközöket, a 2011 végi állapot szerint.

A terhelt és tehermentes eszközökről hitelminőség szerinti bontás is született – igaz, csak korlátozott mértékben –, amely az ingatlanfedezett hitelek esetében az LTV-mutató szerinti megoszlásukon, minden más esetben pedig a szabályozási kockázati súlyozásukon alapult. Mivel a kedvezőtlen események fontos szerepet játszanak a bankok teher szintjének alakulásában, az adatszolgáltatóknak a következő három kedvezőtlen forgatókönyv szerint kellett eszközterhelési adataikat megadniuk: a bank hitelképességének leminősítése, a lekötött biztosíték értékvesztése, a biztosítékkal fedezett hitel LTV-jének emelkedése. Mivel az egyes forgatókönyvek hatását a válaszadó bankoknak maguknak kellett megbecsülniük, számításaik valószínűleg más-más feltevéseken és módszertanon alapulnak.

A adatokat gyűjtöttük végül az innovatív finanszírozási forrásokról, elsősorban a bankok likviditási csereügyleteken és ETF-eken keresztüli finanszírozásáról. A válaszadóknak össze kellett hasonlítaniuk a kölcsönadott értékpapírok értékét a kölcsönvettekével, likviditási csereügyletek esetén partner szerinti bontásban is. Mind a 2011 végi, mind a 2007 végi adatokat bekérték, utóbbiakat „lehetőség szerint”.

VI.1.2. *Néhány módszertani szempont*

Hogy az adatok kiértékelésének előzetes eredményeit helyesen tudjuk értelmezni, a következő módszertani szempontokra hívnánk fel a figyelmet.

A központi banki finanszírozást külön kategóriaként kezeltük. A likviditási csereügyleteket (beleértve a repoügyleteket is) kizártuk a központi bankkal folytatott tranzakciókból. A fedezett kötvények és piacra nem dobott, biztosítékkal fedezett egyéb értékpapírok esetén (visszatartott értékpapírok) csak a megterhelt értékpapírokat kellett feltüntetni az úrlapon, mivel ezek az értékpapírok önmagukban még nem számítanak finanszírozási forrásnak.

Mérlegen kívüli tételekről általában nem kértünk be adatokat. Ez alól egyedül a passzív repóból visszatartott és az újból felhasznált értékpapírok („páros repo”) voltak kivételek. Következésképpen a bemutatott teher szint általában nem foglalja magában a mérlegen kívüli tételek között feltüntetett tehermentes eszközöket.

VI.1.3. *Az adatminőség ellenőrzése*

A felmérés során gyűjtött adatok alapos minőség-ellenőrzésen estek keresztül, amelynek során az adatoknak bankon belüli és bankok közötti következetességét ellenőriztük. Amennyiben indokolt és megoldható volt, az adatokat úgy korrigáltuk, hogy az adatállomány garantáltan konzisztens legyen. A legtöbb esetben a problémák a homályos értelmezéssel, a következetlenséggel vagy a bankok által szolgáltatott adatok miatti bizonytalansággal függtek össze. A legbonyolultabb esetekben a nemzeti felügyeleti hatóságok nyújtottak segítséget, akik, amennyiben módjukban állt, módosított adatokat bocsátottak rendelkezésünkre. Azonban néhány adatpontot így is ki kellett iktatnunk, vagy azért, mert megbízhatóságuk megkérdőjelezhető volt, vagy pedig mert közgazdaságtanilag értelmezhetetlenek voltak ⁽¹⁾.

Az eredeti mintában szereplő 54 bankból 51 szolgáltatott adatokat vagy kvalitatív információkat, ami a mintában szereplő bankok mintegy 99 %-ának, az uniós bankrendszernek pedig több mint 60 %-ának felel meg. Az adatokban azonban teljesség és minőség szempontjából jelentős eltérések voltak mind az egyes bankok, mind bankonként az egyes táblázatok tekintetében. A legtöbb válaszadó bank esetében például hiányzott a 2007-es adat, továbbá a megterhelt és a tehermentes eszközök hitelminőségére, valamint lehetséges terhelésére és az innovatív finanszírozási instrumentumokra vonatkozó adatok minőség/teljesség szempontjából jóval elmaradtak az úrlap más részében közölt adatok mögött.

