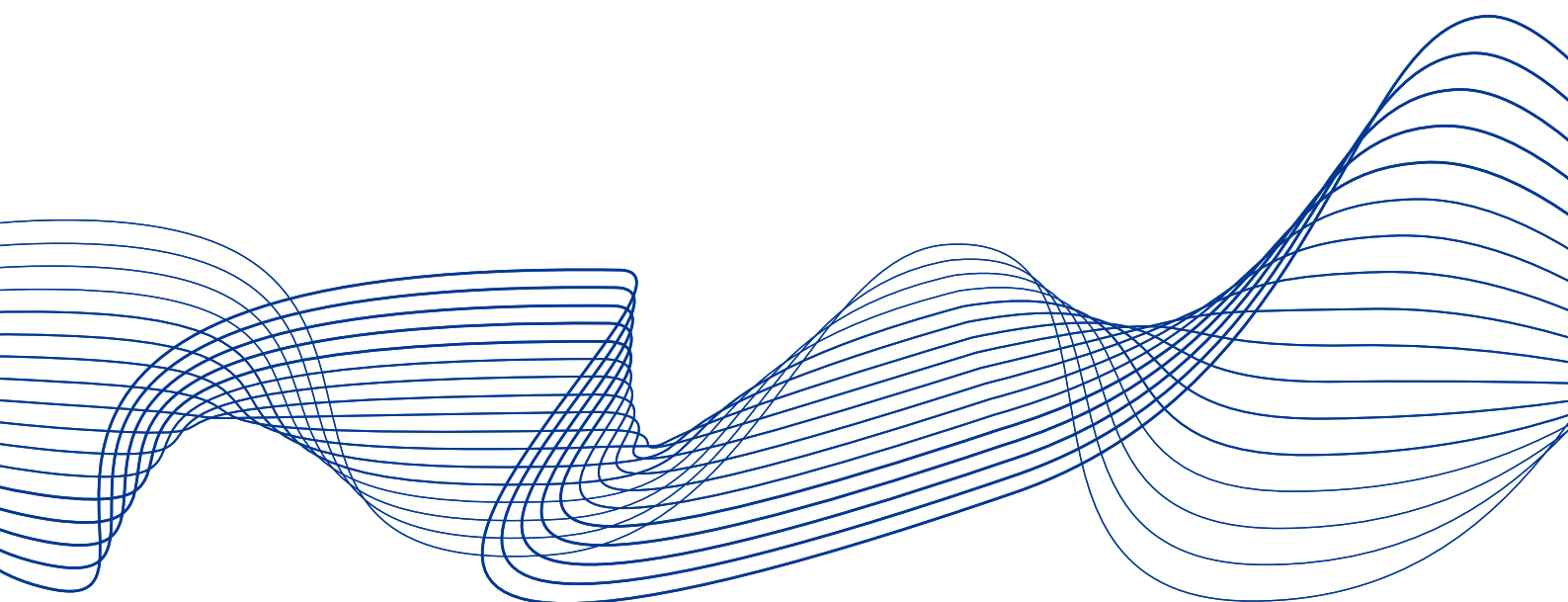


Éves jelentés

2019



ERKT

Európai Rendszerkockázati Testület

Pénzügyi Felügyeleték Európai Rendszere

Tartalomjegyzék

Előszó	2
Vezetői összefoglaló	5
Impresszum	8



Előszó



Christine Lagarde, az Európai Rendszerkockázati Testület elnöke

Az ERKT kilencedik Éves jelentése a 2019. április 1. és 2020. március 31. közötti időszakról foglalkozik. Igaz ugyan, hogy a koronavírus- (Covid19-) világválság első szakasza benne van ebben az időszakban, de a Covid19-válság gazdasági és pénzügyi következményei a későbbi hónapokban kezdtek el rohamosan felerősödni. Ezt figyelembe véve az ez évi Éves jelentésben kivételesen a 2020. júniusig terjedő időszakban fellépő kockázatokat értékeljük, hogy bemutassuk az új rendszerszintű kockázatokat, amelyek akkor jelentek meg, ahogy az európai gazdaság átment ezen a rendkívüli megrázkódtatáson.

