



EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2013.9.4.
COM(2013) 614 final

**A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE A TANÁCSNAK ÉS AZ EURÓPAI
PARLAMENTNEK**

Árnyékbanki tevékenység – A pénzügyi ágazat új kockázatforrásainak kezelése

A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE A TANÁCSNAK ÉS AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK

Árnyékbanki tevékenység – A pénzügyi ágazat új kockázatforrásainak kezelése

Bevezetés

A pénzügyi válság 2007–2008-as kezdete óta eltelt időszakban az Európai Bizottság Európában sosem látott mértékű reformba kezdett a pénzügyi szolgáltatások területén. A reform célja a szektor egészséges működésének és stabilitásának helyreállítása azoknak a hiányosságoknak és gyengeségeknek a kezelésével, amelyeket a válság láthatóvá tett.

A Bizottság megközelítése az összes pénzügyi kockázat globális és átfogó kezeléséből, valamint annak biztosításából áll, hogy az egyes szereplők és piacok megerősítésével elért előnyök ne csökkenjenek a piaci kockázatok kevésbé szigorúan szabályozott ágazatokba történő átvándorlásával. Az ilyen „szabályozási arbitrázs” nagymértékben alááshatja a reformok hatását. A Bizottság ezért 2012 márciusában az árnyékbanki tevékenységről szóló, új zöld könyvet¹ tett közzé azzal a céllal, hogy információkat gyűjtsön a rendes bankrendszeren kívüli **szervezeteket** és **tevékenységeket** magában foglaló hitelközvetítésből fakadó kockázatok kezelésének lehető legmegfelelőbb módjával kapcsolatban.

Az árnyékbanki ágazat a nemzetközi koordináció napirendjén is kiemelt helyet foglal el. A G20 országok vezetői felkérték a Pénzügyi Stabilitási Tanácsot (FSB)², hogy vizsgálja meg az árnyékbanki tevékenységet a kockázatok azonosítása és ajánlások megfogalmazása céljából. Amint azt a G20-ak több alkalommal is hangsúlyozták, e törekvések célja mindenekelőtt a pénzügyi szektor ellenőrizetlen, sötét szegleteinek felszámolása, és „a szabályozás és felügyelet valamennyi rendszerszinten jelentős pénzügyi intézményre, eszközre és piacra” történő kiterjesztése³.

Az FSB első ajánlásait a G20-ak vezetői 2013. szeptember 5–6-án Szentpétervárott rendezendő találkozójukon fogadják el. A Bizottság rendkívül aktívan járult hozzá az FSB munkájához, és a jelen közleményben vázolt következtetések teljes mértékben összhangban vannak az FSB által képviselt állásponttal.

Az árnyékbanki tevékenységről szóló zöld könyvvel kapcsolatos konzultációt követően, az európai pénzügyi szabályozás megerősítésének és továbbfejlesztésének előestéjén a Bizottság az elkövetkező hónapokra vonatkozóan meg kívánja határozni azon intézkedések ütemtervét, amelyek a szabályozatlan piacokon felmerülő kockázatok és különösen a rendszerszintű kockázatok korlátozását célozzák⁴. E kockázatok különösen az árnyékbanki tevékenység szektorai és a szabályozott pénzügyi rendszer közötti összefonódás miatt jelentkezhetnek.

Bár az „árnyékbanki tevékenység” hivatalos meghatározása csak a közelmúltban született meg a G20-ak tanácskozásain, a tevékenységgel kapcsolatos kockázatok nem újak. A Bizottság – az európai társjogalkotókkal karöltve – már több olyan intézkedést végrehajtott, illetve több olyan intézkedés végrehajtásán dolgozik, amelyek megfelelőbb keretet biztosítanak e kockázatok kezelésére. Ide tartoznak például a fedezeti alapok tevékenységére

¹ Lásd: http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/shadow/green-paper_hu.pdf

² A G20-aknak a cannes-i csúcstalálkozót követően kiadott közleménye, 2011. november.

³ A G20-aknak a londoni csúcstalálkozót követően kiadott közleménye, 2009. április 2.

⁴ A Bizottság által az ebben a dokumentumban javasolt intézkedések megfelelnek a jelenlegi többéves pénzügyi keretnek (2007–2013) és a következő időszakra (2014–2020) vonatkozó javaslatnak, illetve összeegyeztethetők azokkal.

vonatkozó szabályok⁵, valamint a bankok és a szabályozatlan szereplők közötti kapcsolatok megerősítésére irányuló intézkedések⁶.