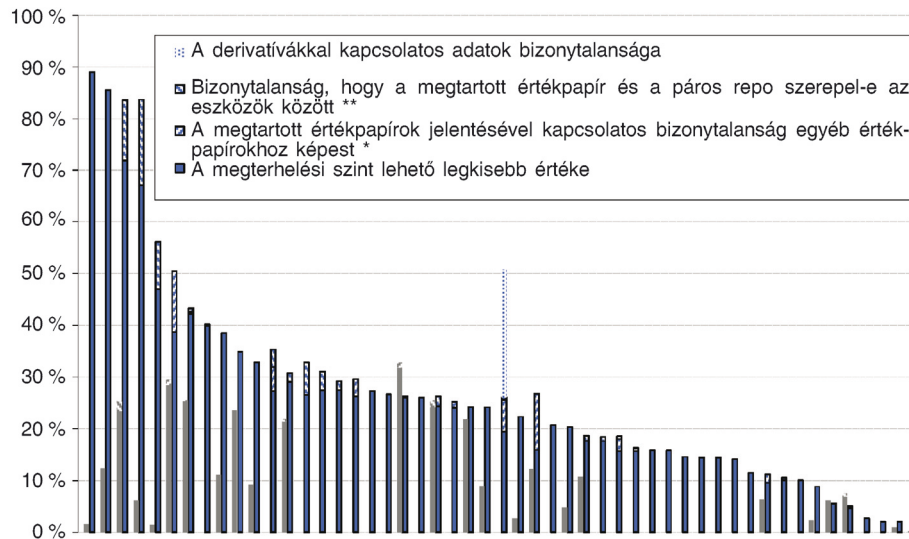
⁽¹⁾ Ennek egyik következményeként a különböző ábrák a bankok más-más mintái alapján készültek; a 2007-es és a 2011-es adatokat összehasonlító ábrák ugyanakkor ugyanannak a mintának az alapján készültek, vagyis 2007-es és 2011-es adatokat egyaránt jelentő bankokat tartalmazzák. A hiányzó vagy megbízhatatlan adatpontok részaránya a teljes adatállománynak nagyjából egynegyedét teszik ki (és ezek túlnyomó része hiányzó adat).

VI.2. Eszközterhelés

VI.2.1. Eszközterhelési szint

29. ábra

A megterhelt eszközállomány (a páros repo kivételével) teljes eszközállományon belüli arányának eloszlása (2011 vége: kék satírozás; 2007 vége: szürke satírozás)



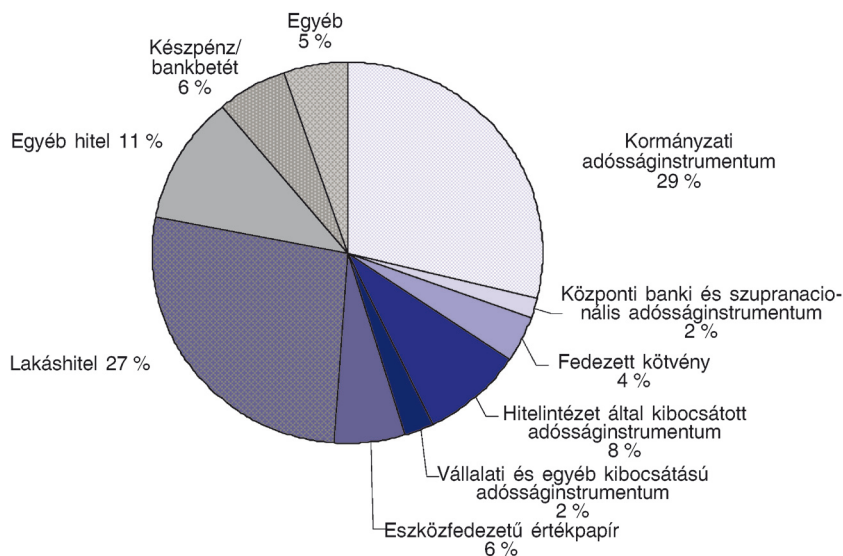
Forrás: Az ERKT-nak eszközteherről és az innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

Minta: 51 bank (2011. végi adatok), 28 bank (2007. végi adatok).

