

# Multidiszciplináris kihívások Sokszínű válaszok

A BGF KVIK KÖT TANULMÁNYKÖTETE

KULTÚRA  
VALÓSÁG  
INFORMÁCIÓ  
FEJLESZTÉS

2013/2



Budapesti Gazdasági Főiskola, Kereskedelmi, Vendéglátóipari és Idegenforgalmi Kar,  
Közgazdasági és Társadalomtudományi Intézeti Tanszéki Osztály Tanulmánykötete

On-line tanulmánykötet

Kiadó neve: BGF KVIK Közgazdasági Tanszéki Osztály

Kiadó székhelye: Bp, 1054, Alkotmány utca 9-11. I. em. 121.

Kiadásért felelős személy: dr. Hamar Farkas Ph.D.

Főszerkesztő: dr. Hamar Farkas Ph.D.

A borító Czeizel Balázs grafikus ötlete alapján készült

ISSN:

# **MULTIDISZCIPLINÁRIS KIHÍVÁSOK**

## **SOKSZÍNŰ VÁLASZOK**

**2013/2. kötet**

**Budapesti Gazdasági Főiskola,  
Kereskedelmi, Vendéglátóipari és Idegenforgalmi Kar,  
Közgazdasági és Társadalomtudományi Intézeti Tanszéki Osztály  
Tanulmánykötete**

**Budapest, 2013. november 11.**

## Válság és szabályozás

### A megoldási törekvések néhány vonatkozása. I. rész.

*A kétpólusú világ megszűnését követő fellendülés után a piaci likviditás 2004 után gyorsuló növekedésbe, 2008-ban pedig pénzügyi válságba torkollt. A bankrendszerből globálisan áttért a tőkepiacokra és vált szuverén adósság válsággá számos országban kormányok és nemzetközi szervezetek azonnali majd sorozatos intézkedései ellenére. Mindez nem függetleníthető az éppen elfogadott tőkekövetelmény szabályok bevezetésére való felkészüléstől, illetve a szabályozás számos területén mutatkozó gyengeségtől. Az egyedi likviditáspótló kormányzati lépéseket követően szoros nemzetközi koordináció mellett új, párhuzamosan működő szabályrendszer kidolgozása és fokozatos bevezetése alapján történik a túlzott likviditás és kockázatvállalás kialakulásának korlátozása. A likviditás új, hatalmas felduzzadását (QE) még nem követte a gazdaság lényeges fellendülése, de a szándékokkal ellentétben nőtt a piaci koncentráció, a szuverén adósság helyzet lassan javul.*

*Following an upheaval after the cease of the dual polarity the market liquidity started accelerating from 2004 then ended in financial crisis in 2008 propagating globally through the capital markets and caused sovereign debt crisis in several countries irrespectively to governments' and international organizations' instant and consecutive interference. All these may not be regarded as independent from the then accepted and introduced new capital requirements as well as the weaknesses of the regulatory system. After the instant governmental steps to increase the disappearing liquidity the new regulatory system that will operate parallel with the previous one aims at raising barriers to possibly new formation of excess liquidity and irresponsible risk taking with tight international surveillance. The extraordinary increase in market liquidity (QE) hasn't been followed by significant economic growth yet, the market concentration has continued against the expectations and the improvement of the sovereign debt situation is easing but still slowly.*

#### Bevezetés

„A nemzetközi pénzügyi rendszerben bankválságok a vártnál gyakrabban, átlagosan 20 - 25 évente jelentkeztek mind az ipari, mind egyes fejlődő országok piacain. Ez átlagosan évi 4-5% valószínűség, amely elfogadhatatlan.”

A megállapítást Stefan Walter, a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság főtíkára tette a BIS Pénzügyi Stabilitási Intézet által „Kockázat kezelés és felügyelet” címmel rendezett konferencián, 2010. november 3-4-én. A hamarjában *korlátozottnak és likviditásnak tekintett* válság – még ma sincs vége<sup>1</sup> – ekkorra már kiterjedt a pénzügyi piacok egészére, áttért a reálszférára, majd hamar egymást követő szuverén adósság válságokban, valamint az euro-övezet válságában is testet öltött. 2010-re a piacok (és politikusok, valamint a média) komolyan számoltak az euro-övezet és az Európai Unió szétesésével. A GDP, a nemzetközi kereskedelem erősen visszaesett, majd stagnált, a beruházási tevékenység befagyott, a munkanélküliség számottevően növekedett, különösen a fejlettebb régió-

ban. A sürgős megoldást 2008-tól alapvetően a pénzügyi likviditáshiány megszüntetésével közelítették, azonban kezdettől fogva átfogó és globális keretek közt folyt a szabályozási és gazdaságpolitikai keretek kialakítása – a G-7, G-8 és kiváltképp a G-20 csoport<sup>2</sup>, és a megfelelő jogi háttérrel rendelkező Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) rendszeres ülésével és koordinálásával, amely munkában a legátfogóbb nemzetközi szervezetek végezték a megalapozó, elemző és javaslattevési feladatokat.

