EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2017.3.8.
COM(2017) 121 final

A BIZOTTSÁG JELENTÉSE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK ÉS A TANÁCSNAK

A CRR 459. cikkének alkalmazását potenciálisan szükségessé tevő piaci folyamatok

A CRR 459. cikkének alkalmazását potenciálisan szükségessé tevő piaci folyamatok

E jelentés célja az Európai Parlament és a Tanács tájékoztatása azokról a múlt évi piaci folyamatokról, amelyek kapcsán a tőkekövetelmény-rendelet (CRR)[1] 459. cikkének alkalmazására lehet szükség. A jelentés alapját az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) által készített értékelés képezi[2].

1. HÁTTÉR

A CRR 459. cikke úgy rendelkezik, hogy a Bizottság – az ERKT támogatásával – legalább évenként jelentést nyújt be az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak azokról a piaci folyamatokról, amelyek kapcsán e cikk alkalmazására lehet szükség. A 459. cikk értelmében a Bizottság – különösen az ERKT illetve az EBH ajánlására vagy véleménye alapján – egyéves időtartamra szigorúbb követelményeket írhat elő a bankok szavatolótőke-szintje, a nagykockázat-vállalások vagy a nyilvánosságra hozatal tekintetében, meghatározott feltételek mellett. Ezen feltételek szerint az intézkedésekre a mikro- és makroprudenciális kockázatintenzitás olyan változásainak kezeléséhez van szükség, amelyek az Unióban vagy az Unión kívül bekövetkezett, minden tagállamot érintő piaci folyamatokból erednek, és amely kockázatok kezelésére a CRR/CRDIV által biztosított eszközök nem elégségesek.

2. KÖVETKEZTETÉSEK ÉS TOVÁBBI LÉPÉSEK

Az Európai Bizottság egyelőre nem tapasztalt olyan körülményeket, amelyek indokolnák a CRR 459. cikkének alkalmazását, tekintettel mindenekelőtt a következőkre: ez a cikk csak az intézkedések szigorítását teszi lehetővé, a többi CRR/CRDIV szerinti eszköz prioritása, és az a tény, hogy a CRR 459. cikke szerinti intézkedések csak akkor írhatók elő, ha az adott piaci fejlemények minden tagállamot érintenek. Ezen értékelésnek megfelelően ebben a szakaszban sem az ERKT, sem az EBH nem ajánlotta a Bizottságnak, hogy hozzon a CRR 459. cikke szerinti intézkedéseket.

A Bizottság az ERKT-val szorosan együttműködve tovább figyeli azon releváns piaci folyamatokat az Unióban vagy az Unión kívül, amelyek kapcsán az említett cikk alkalmazására lehet szükség.

3. ELEMZÉS

3.1. Általános áttekintés

A Bizottság úgy véli, hogy az EU pénzügyi rendszerének körülményei a múlt évben jelentősen eltértek azon körülményektől, amelyek indokolják a CRR 459. cikke szerinti intézkedéseket. Konkrétabban nem jellemző a gazdaságra a hitelvezérelt túlfűtöttség. A

[1] Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendelete (2013. június 26.) a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 176., 2013.6.27., 1. o.).

[2] Az ERKT 2016. május 2-án benyújtott értékelése a következő címen elérhető: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/20160502_letter_md.en.pdf?90e22809ce71729e2d5902d9aa7dbf46. A jelentés emellett az Európai Bizottság gazdasági előrejelzésére, valamint az Európai Központi Bank, az európai felügyeleti hatóságok, az Európai Bankhatóság és a Nemzetközi Valutaalap elemzésére támaszkodik.

tőkeáttétel, noha történeti és nemzetközi összehasonlításban is magas, mégsem növekszik a gazdaságban, és nincs bizonyíték a bankszektorbeli tőkeáttétel növekedésére sem. Ez a tendencia várhatóan folytatódik.