Megjegyzések: Ebben az intervallumban a legkisebb érték kiszámításához a megterhelt eszközök teljes állományának részarányát – amelyből levonjuk a megtartott értékpapír-állomány értékét azoknál a bankoknál, amelyeknél ezek az értékpapírok az egyéb fedezett kötvények és egyéb fedezett értékpapírok között szerepelhetnek – a páros repoállománnyal növelt teljes eszközállomány részeként vesszük. A középső értéket, amelyet a feliratban a (*) jelöl úgy számítjuk, hogy a teljes megterheletlen eszközállományt (a páros repoállománnyal együtt) a páros repoállománnyal növelt teljes eszközállomány részeként vesszük. A legnagyobb értéket, amelyet a feliratban a (**) jelöl úgy számítjuk, hogy a teljes megterhelt eszközállományt (a páros repoállománnyal együtt) a bankok által közölt teljes eszközállomány részeként vesszük. Azoknál a bankoknál, amelyek adatszolgáltatási módszere az adatokból egyértelmű volt, nem végeztük el a terhelési mutató fenti korrekcióját; esetükben a bizonytalansági intervallumok elhanyagolhatók.

30. ábra

A megterhelt eszközök fedezettípus szerinti bontása (2011 végi adatok)

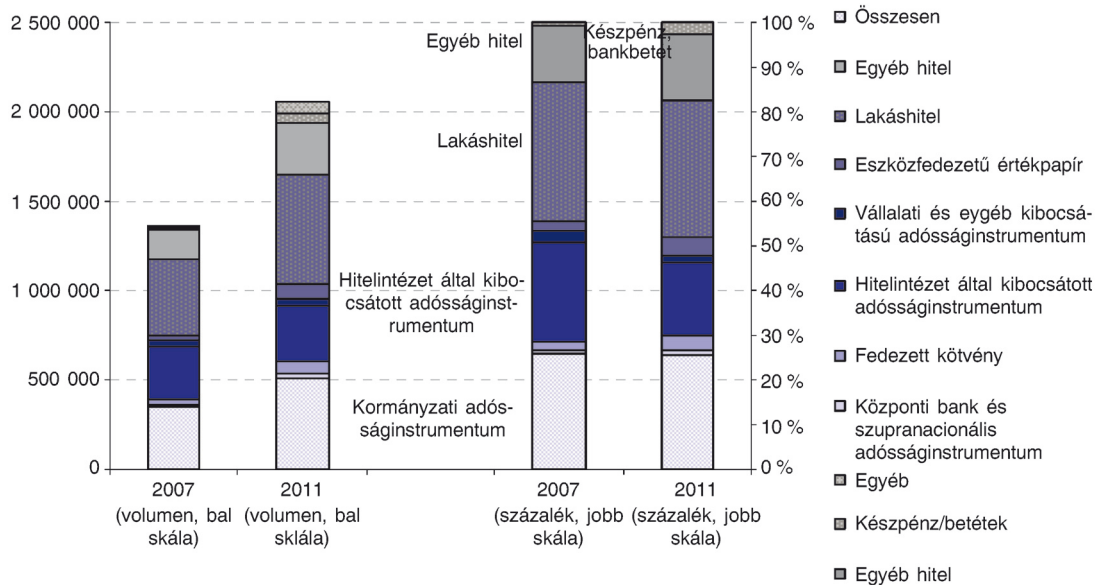


Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

Minta: 49 bank.