A jelen keretek között természetesen nem lehet feladat a pénzügyi- és bankrendszer szabályozásának egészét, valamint a makro szabályozás jelentős részét felölelő igen szerteágazó hatalmas szakmai anyag elemzése. Csak néhány olyan vonatkozás kiemelése célszerű, amelyek további vizsgálata talán nagyobb súlyt kaphat a következőkben.

## Előjelek

Nyilvánvaló, hogy a felmerült, kezdetben parciálisnak tekintett egyensúlyi problémák jelei már korábban megmutatkoztak, de azokat a *lazán szabályozott, egyben innovatív pénzügyi rendszer* átmenetileg képes volt kiegyensúlyozni, elfedni.

A Financial Times már egy 2005. augusztusi számában az európai többlet likviditás kockázatairól, más helyen pedig a növekvő CDO (collateralized debt obligation – az „újracsomagolt – értékpapírosított – kockázatok”) piac akkor már 800 Mrd USD-re becsült összege kapcsán közölt elemzést. E jelenségek akkor együtt jelentkeztek egy hosszabb ideje tartó, erős globális növekedéssel, de egyidejűleg az euro-zóna gyengébb GDP-beli teljesítményével. (Arnold et. al., 2005; Beales, 2005)

2006. közepén lépett hatályba a hosszú ideig előkészített Basel II tőkekövetelmény rendszer, és az EU-ba történő transzponálására vonatkozó direktíva alapján megkezdődött annak az egyes tagországok jogrendszerébe való átültetése. A kockázat arányos tőkeképzésnek a gyakorlatba való átültetésére *csak több éves átmeneti időszakokkal kellett sorra kerülnie*, ez végső soron relatíve kisebb tőkelekötéssel nagyobb tőkeáttételt tett lehetővé a bankrendszerben, de egyenlőtlen mértékben. (Ennek a kereskedelemfinanszírozásra és a piaci szerkezetre gyakorolt hatására visszatérek.)

Ugyanakkor a Basel II előrehaladásával az EU-ban már előtérbe kerültek a piacok destabilizálódásának, a fedezeti alapok, a tőkeáttételes tranzakciók jelentős és nem kellően szabályozottnak és ellenőrizhetőnek ítélt terjeszkedésének kérdései (erről már a Világgazdaság 2007. április 23.-i száma is közölt elemzést).

A válság kialakulásának 2007. első felében kevés közvetlen jele volt, többen vitatták a túlzott likviditás megjelenésének jelentőségét. Shiller (2007) véleménye szerint talányos, miért kezdtek el az emberek 2005-től likviditás bőségről beszélni. A kockázatkezelés új módszereinek elterjedésével együtt megjelenő eszközár emelkedés eszerint önmagában nem jelent likviditás bőséget, vagy egyszerűen csak a buborék más kifejezése! A tőzsdéken azonban már márciusban erős zavarok mutatkoztak a jelzőügyletek kapcsán, augusztusban pedig nyilvánvalóvá vált a likviditás elképesztő, ugyanakkor nehezen értelmezhető mértéke. J. Bradford Delong, Berkeley University, Kalifornia, idézte a McKinsey Global Institute becslését, miszerint a *világon meglévő pénzügyi eszközök értéke* több mint háromszorosan haladta meg a világ GDP-jét, amely egyben a 80-as évek mértékének háromszorosát jelenti. (Delong, 2007)

Mármost idevág, hogy az *ING Bank elemzése szerint* a világ összes *nemzetközi adósságállománya* 2013-ban a világ GDP-jének 313%-át tette ki! (Reddy, 2013) (A fejlett gazdaságok adóssága mintegy 157 billió dollár, ez az érintett államok GDP-jének 376 százaléka. A feltörekvő országok adóssága 66,3 billió dollár körül járt, ez GDP-jük 224 százalékának felelt meg. Az egy főre jutó államadósság a feltörekvő államokban 11 621 dollár, míg a fejlett államokban ez több mint 170 ezer, az Egyesült Államokban az egy főre jutó állami és privát együttes adósság 176 ezer dollár volt.) Joggal felmerül az a kérdés, hogy a likviditási válság mennyiben volt átmeneti vagy tartós jelenség, amelyet a kezdetben indokolt azonnali és átmeneti intézkedésként, majd később több ország részéről bevezetett általános monetáris politikai eszközként a mennyiségi enyhítéssel kezeltek, és még jelenleg is alkalmazzák.

### **Az adósság felhalmozási (egyensúly megbomlási) folyamat és a pénzügyi - gazdasági válság elmélyülése**

2008 során már egyértelmű lett a pénzügyi válság elmélyülése és annak a reálpiacon való kiterjedése. A Lehman Brothers szeptemberi csődje nyomán számos, akkor átmenetinek ítélt intézkedés kezdeményezésére, előkészítésére, majd bevezetésére került sor a G20, az OECD és az EU szintjén, ideértve az egyes tagországok önálló, de többnyire koordinált intézkedéseit is. Kialakultak az elemzéseket, javaslatokat kialakító szervezetek, intézményi háttér, azok szereposztása, a fő vizsgálandó jelenségek és a megoldások irányai. A globális kérdések tárgyalása rendszeressé és nemzetközileg koordinálttá vált, a szabályrendszer is többnyire nemzetközileg vállalt sztenderdekben jelent meg. (Az, hogy az ütemtervekhez ki és milyen mértékben tartotta magát, az jelenleg nem tárgya a témának.)