E közlemény azokat a prioritásokat körvonalazza, amelyekkel kapcsolatban a Bizottság kezdeményezéseket kíván előterjeszteni. Ide tartozik például az árnyékbanki tevékenység átláthatósága, a pénzügyi alapok keretrendszerének megteremtése, az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozások (ÁÉKBV) reformja, az értékpapírjog, az értékpapír-finanszírozási ügyletekkel (elsősorban az értékpapír-kölcsönzési és értékpapír-visszavásárlási ügyletekkel) kapcsolatos kockázatok, valamint a bankokkal folytatott interakció keretrendszerének biztosítása. A legjelentősebb kockázatok megfelelő kezelése érdekében a közlemény emellett különös figyelmet szentel a felügyeleti megoldásoknak. Ezenkívül bizonyos területeken újabb elemzésekre is szükség lesz, és pontosításokra is sor kerül az idei év egy későbbi szakaszában, elsősorban a Bizottság szolgálatainak elemzései és a G20 keretében végzett munka alapján.

1. AZ ÁRNYÉKBANKI TEVÉKENYSÉGRŐL FOLYÓ VITA

1.1. Az árnyékbanki tevékenység jelentősége az EU-n belüli pénzügyi reformmal összefüggésben

- Mit nevezünk árnyékbanki tevékenységnek?

A szabályozói meghatározás szerint az árnyékbanki tevékenység a rendes bankrendszeren kívüli **szervezeteket és tevékenységeket** magába foglaló hitelközvetítési rendszer⁷.

Olyan **szervezetek** tartoznak ide, melyek

- betétjellegű forrásokat teremtenek;
- lejárat és/vagy likviditási transzformációt hajtanak végre;
- hitelkockázat-átruházást tesznek lehetővé;
- közvetlen vagy közvetett tőkeáttételt alkalmaznak⁸.

Az árnyékbanki **tevékenységek** – különös tekintettel az értékpapírosításra, az értékpapír-kölcsönzési, illetve az értékpapír-visszavásárlási ügyletekre – fontos finanszírozási forrást jelentenek a pénzügyi szervezetek számára.

- Miért kap ez a rendszer különös figyelmet?

A létező szabályok megkerülésével kapcsolatos kockázatokon, valamint azon túl, hogy ezek a szervezetek és tevékenységek nagy mennyiségű adósság rejtett felhalmozódását

⁵ Az Európai Parlament és a Tanács 2011. június 8-i 2011/61/EU irányelve az alternatív befektetésialap-kezelőkről (HL L 174., 2011.7.1., 1. o.).

⁶ Például az értékpapírosítási kitétségekkel kapcsolatos rendelkezések a tőkekövetelményekről szóló módosított jogszabályokban, így az 575/2013/EU rendeletben és a 2013/36/EU irányelvben.

⁷ Lásd az FSB „Shadow Banking System, Scoping the Issues” (Árnyékbankrendszer – A problémák körének meghatározása) c. tanulmányát (2011. április 12.). Öt munkacsoport jött létre a következő témák vizsgálatára: i) az árnyékbankrendszer és a bankok kölcsönhatásai; ii) a pénzügyi alapokkal összefüggő kockázatok csökkentése; iii) az árnyékbankrendszer „egyéb” szervezetei okozta kockázatok; iv) az értékpapírosítási ügyletek ösztönzőrendszere és átláthatósága; v) az értékpapír-finanszírozási ügyletek kockázatai.

⁸ Ezek eseti jellegű hitelnyújtó szervezetek (például értékpapírosítási célú gazdasági egységek vagy eszközök), pénzügyi alapok, hitelt nyújtó vagy tőkeáttétellel finanszírozott befektetési alapok (például bizonyos fedezeti alapok és magántőkealapok), valamint hitelt, illetve hitelgaranciát nyújtó olyan pénzügyi szervezetek, amelyekre nem vonatkozik a hitelezési termékeket kibocsátó vagy garantáló bankokra és egyes biztosítási, valamint viszontbiztosítási vállalkozásokra alkalmazandó szabályozás.

eredményezhetik a pénzügyi szektorban, az árnyékbanki tevékenység figyelemmel kísérésére annak léptéke, a szabályozott pénzügyi szektorral fennálló szoros kapcsolatai és a tevékenység jelentette rendszerszintű kockázat miatt is szükség van.