A gazdaság a Covid19-világválság és a megfékezésére hozott intézkedések nyomán olyan mértékben zsugorodott, amelyet békeidőben még sohasem tapasztaltunk; ami rendkívüli

makrogazdasági bizonytalanságot és óvatossági magatartást vont maga után. A kormányzatok, a központi bankok és a felügyelet határozott és hathatós lépéseket tettek a magánszektorbeli jövedelmek növelése, a támogató finanszírozási feltételek fenntartása, valamint a lakosság és a cégek bizalmának megerősítése érdekében, sikeresen megelőzve az extrémebb makrogazdasági forgatókönyvek kialakulását. Ugyanakkor – bár a pénzügyi rendszer a mostani válságba reziliensebb állapotban lépett be, mint amilyenben 2008-ban a pénzügyi világválság előtt volt – az EU jelenleg olyan mély visszaeséssel néz szembe, amely elkerülhetetlenül felnagyítja a különféle szektorokban és piacokon megfigyelhető pénzügyi stabilitási kockázatokat.

Az ERKT ezért fokozatosan felülvizsgálja és aktualizálja a rendszerkockázati értékelését, figyelembe véve a Covid19 nyomán kialakuló új kockázati környezetet. Négy új kockázatot azonosítottunk: (i) az elmélyülő világgazdasági visszaesés nyomán a magánszektorban terjedő nemteljesítés; (ii) a bankokat, biztosítókat és nyugdíjalapokat sújtó kedvezőtlen makrogazdasági környezet; (iii) az államfinanszírozási kockázat kiújulása; (iv) a pénzügyi piacok instabilitása és helyenként felerősödő likviditáshiánya. Az ERKT kockázati értékelése ezenkívül kiterjed a rendszerszintű kiberbiztonsági incidensekből származó veszélyekre, a döntő fontosságú pénzügyi infrastrukturális zavarokra, valamint az éghajlatváltozásból eredő és az átállási kockázatokra, amelyek mind kritikus szerepet töltenek be a hosszabb távú pénzügyi stabilitás szempontjából.

Az ERKT a változó kockázati térképre reagálva 2020 áprilisában és májusában „krízis üzemmódba” váltott, és sűrítette döntéshozó üléseinek gyakoriságát. Ebben az időszakban a következő témakörökben hoztunk intézkedéseket: (i) a hitelgarancia-rendszerek és a reálgazdaságot védő egyéb fiskális intézkedések pénzügyi rendszerbeli vonatkozásai; (ii) a piaci likviditáshiány, valamint ennek az alapkezelőket és a biztosítókat érintő hatásai; (iii) a kötvények prociklikus leminősítésének kihatása a piacokra és a pénzügyi rendszer egyéb szereplőire; (iv) az osztalékfizetés, részvény-visszavásárlás és egyéb kifizetések rendszerszintű korlátozása; (v) a



fedezetkiegészítési felhívásokból eredő likviditási kockázatok. Ezekről az intézkedésekről az ERKT Igazgatótanácsa által kiadott sajtóközleményekben számoltunk be.¹

2019-ben, a pandémia kitörése előtt az ERKT több intézkedést is hozott, hogy segítse az ingatlanpiacokból eredő rendszerkockázatok kezelését. Ennek során kiadott öt figyelmeztetést és hat ajánlást a lakóingatlan-szektor középtávú sérülékeny pontjairól a tagságába tartozó tizenegy joghatósági területen, továbbá módosította az ingatlanpiaci adathiány pótlására vonatkozó korábbi ajánlást. Az ERKT – hogy a bankszektoron túl is továbbfejlessze a makroprudenciális keretrendszert – információkat adott az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság (EIOPA) folyamatban levő felülvizsgálatához, amelynek tárgya a biztosítási ágazat makroprudenciális keretrendszere. Ezenkívül kiadott egy jelentést, amelyben áttekinti azokat a lehetőségeket, amelyekkel a származékos termékek piacán és az értékpapír-finanszírozási ügyletekben enyhíthető a kezdeti letétek és haircutok prociklikussága.

Az ERKT a fentiek mellett a tudáscserének és a bevált gyakorlat bemutatásának továbbra is fórumot biztosított, több rendezvényen helyet adva a makroprudenciális politikai vitának. 2019 szeptemberében megrendeztük az ERKT negyedik éves konferenciáját, ahol a résztvevők kicserélték a makroprudenciális politikai tapasztalataikat, megvitatták a nem banki szervezeteknek a gazdaságban és a pénzügyi rendszerben betöltött szerepét, a kiberbiztonság kérdését és potenciális rendszerkockázati kihatását, valamint arról is szót ejtettek, hogy végbementek-e a pénzügyi rendszer szabályozói reformjai.

Jelentésünkben végül kitérünk az ERKT-t létrehozó rendelet² 2019-ben bevezetett olyan módosításaira, mint például az ERKT szervezetirányítási változásai és elszámoltathatósági keretrendszerének továbbfejlesztése.