2008. szeptemberben az addigra felduzzadt likviditás tömeg nagy hányada egyszerre „eltűnt” a bankközi piacról! A pénzpiacokon nagy sebességgel tovagyrúzótt a bizalomvesztés és a források elapadtak. A veszteségek megjelenése jelentős, közvetlen és negatív hatást gyakorolt a *nemzetközi kereskedelemre és finanszírozási lehetőségekre, azok szinte befagyását eredményezte*. A globális pénzintézetek kockázatvállalásában bekövetkezett fordulat követhetetlen válaszokat váltott ki belső forrásallokációjukban, ami hamar különösen súlyossá vált egyes, az exporttól jelentősen függő országok finanszírozási kapacitása, illetve egyes régiók, szektorok tekintetében. (Ideértve jelen esetben különösen a kisebb, de exporttól jelentősen függő gazdaságokat, kiváltképp, ha a kivitel bizonyos ágazatokra és kisebb tőkeerejű cégek tevékenységének koncentrációjára épült, pl. járműgyártás, élelmiszeripar, kereskedelem, és nem utolsósorban az építőipari kivitelezés, kis-és közepes vállalati szektor.)

Az egyensúlyhiány azonban nem csökkent, sőt, egyre újabb területekre csapott át. Ez jellemezte mind 2009-et, mind 2010-et. A válság szinte azonnal kiváltotta az érintett országok bankjainak, pénzügyi intézményeinek összeomlását megakadályozó kormányzati lépéseket, ami azonnal jelentkezett egyes országok fizetési mérleg hiányában, a piaci finanszírozás ellehetetlenülésének veszélyében. *A legfejlettebb gazdaságok GDP-arányos államadóssága súlyosan emelkedett*, a szuverén adósságválság – egyes valuták válsága –, a CDS felárak hektikus alakulása, egyes súlyos helyzetben lévő országok esetében drámai emelkedése, az euro övezet és az euro valuta problémáinak felerősödése, majd 2010-ben és 2011-ben az egyes árupiacon kialakuló „árbuborékok” jelentkezése általánossá vált.

Nem volt elkerülhető egyes bankok, esetenként egyes országok bankrendszerének összeomlása. Ennek kezelése természetesen prioritást kapott (DeLong, 2008), és ez – a bankrendszerre vonatkozó szabályozás változatlan ütemű előrehaladása mellett – a legégetőbb kérdéssé vált a világgazdaság folyamatait áttekintő és a politikai ajánlásokat, „kötelezettség vállalásokat” kialakító, az elhatározott intézkedések koordinálását vállaló fórumok (pl. G-20, FSB) számára.

A piaci reakciók természetesen azonnal jelentkeztek. A válság kirobbanásában – *nem is méltánytalanul* – *felelőssé tett* hitelminősítő intézetek tevékenységére további *politikai nyomás* nehezedett, a szabályozásuk pl. az EU-ban fel is gyorsult. Ugyanakkor nyilvánvalóvá vált, hogy néhány fejlett ország is csőd, vagy csőd közeli állapotba került. Ez a piacok további szétzilálódását, a válság kezelhetetlen mértékűvé válását vetítette előre. (Külön vizsgálható a hitelminősítők piacot befolyásoló tevékenysége, és annak hatása a piaci folyamatokra, amelyre az azóta kialakított szabályok, ajánlások részletes előírásokat tartalmaznak, ennek egyes vonatkozásaira másuttal tértem ki.) *A szigorodó szabályok mellett máig* folyamatos a nagy pénzintézetek, a pénzügyi nehézségekkel küzdő, majd annak feloldásában szerepet – azaz pénzügyi segítséget, kötelezettséget – vállaló *fejlett országok kockázatainak, azok adósságainak leminősítése*, a korábbi szakmai kategóriák és kritériumok alapján.<sup>3</sup> A kialakult piaci intézmények felváltására, regionálisan létrehozott hitelminősítő piacra lépésére, az erre vonatkozó politikai szándékok ellenére sem került eddig sor. (A legutóbbi ilyen kezdeményezés 2013-ban a BRICS országok részéről indult.)

A folyamatot rendkívül alaposan, sokoldalúan és kezdettől fogva elemezte a Bank for International Settlements (BIS), az EU, az IMF, az OECD, a WTO a Bruegel Institute és számos más intézmény (Darvas et. al., 2011; Allen – Moessner, 2011; BCBS, 2011.).