Az első tényező a tevékenység volumene. Ha nem is tökéletesen pontosak a vonatkozó becslések, az elmondható, hogy az árnyékbankrendszer több eleme is mind abszolút számokban, mind pedig a globális pénzügyi szektoron belüli arányát tekintve a rendszer egésze szempontjából is jelentősnek mondható. Az FSB legfrissebb tanulmányai szerint⁹ az árnyékbankrendszer eszközeinek összértéke – mely az „egyéb pénzügyi közvetítők” számviteli kategóriája alapján számszerűsíthető – körülbelül a szabályozott bankrendszer méretének felét teszi ki. 2008 óta ugyan valamelyest csökkent az árnyékbankrendszerrel levő eszközök mennyisége, a teljes érték még mindig mintegy 51 000 milliárd EUR-t tett ki 2011-ben. Földrajzi megoszlás szerint az Egyesült Államok részesedése a legnagyobb (kb. 17 500¹⁰ milliárd EUR), melyet az eurózónáé¹¹ követ (16 800 milliárd EUR), a harmadik legnagyobb szelet pedig az Egyesült Királyságé (6 800 milliárd EUR).

A második kockázatonövelő tényező az árnyékbankrendszer és a pénzügyi ágazat többi része (ezen belül is elsősorban a szabályozott bankrendszer) közötti komoly összefonódás. Bármilyen rosszul kezelt gyengeség vagy bármely az árnyékbankrendszeren belüli fontos szereplő megrendülése olyan továbbgyűrűzési hullámot indíthat el, amely a legszigorúbb prudenciális normáknak megfelelő szektorokra is befolyással lehet.

A végső cél az, hogy pénzügyi szektort érintő lehetséges rendszerszintű kockázatok megfelelően fedezettek, a szabályozási arbitrázs lehetőségei pedig korlátozottak legyenek a piac integritásának megerősítése, valamint a megtakarítók, illetve a fogyasztók bizalmának növelése érdekében.

1.2. A Bizottság zöld könyvére beérkezett észrevételek

A zöld könyv közzétételét követően érkezett számos hozzászólás¹² és az Európai Parlament saját kezdeményezésre született, a vitát komoly hozzáadott értékkel gazdagító jelentése¹³ rávilágít arra, hogy a szóban forgó kérdés nagy jelentőségű úgy a pénzügyi ágazat, mint a nem pénzügyi rendszer és a hatóságok számára.

Az észrevételezők többsége határozottan támogatta az árnyékbanki tevékenységek egyértelműbb szabályozását célzó kezdeményezéseket. Sokan arra ösztönözték a Bizottságot, hogy arányos megközelítést alkalmazzon, és elsősorban a gazdaság és a pénzügyi szektor szempontjából komoly rendszerszintű kockázatokat hordozó tevékenységekre és szervezetekre koncentráljon. A koherencia és a folyamatosság biztosítása érdekében ennek a megközelítésnek a lehető legnagyobb mértékben a meglévő uniós jogi keretre kell támaszkodnia.

⁹ Lásd: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121128.pdf

¹⁰ Az adatok az FSB tanulmányában USA-dollárban szerepelnek. Ennek megfelelően a teljes eszközérték 67 000 milliárd USD, melyből 23 000 milliárd USD eszköz egyesült államokbeli, 22 000 milliárd USD eurózónabeli, 9 000 milliárd USD pedig egyesült királysági szervezeteknél van.

¹¹ A nemzetközi összehasonlítás lehetővé tétele érdekében az FSB-adatokat használtuk. A fentiekén túl a Bizottság, az Európai Központi Bank, az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) és az Európai Rendszerekockázati Testület (ERKT) is készített tanulmányokat a témában. E tanulmányok azonban más módszertant, meghatározásokat és adatforrásokat használnak, így a becsült adatok komoly eltéréseket mutathatnak.

¹² Lásd: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/shadow/replies-summary_en.pdf

¹³ Lásd: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0427+0+DOC+XML+V0/HU>

Az árnyékbanki tevékenység zöld könyvben javasolt definícióját az észrevételezők általában elfogadták. Egyesek szívesebben láttak volna egy konkrétabb meghatározást, míg mások kiemelték, hogy fontos egy olyan tágabb és rugalmasabb fogalom használata, amely jobban igazítható a rendszer változásaihoz. Több hozzászóló mindamellett elégedetlen volt az „árnyékbanki tevékenység” kifejezéssel, mert úgy vélték, negatív felhangja van. A Bizottság tudomásul veszi ezeket a felvetéseket, ám a maga részéről ezt a terminust semleges módon, felhangoktól mentesen használja. Ráadásul a jelen szakaszban igen nehéz lenne új terminológiát bevezetni, mivel a kifejezés a nemzetközi szakmai diskurzusban már gyökeret vert.

Konszenzus van azzal kapcsolatban is, hogy a szabályozási arbitrázs lehetőségeit csökkenteni kell a szigorúan szabályozott szektorok és az olyan egyéb piaci szegmensek viszonylatában, amelyek esetében hasonló pénzügyi tevékenység úgy végezhető, hogy nem kell ugyanolyan szintű szabályozásnak megfelelni. A Bizottság elsődleges célja egy olyan következetes megközelítés alkalmazása, amelynek eredményeként a hasonló kockázattal járó tevékenységekre hasonló szabályok vonatkoznának.