A tárgyidőszakban több nagyra becsült, kedves munkatársunk is megvált a pozíciójától; ezennel mindnyájuknak megköszönöm értékes hozzájárulásukat. Külön köszönettel tartozom elődömnök, Mario Draghinak, az EKB előző elnökének, aki nyolc éven át, egészen 2019 októberének végéig töltötte be az ERKT elnöki tisztét. Ez egy kihívással teli időszak volt, amikor egyszerre kellett kezelni a pénzügyi világválság és az EU államadósság-válságának utóhatásait.

Szintén szeretnék köszönetet mondani az ERKT munkájához való jelentős hozzájárulásáért Mark Carney-nak, a Bank of England volt elnökének, akinek az ERKT alelnöki székében eltöltött hivatali ideje az Egyesült Királyság EU-ból való kiválásával véget ért, Isabel Schnabelnek, az Igazgatótanács volt tagjának és a tudományos tanácsadó bizottság (ASC) alelnökének, valamint Philip Lane-nak, a Central Bank of Ireland volt elnökének.

Szeretettel köszöntöm továbbá Stefan Ingvest, a Sveriges Riksbank elnökét mint az ERKT új első alelnökét, Pablo Hernández de Cost, a Banco de España elnökét mint a szakmai tanácsadó bizottság (ATC) elnökét, Claudia Buch professzort mint az ATC alelnökét, Richard Portes

¹ Lásd az **április 9-i, május 14-i, június 8-i** sajtóközleményeket és a „**Covid19-világjárványra válaszul hozott monetáris politikai intézkedések**” című weboldalt.

² Lásd az Európai Parlament és a Tanács 1092/2010/EU rendeletét (2010. november 24.) a pénzügyi rendszer európai uniós makroprudenciális felügyeletéről és az Európai Rendszerkockázati Testület létrehozásáról (HL L 331, 2010.12.15, 1. o.).



professzort mint az ASC elnökét és Lorian Pelizzon, valamint Javier Suárez professzorokat mint az ASC alelnökeit.

Végezetül szeretném kifejezni mély szomorúságomat, amellyel az ASC-ben szolgáló Alberto Giovannini professzor elhunytáról értesültem.

Christine Lagarde
az ERKT elnöke



Vezetői összefoglaló

A 2019 áprilisa és 2020 márciusa közötti vizsgált időszakra esik a Covid19-világjárvány 2020. első negyedévi kitörése. A pandémia rendkívüli gazdasági megrázkódtatást mért a világ és az EU gazdaságára és pénzügyi stabilitására.

A járvány kitörése után az uniós testületek, országos kormányzatok, központi bankok, felügyeleti és szanalási hatóságok soha nem látott intézkedéseket hoztak a gazdaság támogatására. Az ERKT igazgatótanácsa a következő öt témakört azonosította, amelyben intézkedéseket hozott: a garanciarendszerek és a reálgazdaságot védő egyéb fiskális intézkedések pénzügyi rendszerbeli vonatkozásai; a piaci likviditáshiány, valamint ennek az alapkezelőket és biztosítókat érintő hatásai; a kötvények prociklikus leminősítésének kihatása a piacokra és a pénzügyi rendszer egyéb szereplőire; az osztalékfizetés, részvény-visszavásárlás és egyéb kifizetések rendszerszintű korlátozása; továbbá a fedezetkiegészítési felhívásokból eredő likviditási kockázatok.³ Mivel ezeket az intézkedéseket a jelentés tárgyidőszakán kívül, 2020 májusában hozták, a 2020-as évről szóló éves jelentésben írunk róluk.

Az ERKT 2020 júniusában áttekintette a rendszerkockázati értékelését, hogy számba vegye a közelmúlt fejleményeit. Az EU-ban a reálgazdasági fizetésképtelenség elterjedésének kockázatát súlyos, rendszerszintű pénzügyi stabilitási kockázatnak minősítettük (1. kockázat); a bankok, biztosítók és nyugdíjalapok kedvezőtlen makrogazdasági környezetéből eredő kockázatot emelt szintű pénzügyi stabilitási kockázatnak minősítettük (2. kockázat); az államfinanszírozási kockázat és államadósság-fenntarthatósági problémák kiújulásából eredő kockázatot emelt szintűnek minősítettük (3. kockázat); a pénzügyi piacok instabilitásából és helyenként fellépő likviditáshiányból eredő kockázatot szintén emelt szintűnek minősítettük (4. kockázat). Az ERKT a fentiekén túl szintén emelt szintűnek ítélte meg az esetleges rendszerszintű kibbiztonsági incidensből származó működési kockázatot (5. kockázat), míg a döntő fontosságú pénzügyi infrastruktúrák pénzügyi jellegű zavaraihoz kapcsolódó rendszerkockázat (6. kockázat) és az éghajlatváltozáshoz kötődő kockázat (7. kockázat) esetében megállapította, hogy ezeket monitorozni kell.