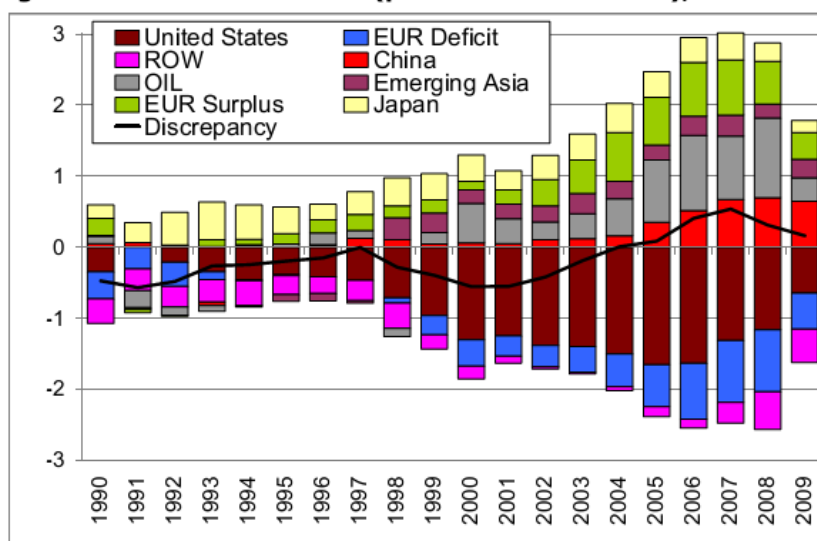
A következő grafikonok adatsoraiból egyértelmű, hogy a globális egyensúlyi folyamatok megbomlása azonban jóval korábban, már 1997-98-ban elkezdődött, ami részben egybeesik a világgazdaságban akkor végbement súlyos pénzügyi zavarokkal. Az is egyértelmű, hogy a folyó fizetési mérleg egyensúlytalanságok növekedése és a piaci likviditásbővülés együtt járt, ami 1997-98-at követően vett igazi lendületet.

### **Az adósság egészére vonatkozó idősorok**

Az EU Parlamentnek készített jelentésbeli grafikon bontása a világ egyes fő régiói mellett az Európai Unió tagországainak együttes többlet-hiány felosztását tartalmazta. Ennek jelentősége az, hogy az EU egészének adósság problémája látszólag lokális, régióon belül kezelhető problémának tűnhetett. A globális folyamatok az EU-t elkerülve, a rajta kívüli térségben, azaz a legnagyobb folyó fizetési mérleg hiányt felhalmozó USA és a masszív többlettel rendelkező Kína és olajtermelő országok között is akár megoldást nyerhetett volna. Matematikailag.

## 1. ábra: Globális egyensúlyhiányok (a világ GDP százalékában), 1990-2009

Figure 1: Global imbalances (percent of world GDP), 1990-2009



Forrás: Future development of global imbalances; European Parliament – Bruegel, Directorate General for International Policies, Policy Department A: Economic and Scientific Policies, Economis and Monetary Affairs, [IP/A/ECON/FWC/2000\_040\_C1] 15 March 2010

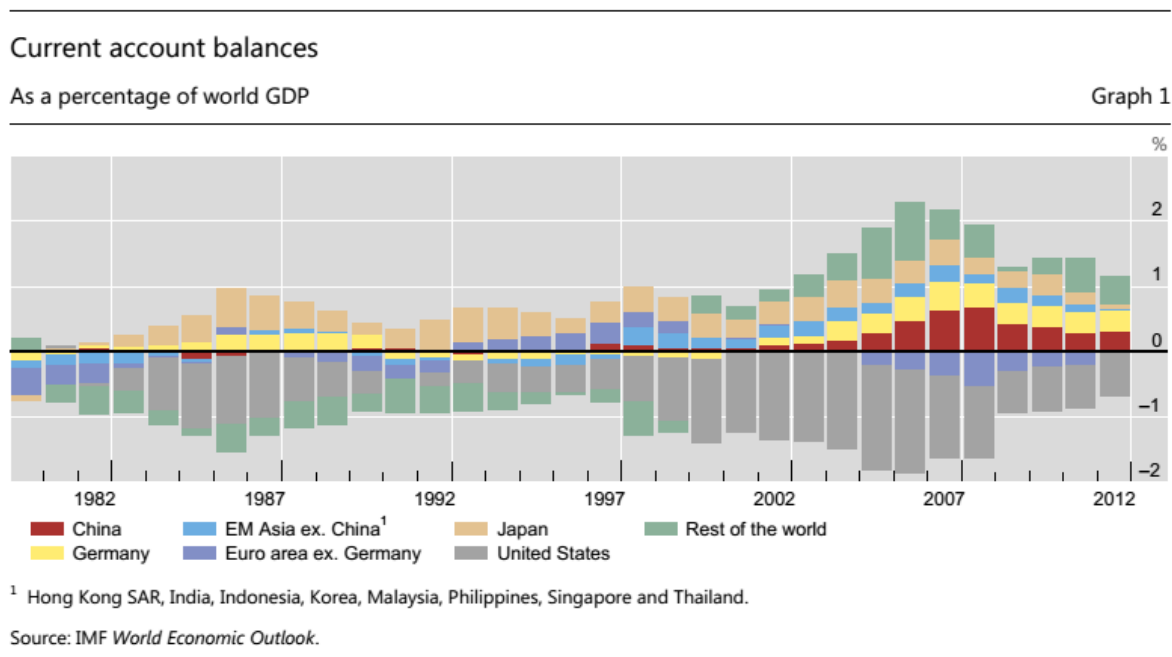
Azaz 2010-től egy időre az EU mintegy fekete báránként is szerepelt, hiszen kritikusai szerint – elméletileg és számszerűleg – képes lett volna megoldani a belső egyensúlytalanságot, „csak a belső eljárások bonyolultsága nehezítette” a döntési folyamatokat. (Számos szabályozási kérdés megoldásához, ilyen pl. a bankunió kérdésköre, vagy az EFSF létrehozása, a közös európai kötvény kibocsátása az adósság problémát leküzdeni nem képes országok finanszírozására, egyes országokban alkotmányossági kérdések megoldását is igényelte, illetve érinti az Unió alapvető jogi és politikai kereteit is). A pénzügyi stabilitás kialakítása kapcsán a pénzügyi föderalizmus erősítésének igénye mellett gyakran kritikaként feltűnt a „pénzügyi nacionalizmus” kifejezés is (Véron, 2013)