2. MEGFELELŐ VÁLASZNAK TEKINTHETŐK-E A REFORMOK AZ ÁRNYÉKBANKI TEVÉKENYSÉGGEL JÁRÓ KOCKÁZATOKRA?

A Bizottság nagyívű és példátlan pénzügyi reformprogramot indított útjára, amelyet társjogalkotói minőségében az Európai Parlament és a Tanács is prioritásként kezel.

2.1. Pénzügyi szervezeteket érintő intézkedések

- A bankok árnyékbankrendszerrel folytatott ügyleteire vonatkozó követelmények megerősítése

Az árnyékbanki tevékenységet végző szervezetek bizonyos mértékig ellenőrizhetők a bankokkal fenntartott kapcsolataikon keresztül. E tekintetben két követelménycsoport a legfontosabb: egyrészt a bankok és pénzügyi partnereik között létrejött ügyletekre vonatkozó követelmények, másrészt pedig a konszolidációra vonatkozó számviteli szabályozás.

Először is jogalkotási intézkedésekkel kell biztosítani az értékpapírosítási tranzakciókat kezdeményező személyek és a befektetők érdekeinek szoros összehangolását. A CRD II.¹⁴ 2010 végi hatálybalépése óta a hitelintézetek kötelesek ellenőrizni, hogy az ügyletet kezdeményező vagy szponzorként eljáró intézet legalább 5%-os gazdasági érdekkeltséggel rendelkezzen az értékpapírosított eszközökben. A CRD III.¹⁵ pedig egyrészt megerősítette az értékpapírosítási ügyletekkel összefüggő kockázatokra vonatkozó tőkekövetelményeket (különösen azokra az esetekre nézve, amikor ezek a struktúrák többszintű értékpapírosítással járnak), másrészt pedig szigorította az értékpapírosítási célú eszközöknek nyújtott támogatásra vonatkozó prudenciális követelményeket¹⁶.

Másfelől az átláthatósággal összefüggő számviteli követelmények is fontos szerepet játszanak, mivel lehetővé teszik a befektetők számára a bankok által viselt kockázatok

¹⁴ Az Európai Parlament és a Tanács 2009. szeptember 16-i 2009/111/EK irányelve a 2006/48/EK, a 2006/49/EK és a 2007/64/EK irányelvnek a központi hitelintézetek kapcsolt bankjai, egyes szavatoló-tőke-elemek, nagykockázat-vállalások, felügyeleti szabályok és válságkezelés tekintetében történő módosításáról (HL L 302., 2009.11.17., 97. o.).

¹⁵ Az Európai Parlament és a Tanács 2010. november 24-i 2010/76/EU irányelve a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelvnek a kereskedési könyvre és az újraértékpapírosításra vonatkozó tőkekövetelmények, továbbá a javadalmazási politikák felügyeleti felülvizsgálata tekintetében történő módosításáról (HL L 302., 2010.12.14., 3. o.).

¹⁶ A Bizottság figyelemmel kíséri továbbá a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság e témát érintő munkáját, valamint a jelenlegi megállapodásokkal kapcsolatban javasolt módosításait.

felmérését, valamint a bankok árnyékbanki ágazatnak való kitettségének meghatározását. A konszolidációra vonatkozó számviteli standardok például meghatározzák, hogy egy adott szervezet szerepeljen-e a bank konszolidált mérlegében. Az IASB-nek az IFRS 10-es, 11-es és 12-es standardját érintő és Európában 2014-ben hatályba lépő módosításai továbbfejlesztik a számviteli konszolidációs követelményeket, és javítják a nem konszolidált strukturált gazdálkodó egységekre vonatkozó közzétételt. A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság továbbá megkezdte a prudenciális konszolidáció módszereinek felülvizsgálatát; az eredményeket 2014 végéig teszi közzé. A Bizottság szorosan figyelemmel kíséri ezeket a fejleményeket.

2010-ben az IASB a pénzügyi eszközök átruházása esetében megerősítette a mérlegen kívüli kitettségekkel kapcsolatos közzétételi követelményeket; ez az intézkedés Európában 2011. július 1-től hatályos (IFRS 7). Az ilyen típusú kötelezettségvállalásokra vonatkozó információk hiánya a válság alatt azzal a következménnyel járt, hogy a befektetők és a bankfelügyeleti hatóságok nem tudták pontosan felmérni a bankok viselte összes kockázatot.