A Covid19-pandémia kitörése előtt az ERKT kiadott öt figyelmeztetést és hat ajánlást a lakóingatlan-szektor középtávú sérülékeny pontjairól a tagságába tartozó tizenegy joghatósági terület illetékes minisztereinek. Ezenkívül módosította az ingatlanpiaci adathiány pótlására vonatkozó korábbi ajánlást.

Az ERKT folyamatosan szerepet vállalt az uniós makroprudenciális politika összehangolásában. Kiadott egy ajánlást, amely a fióktelepekre vonatkozó adatcserét szorgalmazza. Ezzel arra az igényre reagál, hogy olyan helyzetekben meg kell erősíteni a székhely szerinti és a fogadó tagállam hatóságai közötti együttműködést, ahol a fióktelep fontosnak tekinthető a működésének helyet adó ország pénzügyi stabilitása szempontjából. Emellett véleményt is kibocsátott a Tanácsnak, az Európai Bizottságnak és Finnországnak, amelyben megjegyzi, hogy Finnország esetében szükségesnek tartja a szigorúbb országos intézkedés meghosszabbítását a rendszerkockázatok és

³ Lásd: „[A Covid19-világjárványra válaszol hozott monetáris politikai intézkedések](#)”.



a finn lakáspiacból eredő veszélyek sikeres kezeléséhez. Az ERKT a viszonyossági rendszerét is alkalmazta, és a belga, észt, valamint holland lakáscélú ingatlanpiaci kitétségekre vonatkozó országos rugalmassági intézkedések tekintetében viszonyosságot javasolt. Általánosabban, az ERKT nyomon követte az unióban elfogadott makroprudenciális intézkedéseket, és tagjai között elősegítette az ezekről szóló eszmecsereket. Ezekről az intézkedésekről az ERKT-nek az uniós makroprudenciális politikáról szóló áttekintésében részletesebben olvashatunk.⁴

Az ERKT a bankszektor rezilienciájának a biztosításában is szerepet vállalt. Ennek részeként megvizsgáltuk a valós értéken nyilvántartott és számviteli célból 2. vagy 3. szintre besorolt pénzügyi instrumentumok makroprudenciális vonatkozásait, és részt vettünk az Európai Bankhatóság (EBH) EU-szintű stressztesztjében. A 2. vagy 3. szintű instrumentumokkal kapcsolatos megállapításainkat jelentésben foglaltuk össze, három olyan fő területet nevesítve, ahol a szóban forgó eszközök kihathatnak a pénzügyi stabilitásra. Ezek (i) a pénzügyi instrumentumok pontatlan értékelése; (ii) a stresszidőszakban lehetséges volatilitás és likviditáshiány; (iii) a mögöttes kockázatok nem megfelelő visszatükrözése a prudenciális keretrendszerben. Ami a stressztesztelést illeti, az ERKT 2020 januárjában kedvezőtlen makropénzügyi forgatókönyvvel látta el az EBH-t. A beadás időpontjának megfelelően ez a forgatókönyv olyan főbb pénzügyi stabilitási kockázatokon alapult, amelyeket az ERKT a Covid19-világjárvány kitörése előtt állapított meg. Ahogy a koronavírus 2020. februárban és márciusban Európa-szerte terjedni kezdett, az EBH 2021-re halasztotta a stresszteszt lebonyolítását.