Ehhez a gyakran citált kritikai megállapításhoz azonban az is hozzá tartozik, hogy a fenti megközelítés politikailag elfogadhatatlan volt egyes korábban fizetési többlettel rendelkező, és az EU-n belül folyamatosan hitelező pozícióban lévő országok számára, illetve az EU egésze számára is. Az Unió a fő áramlatokból mintegy kikerülve, stratégiaileg is rendkívül hosszú időre kényszerült volna sorozatos és növekvő belső visszafogásokra, országok közti belső jövedelem átcsoportosításra, az akkori modelleket alapul véve a kibontakozás biztonsága nélkül. Azaz az EU egészének perifériára szorítása is kérdésként merülhetett fel. A hiányzó növekedési potenciál, a társadalombiztosítási és szociális rendszerek különbsége magyarázatot ad az egyes országoknak a válság kezelésében elfoglalt álláspontjának alakulására. Nem különben arra, hogy az európai adósságválság megoldásához általában és egyes országok hozzáállása, politikája, annak karaktere és erőteljes képviselője pedig különösen és jelentősen módosult 2010-et követően. A megoldáshoz mindenképpen idő, növekedési lehetőség és megfelelő jogi keret megléte kellett. Nem véletlen, hogy az EU hangsúlyozta a válságból kilábalás nemzetközi kommunikációjában a szabályozás előrehaladása és eredményei mellett az EU eltérő adottságaiból, jogi, társadalmi különbségeiből adódó sajátosságokat, ami időt és türelmet igényelt a partnerektől (Barnier, 2012). Ez jelentősen befolyásolta a szabályozás terén kialakításra váró szabályok, intézmények gazdaságpolitikai megoldási lehetőségeit, a tárgyalások időigényét. Jobban látszik ez a körülmény a 2012-ig kiterjesztett adatsorból, amelynek bontásában Németország külön egységként szerepel.



A következő grafikon a 2012-ig kiterjesztett időszak adatait tartalmazva, Németország és Kína szerepére koncentrálnak mutatja a folyamatot és helyzetet.

## 2. ábra: Folyó fizetési mérlegek a világ GDP százalékában



*Forrás: BIS Working Papers No 424: Global and euro imbalances: China and Germany by Guonan Ma and Robert N McCauley, Monetary and Economic Department, September 2013.*

A fenti két adatsor összevetéséből is látszik az EU homogenitásának változása, illetve az, hogy a globális politika és pénzpiacok sem kezelik egységesként az uniót. Németországnak a válság kezelésében betöltött szerepe és annak nemzetközi politikai dimenziói felértékelődtek. Ebben a különbség tételben az újonnan csatlakozó, az euro-övezethez tartozó, az un. periféria országok mellett már markánsabban jelenik meg az erősebb gazdasági pozíciót felmutató országok szerepe.

Változás következett be a válság rendezésére tett erőfeszítéseknek is tulajdoníthatóan abban, hogy 2012-ben az euro-övezet már Németország nélkül is fizetési mérleg egyensúlyt mutatott. *Az euro-övezet válságának részbeni oldódása valóban bekövetkezett.* Globálisan nézve a 2007-ig drámai módon növekvő egyensúlytalanság 2013-ra mind a hitelező, mind az adós országok oldalán lecsökkent. Ennek azonban ára volt. Egyensúlyi és növekedésbeli hiány továbbra is fennmaradt. Lényegében stagnálás jelentkezik, és a korábban gyorsan növekvő országokban a növekedési ütem jelentősen és hirtelen mérséklődik. Megjelent a *defláció veszélye számos eltérő pozíciójú országban.*

A megváltozott pozíciók természetesen a szabályozási kereteket is befolyásolták. A pénzügyi területek mindegyikén gyorsan megjelenő, és a reálszférára is áttérjedő, rendkívüli mértékű egyensúlytalanságok átfogó hatékony kezelésére a megfelelőnek tűnő módszer azonban csak lassabban alakul ki.