31. ábra

A megterhelt eszközök fedezettípus szerinti bontása 2007-ben és 2011-ben (millió EUR, százalék)



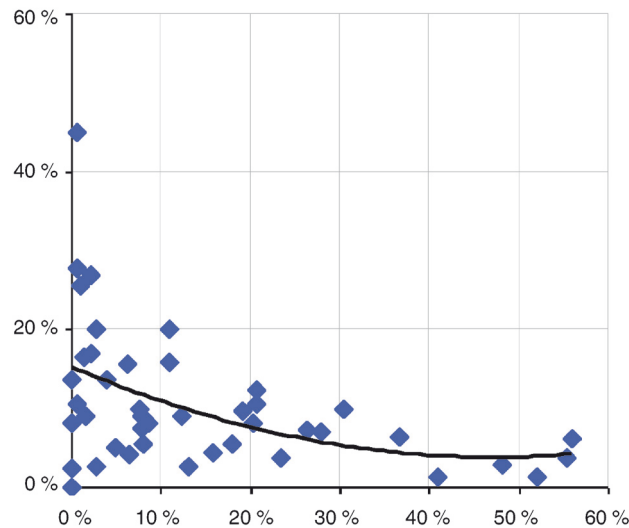
Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

Minta: 24 bank.

Megjegyzés: A 2007-es és a 2011-es adatok ugyanarra a mintára vonatkoznak.

32. ábra

A központi banki finanszírozáshoz igénybe vehető megterhelt eszközök szerkezete és a teljes eszközállományban elfoglalt hányaduk közötti összefüggés (2011 végi adatok)



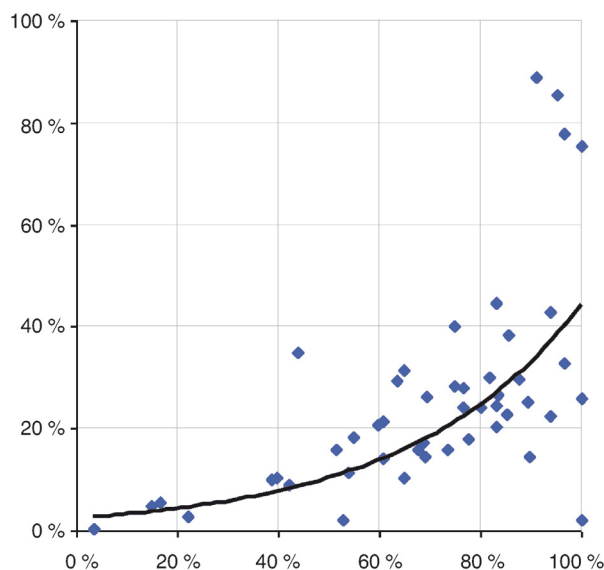
Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

Minta: 43 bank.

Megjegyzések: A vízszintes tengely a központi banki finanszírozáshoz fedezetként igénybe vehető tehermentes eszközöknek a teljes eszközállományban elfoglalt részarányát mutatja. A függőleges tengely a hitelintézetek és a vállalatok, illetve egyéb gazdasági szereplők által kibocsátott (a fedezett kötvényeket nem tartalmazó) adósságinstrumentumoknak a központi banki finanszírozáshoz igénybe vehető teljes, fedezetlen eszközállományhoz viszonyított százalékos arányát mutatja.

33. ábra

A tehermentes jegybankképes eszközök és a terhelési szint



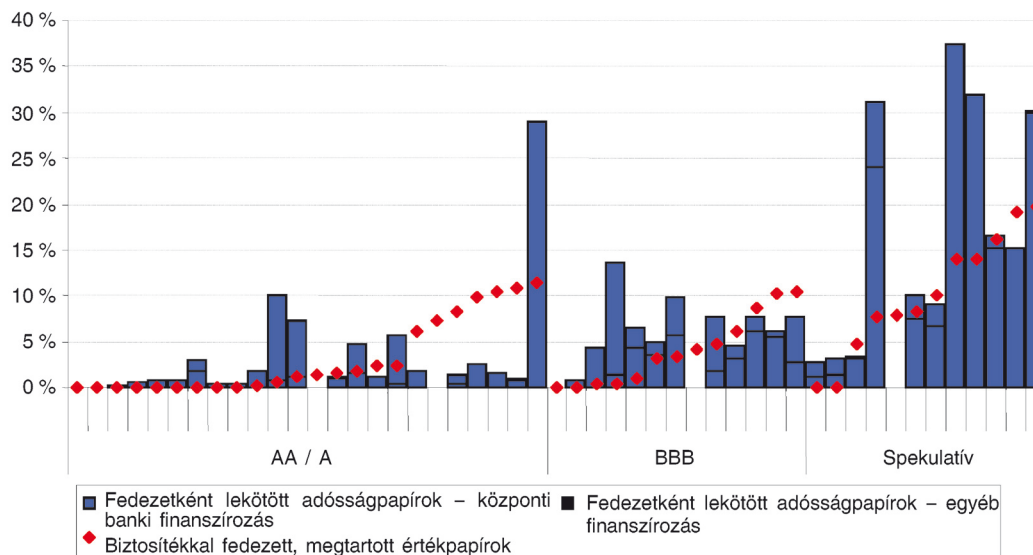
Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherrel és innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