Az uniós gazdaság visszafogott növekedési pályán áll, vagyis korlátozott a gazdaság túlhevülésének kockázata. A legutóbbi bizottsági előrejelzés szerint a reál-GDP növekedése 2016-ban és 2017-ben 2 % alatti lesz az Unióban és az euróövezetben. A kibocsátási rés negatív marad, a fogyasztóiár-infláció pedig várhatóan a 2 %-os küszöb alatt marad, amelyet az EKB az árstabilitással összeegyeztethetőnek tart. Az alacsony inflációs rátákkal és a visszafogott növekedés jellemezte környezettel összhangban a központi banki kamatok nagyon alacsony szintre estek. Ez a központi banki eszközvásárlásokkal együtt alacsony kamatokhoz vezetett a kötvény- és hitelpiacokon. A nem pénzügyi vállalatok és a háztartások GDP-arányos adóssága az alacsony kamatok ellenére sem növekszik a legtöbb uniós tagállamban, és a gazdasági növekedés fellendülésével csökkenő tendenciára lehet számítani. A jelenlegi visszafogott növekedés jellemezte környezetben a hitelek iránti kereslet nem okozhat túlzott tőkeáttételt a pénzügyi szektorban. Nem valószínű, hogy a külső folyamatok közeljövőben túlfűtöttségi nyomáshoz vezetnek az EU gazdaságában, mivel az előrejelzések szerint a globális GDP és a világkereskedelem egyaránt jóval a hosszú távú trend alatti mértékben növekszik. Az Egyesült Királyság uniós tagságával kapcsolatos népszavazás eredménye jelentős növelte a bizonytalanságot (a Baker-Bloom index alapján), lefelé mutató kockázatokat teremtett az uniós gazdaság növekedési kilátásai számára, és visszafoghatja számos szereplő további eladósodási hajlandóságát. A bankszektor, amely az uniós pénzügyi rendszer gerincét alkotja, nem növeli a tőkeáttételt. A bankok szabályozói tőkéje 2015 során növekedett, 2016-ban pedig az EBH előzetes adatai alapján nagyjából ugyanazon a szinten maradt. Ez az elsődleges alapvető tőke mutatóira és a teljes tőkemegfelelési mutatókra egyaránt érvényes. A súlyozott átlagos uniós elsődleges alapvető tőke mutatója 2016 közepén 13,5 %-on állt, és a bankok kevesebb mint 5 %-ának volt 11 % alatti a mutatója. Az EKB statisztikái alapján a Központi Bankok Európai Rendszere (KBER) kivételével a monetáris pénzügyi intézmények teljes mérlegfőösszege alig növekedett 2015 és 2016 folyamán. Összehasonlításképpen a 2001–2008 közötti, válság előtti időszakban a monetáris pénzügyi intézmények teljes eszköznövekedése éves szinten 10 % körüli volt. A banki hitelnyújtás szintén visszafogott volt az Unióban. A magánszektornak történő banki hitelezés az euróövezetben például a nominális GDP-nél kisebb mértékben növekedett 2015-ben és 2016-ban. A hitel-GDP rés ERKT szerinti mérőszáma negatív, és lehetséges, hogy 2016-ban elérte a mélypontját. A nemteljesítő hitelek nagy száma fékezi a hitelnövekedést. Növelik a bankok hitelkezelési költségeit, így kevéssé ösztönzik a hitelkínálat bővítését. Jelzik a vállalati és háztartási szektor túlzott eladósodottságát is. A hiteleiket nem törlesztő vállalatok és háztartások valószínűleg kétszer is meggondolják a beruházásokat, tudván, hogy a bankok magasabb árat számítanak fel a hitelért a kockázat ellensúlyozása érdekében.