## A válság és a felgyorsuló, torlódó szabályozás

A Basel II szabályokat 2004-ben kezdték kidolgozni az ázsiai majd orosz pénzügyi válságot követően egy hosszú növekedési ciklust követő USA recessziót, a 2002. évi argentin válságot és a 2003-tól indult németországi recessziót követően. Az alkalmazás kezdetét 2007-ben határozták meg, folyamatos 2011-12-ig tartó bevezetés mellett. A szabályok nemzeti jogalkotásba történő bevezetésére, a piaci szereplőknek a kockázat alapú tőkeképzésre való felkészülésre, a hatások becslésére vonatkozó mennyiségi hatásvizsgálatokra is folyamatosan, és a válságot megelőző adatsorok felhasználására épülve került sor. A vonatkozó EU irányelvet 2006 júniusában fogadták el. Az alapszándék, a tőkeképzésnek a kockázatokhoz jobban illeszkedő mértékének követelménye egyben lehetővé tette a kockázat mérséklő és a hitelnyújtást erősítő eszközök alkalmazását (risk mitigation, credit enhancement). Ez egyúttal utat engedett a hitel expanzióknak, amely a növekedési igényeket, a pénzügyi piac erős bővülését szolgálta. *A kockázat arányos tőkeképzés az azóta végzett számítások szerint többnyire a banki tőkebázis csökkenésének irányában hatott. (Így közvetlen szerepe is valószínűsíthető a piaci likviditásnövekedésben és az eszköz minőség romlásában.)*

A Basel II szabályozási és felügyeleti lépéseinek bevezetése azonban már szigorúbb, a válság által befolyásolt piaci feltételek között ment végbe. A pénzügyi rendszer válsága fő tényezőinek feltárásában, a szükséges tennivalók számbavételében és az új, mennyiségi és ellenőrzési célokat szolgáló szabályok és mutatók rendszerének kialakításában kiemelt szerepe volt a De Larosiere bizottság 2009. februárban publikált jelentésének, amelyet az EU Bizottsága felhatalmazása alapján készítettek G-20 felkérésére, és a 2009-től új mandátum alapján működő FSB (Financial Stability Board) számára.

Elkezdődött és a korábbiakhoz képest rendkívüli sebességre kapcsolt a Basel II szabályok többszöri időközi revíziója is, amelyek legnagyobb része – a tervek szerint – akkor még életbe sem lépett. A Basel „2.5” kiegészítő szigorító szabályokat vezetett be a tőkepiaci folyamatok és intézmények tekintetében. (Az EU CRD III Irányelv jóváhagyása 2009. júliusban történt, bevezetését 2011. I. negyedévre tervezték.)

A következő lépésként a BCBS (Basel Committee on Banking Supervision), jelentős részben a De Larosiere jelentésre épülve alakította ki az új Basel III szabályrendszert. A széles körben, de rövid idő alatt lefolytatott konzultációt követően a reform keretek jóváhagyására a BCBS által 2010. december 16-án került sor (BCBS, 2010a). A Basel III követelmények (EU Bizottsági CRD IV irányelv kidolgozása már 2011. I. negyedévben kezdődött) hatálybalépése „már” 2013 elején megtörtént, de a szabályok fokozatos bevezetése csak 2018 végéig, ill. 2019 elejétől várható. Néhány igen lényeges elem végleges kialakítása csak a munkafolyamat későbbi részében történik, mert a mennyiségi hatáselemzés és a szabályozói mértékek meghatározása rendkívül kényes feladatot jelentett és éles vitákat váltott ki. (Ezek közül a II. részben a következők néhány vonatkozására térek majd ki: tőkeáttételi mutató (leverage ratio), a likviditás fedezeti ráta (LCR) és a nettó stabil finanszírozási mutató (NSFR), a rendszerszintű kockázatot jelentő intézményekkel kapcsolatos szabályozás.)

Mint látható, a válság felgyorsította, és egymásra torlódóan hozta létre a Basel II bevezetését és III szabályok létrehozását, tesztelését, az azonnali és a rendszerszintű új szabályozási feladatok bevezetését és új intézmények kialakítását. Ebből számos bizonytalanság és további kérdés adódik (MAG, 2010; BCBS, 2010b, p. 4.).