Minta: 48 bank.

Megjegyzések: A vízszintes tengely a megterhelt eszközöknek (a páros repo kivételével) a megterhelt eszközök és a központi banki finanszírozáshoz igénybe vehető tehermentes eszközök összegéhez viszonyított arányát méri. A függőleges tengelyen a terhelési szint látható.

34. ábra

Megtartott, biztosítékkal fedezett értékpapírok és lekötött adósságot megtestesítő értékpapírok, különböző hitelminősítésű a bankcsoportok szerint (2011 végi adatok)



Forrás: Az ERKT-nak eszközteherrel és innovatív finanszírozásával kapcsolatos felmérése, Bloomberg.

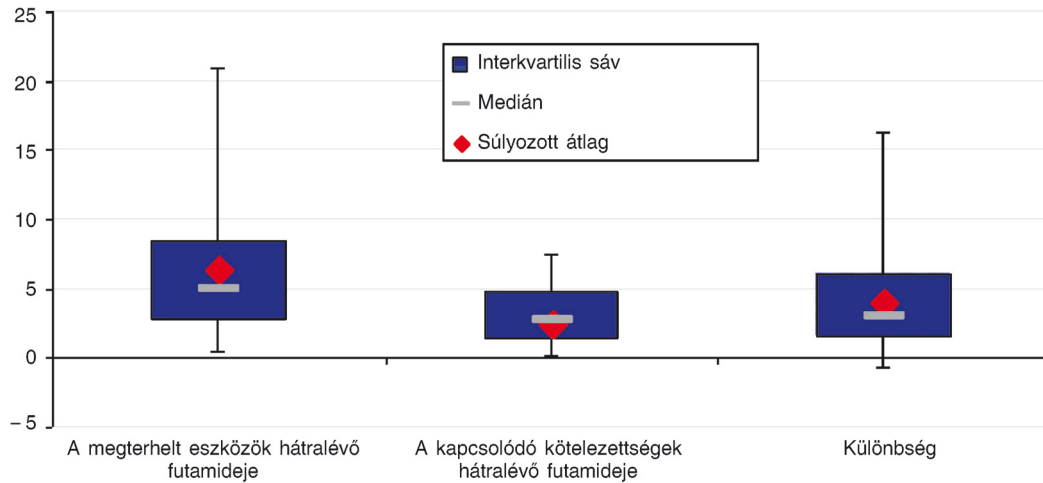
Minta: 24 bank (AA/A), 13 bank (BBB), 12 bank (spekulatív minősítés).

Megjegyzések: Valamennyi adat a teljes eszközállomány százalékában értendő. A fedezetként lekötött, adósságot megtestesítő értékpapírok közé tartoznak a pénzügyi vállalatok (bankok és nem bankok) és a vállalatok által kibocsátott adósságinstrumentumok, valamint az eszközfedezett értékpapírok.