A 2016. évi EBH-stressztesztszerint az aggregált uniós bankszektor kielégítő mértékben ellenálló a sokkokkal szemben. Kedvezőtlen forgatókönyv bekövetkezése esetén – vagyis egy súlyos recesszió és a pénzügyi eszközök széles körét érintő jelentős ársokk együttes fellépésekor – az átlagos elsődleges alapvető tőkemegfelelési mutató 9,4 %-ra esne vissza. Ez magasabb mint 2014. évi stressztesztösszehasonlítható 8,5 %-os eredménye, és azt jelenti, hogy az uniós bankszektor tovább bővítette jelentős puffereit, amelyeket kedvezőtlen gazdasági folyamatok esetén felhasználhat. Sőt, a

stressteszt során kiderült, hogy a bankok jelentősen eltérő mértékben kitettek a kedvezőtlen sokkokkal szemben. Ezért e területen a kockázatváltozások megfelelőbben kezelhetők nemzeti intézkedésekkel a CRR/CRDIV keretében, mint a CRR 459. cikke szerinti általános intézkedésekkel.

3.2. Az ERKT által azonosított uniós pénzügyi stabilitási kockázatok

A múlt év során az ERKT az európai gazdaság szempontjából négy átfogó kockázatot azonosított. Ezek a kockázatok: a globális pénzügyi piacokon a kockázati felárak újraárazása, amelyet felerősít az alacsony piaci likviditás, a bankok és biztosítók mérlegének további gyengülése, az állami, vállalati és háztartási szektorokban az adósság fenntarthatóságának romlása, valamint az árnyékbanki szektorokból eredő sokkok és átterjedés. Az alábbiakban részletesen értékeljük e kockázatoknak a CRR 459. cikke szerinti intézkedések szempontjából való potenciális relevanciáját.

(a) A kockázati felárak újraárazása

A globális pénzügyi piacokon a kockázati feláraknak az alacsony likviditás által erősített lehetséges újraárazása jelentős makropénzügyi kockázatnak minősül az európai pénzügyi szektorban.

Ez a kockázat többek között azzal támasztható alá, hogy a múltbeli átlaghoz viszonyítva számos eszközosztályban magasak az árak. A magas eszközárakat jelentős mértékben a kamatlábak alacsony szintje okozza, amely miatt számos befektetői kategóriában megindult a hozamvadászat. Jóllehet néhány vállalati kötvénypiacon és ingatlanpiacon vannak jelei a nagymértékű kockázatvállalásnak, ezek azonban eltérő mértékűek az egyes piaci szegmensekben és tagállamokban. Ez különösen igaz a túlfűtöttség jeleire, amelyek fennállnak néhány tagállam ingatlanpiacain, de gyakorlatilag nem léteznek más piacokon.

A CRR/CRDIV hatálya alá tartozó pénzügyi intézmények tőkepozíciói valószínűleg elég magasak ahhoz, hogy e kockázat megvalósulását átvészeljék. Az EBH stressztesztjében a kedvezőtlen forgatókönyvbeli piaci kockázat csak 1 százalékponttal csökkentette az elsődleges alapvető tőkemegfelelési mutatót, a kedvezőtlen forgatókönyv során bekövetkező 3,8 százalékpontos teljes csökkenésből. Tehát a piaci kockázat nem a stressteszt során megállapított tőkecsökkenés fő okozója. A piaci kockázat természetesen a stressztesztben feltételezettől eltérő formában is megjelenhet. Mindazonáltal megnyugtató, hogy a pénzügyi szektor az elmúlt években kellő rugalmasságról tanúskodott a globális piacokon a kockázati felárak erőteljes kiigazításai során. Ilyen eset volt 2014 októberében az amerikai kincstárjegyek hirtelen hozamesése, 2015 májusában/júniusában a német szövetségi kötvények tömeges értékesítése, 2016 júniusában az Egyesült Királyságban tartott népszavazást követően a tőzsdei és részvényárak változása, és 2016 augusztusában a japán hozamok hirtelen növekedése. Ezek csak rövid időre befolyásolták a pénzügyi eszközök árait, és nem okoztak károkat egyetlen pénzügyi intézménynél sem. Egy további, figyelmet érdemlő piaci folyamat az uniós bankrészvények árainak esetenkénti erőteljes reakciójához kapcsolódik[3]. A piaci kockázattal szembeni kitettséget sajnos nehéz figyelemmel kísérni, de a kereskedési könyvnek a bázeli keretrendszerben indított alapvető felülvizsgálatát e területen olyan,

[3] Mivel a részvényárak alakulása szorosan kapcsolódik a bankok és biztosítók mérlege további gyengülésének kockázatához, ezeket a következő szakasz értékeli.

folyamatban levő szakpolitikai javaslatok kísérik, amelyek várhatóan hatékonyabbak lesznek a CRR 459. cikke szerinti, nagyobb átláthatóságra törekvő bármely intézkedésnél.