## A Basel II és a CRD II revíziója: Basel III (CRD IV)

A BCBS reform programjának, a Basel III kidolgozásának elsődleges célja a válság által motiválva a bankrendszer rugalmasságának növelése, ezzel a fenntartható növekedés elősegítése volt mind rövid, mind pedig hosszabb távon. A G-20 és a FSB felhatalmazásának megfelelően a Bizottság reform programjának átfogó célja az, hogy a bank - és pénzügyi rendszer a gazdaságot stabilizáló erővé váljon, mivel annak hiánya vezetett a jelen pénzügyi válsághoz. A pénzügyi rendszer legfőbb gyengéit, a válság által felerősítve azzal összefüggően a következők jelentették:

- Túlzott globális likviditás és ezzel együtt túl nagy tőkeáttétel a bank- és pénzügyi rendszerben, valamint a veszteségek elviseléséhez nem elegendő mennyiségű és minőségű tőke;
- Túlzott mértékű hitelnövekedés, amely alulárta a likviditási és a hitel kockázatot és nem megfelelő kockázatvállalással járt;
- Nem elegendő likviditási tartalék és rendkívül túlzott lejárat transzformáció;
- Megfelelő banki tartalékok hiánya a pénzügyi piacok és azok résztvevőiben rejlő prociklikusság csökkentéséhez;
- Erős rendszerkockázat, a piaci szereplők és a hasonló kitettségek kapcsolódása miatt, továbbá a „túl nagy, hogy elbukjon” probléma fölötti elsiklás.

A válság mélységét és súlyosságát növelte a túlzott tőkeáttétel, a likviditási tartalék és a tőke nem elegendő minősége és szintje, és a kockázatvállaláshoz kapcsolódó ösztönzők szegényessége. A válság egy pontján a piac elvesztette sok pénzintézet, majd országok és régiók likviditásába és fizetőképességébe vetett bizalmát, így a bankrendszer gyengesége átterjedt a pénzügyi rendszer egészére és a reálgazdaságra is.

Induláskor a Basel III szabályokat a Basel II revíziója keretében kezelhetőnek lehetett felfogni. Kapcsolatukat párhuzamosan végrehajtandó szabály módosításként jellemezték. Ez így is maradt: mindkét szabályrendszer egyidejűleg érvényes, hatókörük ugyanis jelentősen eltérő. A mostanra kialakult piaci viszonyokat, mennyiségi hatásokat és eljárásbeli szabályokat tekintve a tőke meghatározás módszertani kidolgozottságának, a Basel II szerinti kezelésének fontossága mellett mind makro, mind pedig mikro szinten a Basel III prioritása gyakorlatilag egyértelmű követelménnyé vált.

A tényleges túlzott piaci likviditás felszívását már a Basel III követelmény szintekre való banki felkészülés is elősegítette, hatása viszont még nem egyértelmű: a *gazdasági növekedés tükrében, kevés-e vagy túlzott likviditás maradt-e a piacokon*, és a mennyiségi enyhítés eredményei nem utalnak-e keresleti korlátokra.

## Az előbb említett folyamatok felvetnek néhány további kérdést

*Probléma mentesek-e az eladósodottság mértékére kialakult „hüvelykujj szabályok” (ez már a hitelminősítés problémakörét is érinti)?*

*A mennyiségi enyhítés eddigi menete enyhítette-e a pénzügyi piacokon mutatkozó finanszírozási hiányt (elsősorban a kereskedelemfinanszírozás terén), egyáltalán kimutatható-e ilyen hatás?*

*Az egyes szabályozók, a bankok tőkekövetelményeinek változtatása – Basel II és III – hogyan hatott a (kereskedelmi) bankok finanszírozási képességére, a pénzügyi piacok szerepében kialakuló változásokra?*

*Mi a tényleges alapja a már 2009/2010-ben és 2012 vége óta a G-20 tárgyalások szintjén is felmerült leértékelési versenynek a jelenlegi viszonyok alapján?*

*Az egyes bankok (sőt, országok) adósságrendezésére felmerült néhány megoldás rendszer szinten milyen esetleges problémákat okoz?*

E kérdéseknek a banki pozíciókra, és a kereskedelem finanszírozás feltételeire is gyakorolt hatásaira a II. részben térek ki.

## Felhasznált irodalom

ALLEN, A. W. – MOESSNER, R. (2011): *The international propagation of the financial crisis of 2008 and a comparison with 1931*. (on-line) BIS Working Papers, No 348. July 2011.

Hozzáférés: <http://www.bis.org/publ/work348.pdf> (olvasva: 2013. dec. 15.)

ARNOLD, M. – SMITH P. – TETT, G. (2005): *A heady brew: Europe's excess liquidity is being passed into riskier hands*. (on-line) Financial Times, 2005. augusztus 16. Hozzáférés: <http://www.ft.com/cms/s/0/6e10f2f4-0e0f-11da-aa67-00000e2511c8.html#axzz2tnDb174i> (olvasva: 2013. dec. 15.)

BARNIER, M. (2012): *Restoring confidence in the financial sector – acting regionally and globally* címmel az Ázsiai Pénzügyi fórumon elmondott beszéde (on-line) Hong Kong, 16. January, 2012.

Hozzáférés: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_SPEECH-12-6\\_en.htm?locale=en](http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-12-6_en.htm?locale=en) (olvasva: 2013. dec. 15.)

BCBS (2010a): *Strengthening the Resilience of the Banking Sector*; Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, (on-line) Basel Committee on Banking Supervision, BIS, Consultative Document, 16. April, 2010. Hozzáférés: <http://www.bis.org/publ/bcbs164.pdf> (olvasva: 2013. dec. 15.)