- A biztosítótársaságok árnyékbankrendszerrel folytatott ügyleteire vonatkozó követelmények megerősítése

A Szolvencia II. irányelv¹⁷ az árnyékbanki tevékenységgel összefüggő több kérdést is érint a kockázatalapú megközelítés révén, valamint azzal, hogy szigorú kockázatkezelési követelményeket támaszt, így többek között rögzíti a befektetésekre vonatkozóan az óvatosság („prudens személy”) elvét. Az uniós banki szabályozáshoz hasonlóan az irányelv a mérlegfőösszegre épülő megközelítést alkalmaz, amelynek keretében valamennyi szervezet és kitettség csoportszintű felügyelet alá tartozik.

Bizonyos tevékenységek, így például a jelzáloghitel-biztosítás¹⁸, a bankokkal likviditási csereügyletekre kötött megállapodások, valamint a közvetlen hitelnyújtás konkrét problémákat is felvethetnek. Azok a kockázatkezelési szabályok és tőkekövetelmények, amelyek a Szolvencia II. irányelvet végrehajtó technikai intézkedésekben kerülnek meghatározásra, biztosítják, hogy az ilyen tevékenységekkel járó kockázatok megfelelő fedezetet kapjanak, és a szabályozási arbitrázs lehetőségei korlátozottak legyenek. A Szolvencia II. irányelv egyebek mellett rögzíti, hogy a közvetlen hitelezésre tőkekövetelmények fognak vonatkozni, illetve az értékpapírosítási célú eszközöket a felügyeleti hatóságoknak kell majd engedélyezniük. A biztosítási különleges célú gazdasági egységek esetében a szolvencia, az irányítás és beszámolás tekintetében alkalmazandó engedélyezési és folyamatos működési követelményeket ezen irányelv végrehajtási szabályai fogják tartalmazni.

- Harmonizált keretrendszer az alternatívbefektetésialap-kezelők számára

Európa már tett lépéseket a korábban uniós szinten nem szabályozott pénzügyi szereplőkkel kapcsolatban. Az alternatívbefektetésialap-kezelőkről szóló irányelv¹⁹ (ABAK-irányelv) harmonizált követelményeket határoz meg az ilyen típusú alapok kezeléséért és irányításáért felelős szervezetekre nézve. 2013. július 22. óta e szabályok hatálya kiterjed minden fedezeti alapra, magántőkealapra és ingatlanalapra²⁰.

Az engedélyhez az alapkezelőnek meg kell felelnie a tőkekövetelményeknek, valamint a kockázat- és likviditáskezelési előírásoknak is, ki kell jelölnie egy letétkezelőt, továbbá be

¹⁷ Lásd: http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/

¹⁸ A Bizottság szolgálatai kiemelten figyelembe fogják venni a Közös Fórum 2013 végéig véglegesítésre kerülő elveit. <http://www.bis.org/press/p130211.htm>.

¹⁹ Az Európai Parlament és a Tanács 2011. június 8-i 2011/61/EU irányelve az alternatívbefektetésialap-kezelőkről (HL L 174., 2011.7.1., 1. o.).

²⁰ A 2012-es év harmadik negyedévének végén az ilyen alternatív alapok mintegy 2 500 milliárd EUR értékű eszközt kezeltek (forrás: EFAMA).

kell tartania a befektetőkkel és a felügyeleti szervekkel szembeni átláthatóságra vonatkozó rendelkezéseket. A tőkeáttételre külön ellenőrzés, felügyelet vonatkozik. Ha a tőkeáttétel a pénzügyi rendszer stabilitását érintő kockázatok szempontjából túlzottnak bizonyul, a nemzeti hatóságok az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) javaslatára korlátozhatják alkalmazását.

2.2. A piaci integritás erősítését szolgáló intézkedések

- Keretrendszer a kockázat átruházására szolgáló eszközök számára

A szabályozott pénzügyi rendszer és az árnyékbanki tevékenység közötti fertőzésveszély jelentős lehet, és azt – különösen stresszhelyzetben – csak fokozhatja az átláthatóság hiánya. A pénzügyi válság rávilágított a tőzsdén kívüli (OTC) származtatott értékpapírok, pl. a hitelderivatívák kiemelt szerepére. A tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló rendelet²¹ (EMIR) előírja, hogy valamennyi szabványos, tőzsdén kívüli származtatott ügyletet, illetve a nem szabványos ügyletek alapján történő biztosítékkéréseket központi szerződő fél bevonásával kell elszámolni. Ez lehetővé fogja tenni azt, hogy a származtatott termékekkel kapcsolatos valamennyi európai ügylet adatai egy, az összes érintett felügyeleti hatóság által elérhető kereskedési adattárba kerüljenek. Ezen ügyletek átláthatóságának biztosításával lehetővé válik az árnyékbankrendszerbe sorolható szervezetek szerepének egyértelmű meghatározása.