(b) A bankok és biztosítók mérlegének további gyengülése

A bankok és biztosítók mérlegének további gyengülése az ERKT által azonosított, az EU pénzügyi stabilitását fenyegető további átfogó kockázat. Az uniós bankok részvényárainak 2016 legnagyobb részében jellemző trendszerű csökkenése alátámasztja e kockázat fontosságát, mivel a bankok piaci értékének jelentős csökkenésére utal. A részvényárak csökkenése különösen akkor gyorsult fel, amikor a piacok beárazták a gazdasági kockázatokról szóló híreket, ismételten igazolva az ERKT rendszerszintű kockázatokat tartalmazó jegyzékének első két eleme közti szoros kapcsolatot. A részletesebb vizsgálat alapján azonban úgy tűnik, hogy a bankok részvényárainak határozott csökkenését elsősorban nem a bankok fizetésképtelenné válásával, hanem a nyereségességi kilátásaikkal kapcsolatos kételyek vezérelték. Ha a piacok aggódtak volna a bankok fizetőképessége miatt, a hitel-nemteljesítési csereügyletek árainak és a banki adósságinstrumentumok hozamainak is erőteljesen emelkedniük kellett volna, de ez néhány intézményspecifikus pénzügyi instrumentumon kívül nem volt megfigyelhető.

Különösen említésre méltó, a bankok nyereségességi kilátásaihoz információval szolgáló epizód volt 2016-ban i. a 2016. februári gyenge gazdasági adatok megjelenése, ii. a 2016. júniusi egyesült királyságbeli népszavazás kimenetele, és iii. a 2016. augusztusi EBH-stressztesztet eredménye. E három epizód során a legtöbb bank részvényárai jelentősen alulteljesítettek a nem banki részvényárakhoz képest, és a piaci elemzők mindhárom esetben rámutattak a nyereségességet meghatározó elemekre. 2016 februárjában a gyenge adatok megjelenése felerősítette a véleményt, hogy a kamatlábak hosszú távon alacsonyak maradnak, ami tartóssá teheti az alacsony haszonkulcsokat és a lejárati transzformációból származó alacsony bevételeket. Az Egyesült Királyságban tartott népszavazás kimenetele kérdésessé teszi, hogy London továbbra is hatékonyan betölti-e az EU pénzügyi csomópontjának szerepét. Az Egyesült Királyság Unióból való kilépése magasabb költségeket vonhat maga után a határokon átnyúló nagykereskedelmi finanszírozásban. Az EBH stressztesztje felfedte a bankok kedvezőtlen gazdasági forgatókönyvvel szembeni érzékenységét.

Noha az egész uniós bankrendszer és konkrétan a legsérülékenyebb bankok tőkemegfelelési mutatójának emelése valószínűleg csökkentette volna az értékelési veszteségeket ezekben az epizódokban, de ennek az állami hatóságok általi előírása valószínűleg káros hatással járt volna. Ennek oka, hogy számos bank esetében az alacsony nyereségesség eleve korlátozta a rövid távú jelentős tőkeemelés lehetőségét. Először is, az alacsony nyereségesség miatt alacsony a felhalmozott nyereségből a tőkeemelésre fordítható összeg. Másodszor, ha a bankok úgy emelik a tőkemegfelelési mutatót, hogy az eddigieknél gyorsabban csökkentik tevékenységeiket vagy kockázatvállalásuk mértékét, a nyereségesség valószínűleg tovább romlik, és fennáll a kockázata, hogy a gazdaságban hitelszűke alakul ki. Harmadszor, az alacsony tőkeértékelési mutatókból látható, hogy a bankok magas tőkeköltségekkel szembesülnének, ha tőkéjüket részvénykibocsátással emelnék. Az EBH felmérés alapján az IMF úgy becsli, hogy a tőke átlagos költsége az uniós bankrendszerben 9 % körüli. A tőke hozama az EBH adatai szerint átlagosan 6 % körüli, és 2 % körüli a közepes méretű bankok esetében. Mivel a tőke költsége számos bank esetében jóval meghaladja