BCBS (2010b): *Calibrating regulatory minimum capital requirements and capital buffers: a top-down approach*. (on-line) Basel Committee on Banking Supervision, BIS, October 2010. [I.F. Caveats]

Hozzáférés: <https://www.bis.org/publ/bcbs180.pdf> (olvasva: 2013. dec. 15.)

BCBS (2011): *The transmission channels between the financial and real sectors: a critical survey of the literature*. (on-line) Basel Committee on Banking Supervision, BIS, Working Papers No. 18. February, 2011.

Hozzáférés: [http://www.bis.org/publ/bcbs\\_wp18.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbs_wp18.pdf) (olvasva: 2013. dec. 15.)

BEALES, R. (2005): *CDO deals this year may top \$800bn*. (on-line) Financial Times, 2005. augusztus 15.

Hozzáférés: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/514a3a2e-0db3-11da-aa67-00000e2511c8.html#axzz2tnDb174i> (olvasva: 2013. dec. 15.)

DARVAS Zs. – PISANI-FERR, J. – SAPHIR, A. (2011): *A comprehensive approach to the Euro-area debt crisis*. Bruegel policy brief (on-line) February 2011, Hozzáférés: [https://www.google.hu/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&ved=0CD0QFjAB&url=http%3A%2F%2Fwww.bruegel.org%2Fdownload%2Fparent%2F491-a-comprehensive-approach-to-the-euro-area-debt-crisis%2Ffile%2F988-a-comprehensive-approach-to-the-euro-area-debt-crisis%2F&ei=yQcFU-3GLYfr4wTE04CwAw&usq=AFQjCNGuHQnLcEd1mx\\_ft3W8RWHBJfjRww&bvm=bv.61535280,d.bGE](https://www.google.hu/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&ved=0CD0QFjAB&url=http%3A%2F%2Fwww.bruegel.org%2Fdownload%2Fparent%2F491-a-comprehensive-approach-to-the-euro-area-debt-crisis%2Ffile%2F988-a-comprehensive-approach-to-the-euro-area-debt-crisis%2F&ei=yQcFU-3GLYfr4wTE04CwAw&usq=AFQjCNGuHQnLcEd1mx_ft3W8RWHBJfjRww&bvm=bv.61535280,d.bGE) (olvasva: 2013. dec. 15.)

- DELONG, J. B. (2007): Mindenütt terjed a pénz világtól való félelem. *Világgazdaság*. 2007. augusztus 2.
- DELONG, J. B. (2008): „Limonádé szocializmus” helyett depresszió fenyeget. *Világgazdaság*. 2008. december 11.
- DRAGHI, M. (2014): Még nincs vége a válságnak. *Világgazdaság*. MTI Eco, 2014. január 9.
- MAG (2010): *Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements*. (on-line) Macroeconomic Assessment Group, BIS, Final Report, December 2010.  
Hozzáférés: <http://www.bis.org/publ/othp12.pdf> (olvasva: 2013. dec. 15.)
- REDDY, S. (2013): *Number of the Week: Total World Debt Load at 313% of GDP*. (on-line) The Wall Street Journal, WSJ Blogs, Real Time Economics, May 11, 2013. Hozzáférés: <http://blogs.wsj.com/economics/2013/05/11/number-of-the-week-total-world-debt-load-at-313-of-gdp/> (olvasva: 2013. dec. 15.)
- SHILLER, R. J. (2007): Valóban likviditásbőségben úszik az egész világ? *Világgazdaság*, 2007. július 26.
- STEWART, H. (2013): *Youth unemployment could prolong eurozone crisis, Christine Lagarde says*. (on-line) The Guardian. 2010. december 10. Hozzáférés: <http://www.theguardian.com/business/2013/dec/10/youth-unemployment-eurozone-crisis-christine-lagarde-imf> (olvasva: 2013. dec. 15.)
- VÉRON, N. (2013): *Banking Nationalism and the European Crisis*- a transformational time for Europe’s financial system, it’s underlying structures, and the attitudes of European policymakers towards banks (on-line) Bruegel, 19th October 2013. Hozzáférés: <http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/1175-banking-nationalism-and-the-european-crisis/> (olvasva: 2013. dec. 15.)

## Hivatkozások és jegyzetek

---

<sup>1</sup> Erre vonatkoznak például Christine Lagarde (IMF vezérigazgató) nyilatkozatai, de ide sorolhatók jelentős tőkepiaci szereplők erre vonatkozó utalásai is (Möbius, Faber, Roubini).

<sup>2</sup> Így különösen a G-20 2008 Washington, 2009 London és Pittsburgh, 2010 Toronto és Seoul csúcstalálkozók, amelyeken egyre inkább a nemzetközi pénzügyi rendszer reformjára helyeződött át a prioritás.

<sup>3</sup> Megjegyzendő, hogy a szabályozás stabilizálódása mellett jogi eljárások indultak a szabályokat megsértő nagy pénzügyi intézetek alkalmazottai ellen is. A súlyos pénzbüntetések mértéke még nem hasonlítható a kormányzati segítségek eddigi összegéhez.