A rendelet végrehajtása és későbbi felülvizsgálatai során a Bizottság értékelni fogja az árnyékbankrendszerhez tartozó szervezetek lefedettségét, és meghatározza, hogy szükség van-e kiegészítő kezdeményezésekre annak garantálására, hogy ezek a szervezetek ne mentesüljenek a központi adattárakon keresztül érvényesített kártérítési és átláthatósági kötelezettségek alól.

Emellett a short ügyletekről szóló rendelet²² megoldotta e problémák egy részét a hitel-nemteljesítési csereügyletek átláthatóságának növelésével és az állampapírokra vonatkozó fedezetlen hitel-nemteljesítési csereügyletek tilalmával.

- Megerősített értékpapírosítási szabályozás

Az értékpapírosítás a gazdaság finanszírozásának hatékony módszerei közé tartozik. Az értékpapírosítás azonban arra is használható, hogy jelentős hitelkockázatokat távolítsanak el a hagyományos bankrendszerből megfelelő biztosítékok nélkül.

E tekintetben a CRD II. irányelvben meghatározottakhoz hasonló követelmények vonatkoznak a biztosítótársaságokra (Szolvencia II.), az alternatív befektetésialap-kezelőkre (ABAK-rendelet) és az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) is.

Az európai szabályozási keretrendszer megfelel az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezete (IOSCO) 2012. november 16-án kiadott ajánlásainak²³. A Bizottság az egyenlő bánásmódnak, valamint a kockázatok nemzetközi szintű ismeretének biztosítása érdekében a jövőben is oda fog figyelni ezen elvek érvényesülésére. Az értékpapírosítási keretrendszer megerősítése érdekében az átláthatóság területén is komoly lépésekre van szükség. A Bizottság üdvözli az átláthatóság növelésére és a közzététel szabványosításának

²¹ Az Európai Parlament és a Tanács 2012. július 4-i 648/2012/EU rendelete a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról (HL L 201, 2012.7.27., 1. o.).

²² Az Európai Parlament és a Tanács 2012. március 14-i 236/2012/EU rendelete a short ügyletekről és a hitel-nemteljesítési csereügyletekkel kapcsolatos egyes szempontokról (HL L 86., 2012.3.24., 1. o.).

²³ Lásd: <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD394.pdf>

megerősítésére irányuló kezdeményezéseket. A biztosítékokra vonatkozó, központi bankok által irányított kezdeményezések²⁴, valamint az iparági szereplők által dominált magánkezdeményezések, így a címkézés bevezetése²⁵ a felügyeleti szervek számára lehetővé teszi a kockázatok jobb nyomon követését, a befektetők számára pedig azok mélyebb elemzését. Ennek nyomán a piac fellendülését elősegítő, kedvezőbb feltételek alakíthatók ki.

- Megerősített keretrendszer a hitelminősítő intézetek számára

A hitelminősítő intézetek fontos szerepet játszanak az árnyékbanki tevékenységláncban. A minősítési lépések közvetlenül hatnak a befektetők, az adósok, a kibocsátók és a kormányok tevékenységére. A pénzügyi válság felhívta a figyelmet arra, hogy a hitelminősítói értékelések a befektetők döntéshozatalban különösen fontos szerepet játszanak, továbbá rávilágított arra is, hogy a minősítések sok esetben hogyan járultak hozzá a túlzott mértékű hitelkihelyezéshez, és hogyan vezettek az árnyékbanki ágazatban is sok esetben prociklikus reakciókhoz a túlzott mértékű tőkeáttétel elősegítésén keresztül. Az EU három rendeletet fogadott el²⁶, melyek célja a hitelminősítói tevékenység egyértelműbb kereteinek megalkotása volt. Az új keretrendszer mérsékli a külső minősítésekre való túlzott ráhagyatkozást, javítja a minősítések minőségét, és növeli a hitelminősítő intézetek elszámoltathatóságát. A harmadik vonatkozó rendelet (CRA III.), amely 2013. június 20-án lépett hatályba, az intézetek elszámoltathatóvá tételével hozzájárul az összeférhetetlenségek visszaszorításához, emellett pedig csökkenti a minősítésekre való túlzott és automatikus ráhagyatkozás mértékét. Ezek az intézkedések összehatásukban egyúttal egy egészségesebb és ellenállóbb árnyékbankrendszer kialakításához is hozzájárulnak.