a tőkehozamot, a tőkemegfelelési mutató növelésének előírása tovább gyengítené a nyereségességet. Ezen elméleti érvvel összhangban van az, amiről néhány (befektetési bankoknál és hitelminősítőknél lévő) piaci elemző a 2016. februári részvényárcsökkenés valószínű kiváltó oka kapcsán beszámolt. Az elemzők releváns kiváltó oknak tekintették azokat a híreszteléseket, hogy a felügyeletek egyes bankoknál a tőkeellátottság javítása céljából esetlegesen korlátozni fogják az osztalékfizetés lehetőségét. A banki tőkebefektetések befektetői bázisa tehát érzékenyen reagált az olyan szakpolitikai indíttatású intézkedésekre, amelyek csökkentik befektetéseik nyereségességét. Ez a tapasztalat arra enged következtetni, hogy a CRR 459. cikke által javasolt szakpolitikai eszközök valószínűleg nem hatékonyak olyan időszakban, amikor visszafogott a növekedés és pesszimisták a bankok profitkilátásaira vonatkozó várakozások. A fent leírtaknak megfelelően a CRR 459. cikke szerinti intézkedések valószínűleg a bankok nyereségességével és a tőkeértékelési mutatókkal kapcsolatos túlzott optimizmus idején a leghatékonyabbak.

Az uniós bankok alacsony nyereségességét ciklikus, örökölt és strukturális tényezők okozzák. A visszafogott nominális gazdasági növekedés és az alacsony központi banki kamatok jelentős ciklikus tényezők. A nominális gazdasági növekedés korlátozta a pénzügyi szektor azon potenciálját, hogy bővítse a gazdaságnak való szolgáltatásnyújtást. A banki hitelezés iránti kereslet szintén visszafogott volt. Az alacsony kamatlábak és a lapos hozamgörbe alacsony árrést jelent a pénzügyi közvetítők számára, ami leginkább a lejárati transzformációból származó alacsony nyereségben mutatkozik meg. Sőt, a kamatok nulla alsó határa is hatással van a bankok nyereségességére, hiszen a bankok nem számolhatnak fel negatív kamatot a lakossági ügyfeleknek, mivel számukra ott a készpénztartás alternatívája a betéttel szemben. Az örökölt tényezők elsősorban a bankrendszer némely részein a nemteljesítő hitelek jelentette nagy teherhez kapcsolódnak, különösen azokban a tagállamokban, ahol a tartósan alacsony gazdasági növekedés a nemteljesítő hitelek nagy arányához vezetett. A bankoknak több lehetőség is rendelkezésükre áll a nemteljesítő hitelek kezeléséhez, de gyakran nincsenek kellőképpen ösztönözve erre. A nemteljesítő hitelekből eredő veszteségek realizálása vagy kedvezményes értékesítésük például – hacsak nem képeztek erre céltartalékot – csökkentené a nyereséget és a tőkemegfelelési mutatót. Az alternatíva, a nemteljesítő hitelek mérlegben tartása (evergreening) átmeneti könnyebbséget jelent, de rontja az eszközminőséget, ami a finanszírozó piacokon magasabb költségeket eredményezhet, valamint oda vezethet, hogy a bankok nem szívesen bővítik a gazdaságnak történő hitelnyújtást. A nemteljesítő hitelek nagy száma emellett növeli a rossz hitelek kezelésének költségeit.