Az ERKT folytatta az arra irányuló munkát, hogy a banki ágazaton túl is bővítse a makroprudenciális eszköztárat. Megvizsgáltuk azokat a lehetőségeket, amelyekkel a származékos termékek piacán és az értékpapír-finanszírozási ügyletekben a kezdeti letétek és haircutok prociklikussága enyhíthető, valamint azokat a megoldásokat, amelyekkel a központi szerződő felek (CCP) helyreállítása és szanálása megerősíthető, a biztosítók számára a szolvenciára vonatkozó II. szabálycsomag makroprudenciális vetületei, valamint az alternatív befektetésialap-kezelőkről szóló irányelv (ABAK-irányelv) továbbfejleszhető.⁵ A 2020. januárban publikált jelentésben az ERKT olyan szakpolitikai választási lehetőségeket vázolt fel, amelyekkel a származékos termékek piacán és az értékpapír-finanszírozási ügyletekben a kezdeti letétek és haircutok prociklikussága enyhíthető. Az ERKT a CCP-k témakörében az Európai Értékpapírpiazi Hatósággal (ESMA) együttműködve felkészült azokra az új feladatokra, amelyek az átdolgozott európai piaci infrastruktúráról szóló rendelet (EMIR REFIT és EMIR 2.2) hatályba lépéséből erednek. A 2019 januárjában közzétett jelentés nyomán a CCP-helyreállítási és -szanálási dosszié témakörében továbbra is kapcsolatban voltunk az uniós társjogalkotókkal. A biztosítási szektor témakörében választ nyújtottunk be az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság (EIOPA) által a Szolvencia II. felülvizsgálatáról indított konzultációhoz. Ebben hangsúlyozzuk annak az igényét, hogy EU-szerte összehangolt helyreállítási és szanálási keretrendszert állítsanak fel, és folyamatosan gondoskodjanak róla, hogy a Szolvencia II irányelvben a kockázatok megfelelően le legyenek fedve. 2020. februárban közzétett jelentésünkben olyan makroprudenciális eszközökre is javaslatokat teszünk, amelyek a tőkére, likviditásra és szektorközi aspektusokra vonatkoznak.

⁴ Lásd: **A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2019** (Az EU makroprudenciális politikájának áttekintése 2019-ben), ERKT, 2020. április.

⁵ **Az Európai Parlament és a Tanács 2011/61/EU irányelve (2011. június 8.) az alternatív befektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról** (HL 174, 2011.7.1, 1. o.).



A befektetési alapokat illetően az ERKT az Európai Bizottságnak küldött levélben mutatott rá azokra a témakörökre, amelyekben az ABAK-irányelv továbbfejlesztésre szorul.

Az ERKT elszámoltathatósági és beszámolási kötelezettségeinek részeként a testület elnöke részt vett az Európai Parlament Gazdasági és Monetáris Bizottsága (ECON) előtti meghallgatásokon. Az elnök ezeken az alkalmakon első kézből tájékoztatta az európai parlamenti képviselőket az ERKT által az év folyamán bevezetett szakpolitikai kezdeményezések mögötti indokokról. Ebben a jelentésben az átdolgozott ERKT-rendelet hatályba lépéséből eredő változásokról is írunk, kitérve a szervezetiirányítási változásokra és az elszámoltathatósági keretrendszer továbbfejlesztésére.

Az ERKT ismét sok rendezvény segítségével törekedett arra, hogy az érdekelteket bevonja a makroprudenciális politikáról szóló vitába. Megbízatusunk részeként megtartottuk éves értekezletünket az Európai Könyvvizsgálat-felügyeleti Szervek Bizottságával és az EU-s székhelyű globális rendszerszempontról fontos pénzügyi intézmények (G-SIFI) jog szerinti könyvvizsgálóival. Az ERKT-nek a szektorbeli vagy a G-SIFI pénzintézetek körében bekövetkező jelentős eseményekről való tájékoztatásához szervezett értekezlet középpontjában az IFRS 9 gyakorlatba ültetése, a komplex pénzügyi instrumentumok értékelése, az IFRS 17-re tett előkészületek, az európai makrogazdasági környezet, a pénzmosás és csalás elleni tevékenység, valamint alapvető könyvvizsgálati ügyek álltak. Sor került az ERKT negyedik éves konferenciájára is. A résztvevők megosztották a makroprudenciális politikai tapasztalataikat, megvitatták a nem banki szervezeteknek a gazdaságban és a pénzügyi rendszerben betöltött szerepét, a kiberbiztonságot és annak potenciális rendszerkockázati kihatását, valamint arról is szót ejtettek, hogy végbementek-e a pénzügyi rendszer szabályozói reformjai.



Impresszum

© **Európai Rendszerkockázati Testület, 2020.**

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

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

A jelentésben szereplő adatgyűjtés lezárásának időpontja: 2020. március 31.

A konkrét szakkifejezések megtalálhatók az [ERKT fogalomtárban](#) (csak angol nyelven).

ISSN 1977-5202 (pdf)
ISBN 978-92-9472-155-6 (pdf)
DOI 10.2849/48858 (pdf)
EU-katalógusszám DT-AB-20-001-HU-N (pdf)