3. AZ ÁRNYÉKBANKI KOCKÁZATOK KEZELÉSÉNEK KERETRENDSZERÉT MEGTEREMTŐ TOVÁBBI INTÉZKEDÉSEK

E tekintetben öt kiemelt terület azonosítható: az átláthatóság növelése az árnyékbanki tevékenységekkel kapcsolatban, az alapokra – és elsősorban a pénzpiaci alapokra – vonatkozó keretrendszer megerősítése, az értékpapírhoz való hozzáférés fejlesztése az értékpapír-finanszírozási ügyletekkel kapcsolatos kockázatok csökkentése érdekében, a bankrendszer prudenciális célú megoldásainak megerősítése, valamint az árnyékbanki tevékenység felügyeletét érintő módszerek javítása.

3.1. Nagyobb átláthatóság

A kockázatok hatékonyabb nyomon követése, valamint szükség szerint a közbeavatkozás érdekében elengedhetetlen, hogy az összegyűjtött adatok részletesek, megbízhatóak és átfogóak legyenek. A hatóságoknak folytatniuk kell statisztikai eszközeik bővítésére és

²⁴ Lásd pl. az eurórendszer és a Bank of England kezdeményezéseit.

²⁵ Két példa ilyen magánkezdeményezésre a PCS (Prime Collateralised Securities, Elsőrendű Fedezett Értékpapírok) címke az eszközfedeztetű értékpapírpiacra, valamint az ECBC (European Covered Bond Council, Fedezettkötvény-tanács) címke a fedezett kötvények piacán.

²⁶ Lásd a http://ec.europa.eu/internal_market/rating-agencies/index_en.htm weboldalt a legújabb két jogszabályról, azaz a hitelminősítő intézetekről szóló 1060/2009/EK rendelet módosításáról szóló, 2013. május 21-i 462/2013/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletről (HL L 146., 2013.5.31., 1–33. o.) és a foglalkoztatási nyugellátást szolgáltató intézmények tevékenységéről és felügyeletéről szóló 2003/41/EK irányelvnek, az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról szóló 2009/65/EK irányelvnek és az alternatív befektetési alap-kezelőkről szóló 2011/61/EU irányelvnek a hitelminősítések túlzott figyelembevétele tekintetében történő módosításáról szóló, 2013. május 21-i 2013/14/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvről (HL L 145., 2013.5.31., 1–3. o.)

megerősítésére irányuló erőfeszítéseiket, például részletezettebb adatokat kell nyújtaniuk a tőkeáramlásról. Jelenleg négy olyan projekt van, amelyeket érdemes lehet kiemelten kezelni.

- Az adatgyűjtésre és -cserére irányuló kezdeményezések kiegészítése

Ki kell alakítani az árnyékbanki kockázatok nyomon követésének uniós szintű kereteit. Legalább évente mennyiségi értékelést kell végezni, amelynek keretében meg kell határozni, milyen módon pótolhatók azok a hiányzó információk, amelyek akadályát képezik a megfelelő és átfogó elemzés végrehajtásának. Ebben az összefüggésben a Bizottság támaszkodni fog az új ERKT-munkacsoport hozzájárulására és az egyebek mellett az egyes kockázati mutatókra vonatkozó konkrét javaslataira. Nemzetközi szinten az FSB éves vizsgálatait, amelyeket a jövőben is folytatni kell, jó áttekintést adnak e fejleményekről. Emellett a nemzetközileg rendszerszintű fontossággal bíró nagybankokkal kapcsolatos adatok gyűjtésére és megosztására szolgáló keret kidolgozására irányuló közös FSB–IMF kezdeményezést (az adathiányosságokkal kapcsolatos kezdeményezést) hasznosan kiegészítheti az ágazati kapcsolatokra vonatkozó adatgyűjtés, amely értékes inputot jelentene az árnyékbanki kockázatok nyomon követése számára.

- A származtatott termékek központi adattárainak kialakítása az EMIR keretén belül és a MiFID felülvizsgálata

Az EMIR-rendelet értelmében minden származtatott ügyletet nyilvántartásba kell venni a központi adattárakban (kereskedési adattárakban). Ezeket a jelentéstételi követelményeket 2014 elejétől folyamatosan vezetik majd be. Ezen adatok kereskedési adattárakban való gyűjtése komoly előrelépést jelent az árnyékbanki tevékenység figyelemmel kísérése szempontjából, mivel ezáltal jobban beazonosítható a kockázatok átruházása. Ezek az adattárak azonnali hozzáférést biztosítanak a különböző szereplők közötti összefonódásokkal kapcsolatos részletes információkhoz. Lehetővé teszik például, hogy a felügyeleti szervek figyelemmel kísérjék, ki vásárol vagy értékesít biztosítást bizonyos piacokon (hitelderivatívák, kamatderivatívák, részvényderivatívák). Amennyiben az adott piacon domináns szerepet töltenek be, vagy jelentős kockázatokat hordoznak az árnyékbanki tevékenységben részt vevő szervezetek, például fedezeti alapok, akkor ezeket a felügyeleti szervek azonosíthatják.