Ha a bankszektorban tartóssá válik az alacsony nyereségesség, az középtávon fizetésképtelenségi problémákhoz vezethet. Jóllehet a makroprudenciális szakpolitika szerepet játszhat az alacsony nyereségesség mögött húzódó ciklikus tényezők kezelésében a banki tevékenység jelenlegi korlátozásainak lazításával, a CRR 459. cikke e tekintetben nem alkalmas eszköz. Ez a cikk ugyanis csupán egy éves időszakra szóló szigorúbb prudenciális követelményeket tesz lehetővé, és nem lazítást. A CRR 459. cikke a nemteljesítő hitelekre is csak korlátozottan van hatással. A nagyarányú nemteljesítő hitelek örökségének problémáját hatékonyabb fizetésképtelenségi eljárásokkal lehetne a legjobban kezelni, amelyek révén a bankok gyorsabban szanálhatnák a nemteljesítő hiteleket. A Bizottság javaslata alapján a Tanács 2016 júliusában hat tagállam országspecifikus ajánlásában foglalkozott a nemteljesítő hitelekkel. A Bizottság a megfelelő intézkedések biztosítása érdekében szoros

kommunikációt folytat a nemzeti hatóságokkal, valamint az európai érdekeltekkel. A CRR 459. cikke szerinti prudenciális követelmények képesek lehetnek a strukturális változás elősegítésére, mivel a teljesítésük során nehézségekbe ütköző pénzügyi intézményeknek csökkenteniük kellene a mérlegüket, a tevékenységüket vagy akár ki kellene lépniük a piacról. A CRR 459. cikke szerinti intézkedések átmeneti jellege miatt azonban, vagyis hogy egy évre érvényesek, nem alkalmasak arra, hogy előmozdítsák az uniós bankrendszerben kívánatos szerkezetváltást.

(c) Az állami, vállalati és háztartási szektorokban az adósság fenntarthatóságának romlása

Az állami, vállalati és háztartási szektorokban az adósság fenntarthatóságának romlását még akkor sem kezelnék hatékonyan a CRR 459. cikke szerinti intézkedések, ha azokat egységesen és jelentős mértékben alkalmaznák minden tagállamban.

A bankszektor tőkeáttételét csökkentő intézkedéseknek a nem pénzügyi szereplők adósságának fenntarthatóságára gyakorolt hatása nem egyértelmű. Előfordulhat, hogy a nem pénzügyi ágazatban hitelállomány-leépítéshez vezetnek, amely aztán javuló adósságfenntarthatóságot eredményez, de az is előfordulhat, hogy megnehezítik a hitelhez való hozzáférést, aminek következtében viszont a meglévő adósságpozíciók válnak fenntarthatatlanná.

(d) Az árnyékbanki szektorokból eredő sokkok és átterjedés

Az árnyékbanki szektorból eredő kockázatok tekintetében a CRR nagykockázat-vállalásra vonatkozó megközelítése ebben a szakaszban megfelelőnek tűnik, és nincs szükség a CRR 459. cikkének alkalmazására. Az EBH 2015 decemberében elfogadta az árnyékbanki tevékenységet végző szervezetekkel szembeni kitettségek korlátozásáról szóló iránymutatást[4], amely 2017. január 1-jétől alkalmazandó. Az iránymutatás általános elveket határoz meg, amelyeknek az intézményeknek meg kell felelniük annak érdekében, hogy az árnyékbanki tevékenységet végző szervezetekkel szembeni kitettségekből eredő esetleges kockázataikat kezeljék, valamint meghatározza az árnyékbanki tevékenységet végző szervezetekkel szembeni kitettségek korlátozásának elsődleges módszerét és egy tartalék módszert arra az esetre, ha az intézmények nem képesek az elsődleges módszer alkalmazására. Az EBH által elvégzett munka meg fog jelenni a Bizottság CRR 395. cikkének (2) bekezdése szerinti, az ilyen korlátok előírásának megfelelőségéről és hatásáról szóló jelentésében, amely figyelembe veszi az árnyékbanki tevékenységet folytató szervezetektől eredő kockázatokkal kapcsolatos nemzetközi fejleményeket is.

[4] https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1482770/EBA-GL-2015-20+GLs+on+Shadow+Banking+Entities_HU.pdf/02a319ec-2e62-42a0-8c95-772247f9e4e6