VI.2.2. A megterhelt eszközök lejárata és a nekik megfelelő kötelezettségek

35. ábra

A megterhelt eszközök és a nekik megfelelő kötelezettségek fennmaradó futamidejének megoszlása, valamint a kettő közötti különbség (2011 végi adatok, év)



Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

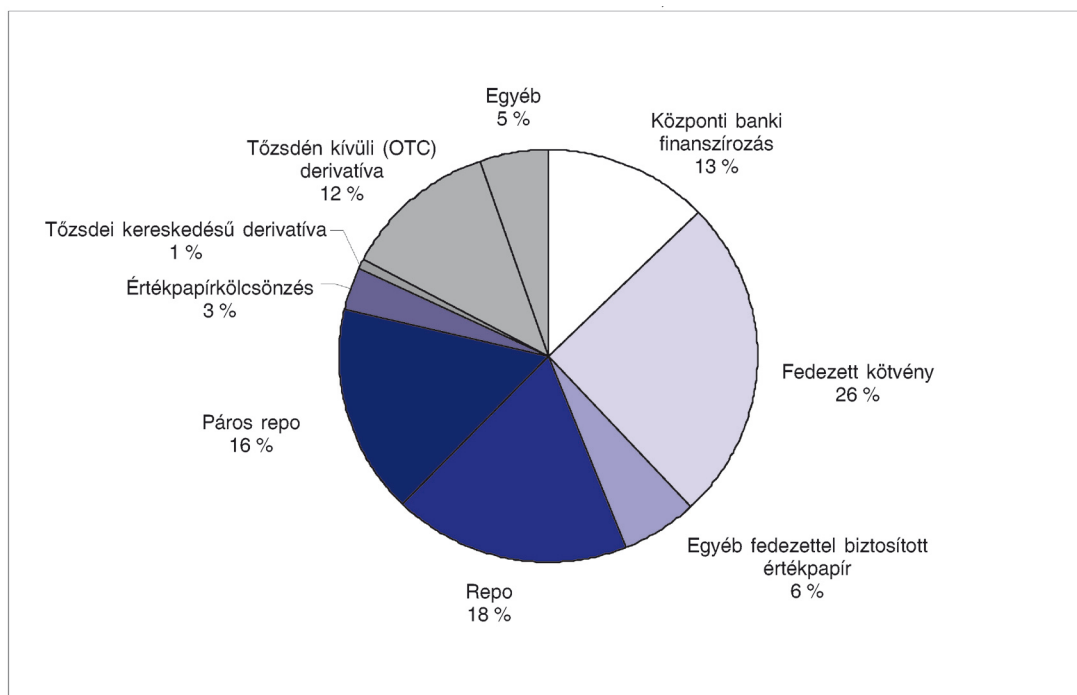
Minta: 22 bank.

Megjegyzések: A fennmaradó futamidő súlyozott átlaga az egyes bankoknak a megterhelt eszközállománnyal és a hozzá tartozó kötelezettségállománnyal súlyozott átlagát jelenti. A kettő közötti különbségen az egyes bankok megterhelt eszközeinek és a hozzájuk tartozó kötelezettségeknek a hátralévő lejárata közötti különbség értendő. A súlyozott átlag ebben az esetben a megterhelt eszközök és a kapcsolódó kötelezettségek súlyozott átlagát jelenti.

VI.3. Fedezettel biztosított finanszírozás

36. ábra

A biztosítékkal fedezett finanszírozás és a származtatott termékek bontása (2011 végi adatok)

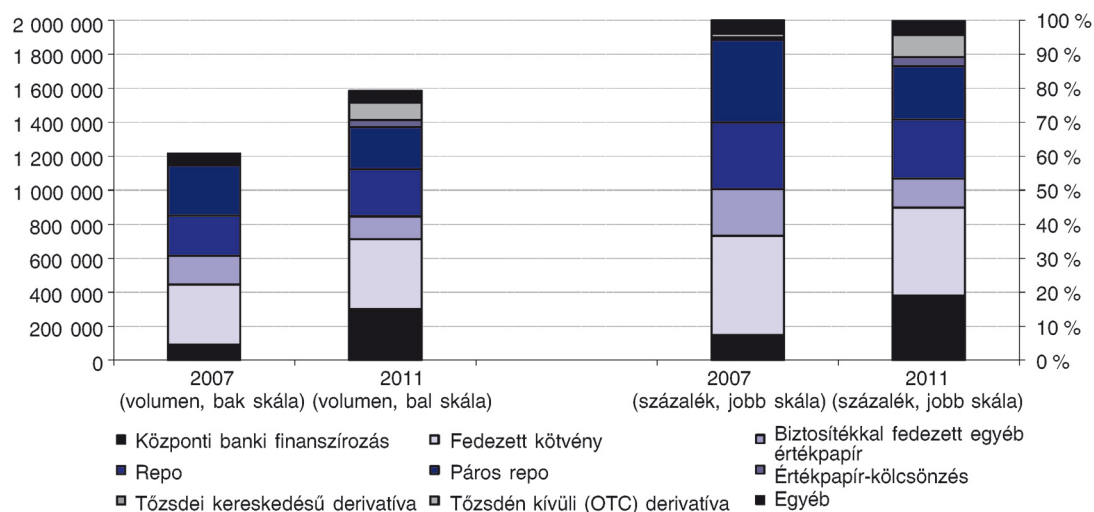


Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

Minta: 48 bank.

37. ábra

A biztosítékkal fedezett finanszírozás és a származtatott termékek bontása (2007 végi és 2011 végi adatok; millió EUR, százalék)



Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

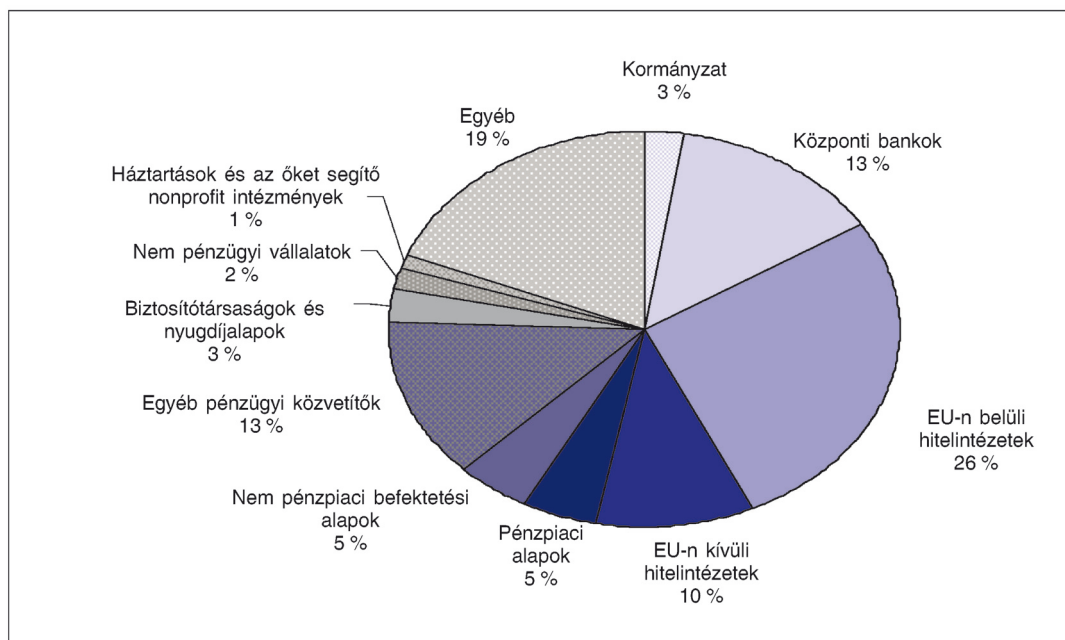
Minta: 27 bank.

Megjegyzés: A 2007-es és a 2011-es adatok ugyanarra a mintára vonatkoznak.

VI.4. Ügyfelek

38. ábra

A kapcsolódó kötelezettségek ügyféltypus szerinti bontásban



Forrás: Az ERKT-nak az eszközteherről és innovatív finanszírozásról szóló felmérése.

Minta: 42 bank.

Megjegyzések: Mivel a bankoknak csak bizonytalan információik vannak a fedezett kötvények és más forgalomképes értékpapírok tulajdonviszonyairól, a kapcsolódó kötelezettségek tekintetében az ábra alapjául szolgáló minta mintegy 26%-kal alacsonyabb, mint a 36. ábra esetében. Ugyanez vonatkozik a páros repókra is. Megjegyzendő továbbá, hogy több bank is az „egyéb ügyfelek” kategóriában mutatta ki ezeket az összegeket.