A pénzügyi eszközök piacairól szóló irányelv²⁷ (MiFID) felülvizsgálata szintén növeli a kötvények, a strukturált termékek, a származékos instrumentumok és a kibocsátási egységek átláthatóságát. Ez a javaslat többek között olyan tevékenységekre is kiterjeszti az irányelv hatályát, mint a nagy gyakoriságú kereskedés. E tevékenységek jóváhagyáshoz kötésével a javaslat lehetővé teszi, hogy a hatóságok könnyebben beazonosítsák és figyelemmel kísérjék a piacot fenyegető azon kockázatokat, amelyek a nagy gyakoriságú kereskedést folytatókhoz köthetők, akár abban az esetben is, amikor e kereskedők az árnyékbankrendszerhez tartoznak.

- A jogalany-azonosító (Legal Entity Identifier, LEI) bevezetése

A G20-ak kérésére az FSB globális kormányzási testületet hozott létre egy olyan új szabvány kialakítására és kezelésére, amely a pénzügyi ügyletekben részt vevő jogalanyok számára saját, egyedi azonosítót biztosít. A jogalany-azonosító szabályozási felügyeleti bizottság (LEI Regulatory Oversight Committee) által kidolgozandó jogalany-azonosító megkönnyíti a felügyeleti hatóságok számára, hogy az összes pénzügyi szereplőt, illetve azok pénzügyi ügyleteit határon átnyúló jelleggel ellenőrizzék, függetlenül attól, hogy az érintett jogalanyok szabályozottak-e. A jogalany-azonosító továbbá lehetővé teszi majd a kockázatkonzentrációk azonosítását a pénzügyi rendszerben, leegyszerűsíti a beszámolási rendszereket, és javítja a

²⁷

Lásd: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_en.htm

pénzügyi szereplők adat- és kockázatkezelési tevékenységének minőségét. A jogalany-azonosító az árnyékbanki tevékenységre is hatással lesz, mert segítségével lényegesen több információt lehet majd gyűjteni a pénzügyi ügyletekben részt vevő szervezetekről.

A jogalany-azonosító szabályozási felügyeleti bizottság 2013-ban tartotta első két alakuló ülését. A bizottság az FSB támogatásával fokozatosan kiépíti a szabvány kezeléséért felelős szervezetrendszer, amely egy központi egységből és helyi szervezeteknek az egész világra kiterjedő hálózatából fog állni. A jogalany-azonosítót kezdetben a származtatott termékekkel kapcsolatos adatszolgáltatáshoz használják majd Európában és az Egyesült Államokban. Használatát fokozatosan kiterjesztik más területekre is, például a bankokra, a fedezeti alapokra, a hitelminősítő intézetekre és a tágabb értelemben vett pénzügyi piacokra vonatkozó szabályozás végrehajtására.

E téren három kérdéskör emelendő ki. Először is a Bizottság támogatja olyan helyi operatív egységek létrehozását Európában, amelyek feladata, hogy azonosítókat rendeljenek hozzá európai vállalkozásokhoz. Másodszor annak biztosítása érdekében, hogy az átmeneti azonosítók világszinten egységesek legyenek, és a LEI-bizottság ekként ismerje el azokat, a Bizottság különös figyelmet fordít majd a végleges azonosító bevezetését megelőző átmeneti szakaszra. Ezzel összefüggésben a származtatott termékkel kapcsolatos adatszolgáltatás során minden joghatóság alatt a Bizottság által elismert azonosítókra kell támaszkodni. Végül a Bizottság gondoskodni fog a projektben részt vevő köz- és a magánszférabeli szereplők közötti megfelelő egyensúlyról, különösen a rendszer tengelyét képező, központi operatív egység létrehozásával összefüggésben.

A Bizottság megfontolja annak lehetőségét is, hogy jogalkotási javaslatot készítsen a jogalany-azonosító használatára vonatkozó kötelezettség európai jogba történő átültetésére.

- Az értékpapír-finanszírozási ügyletek átláthatóságának növelése

Az ERKT és az FSB elemzése is rámutatott arra, hogy nem állnak rendelkezésre megbízható és részletes adatok a visszavásárlási megállapodásokról és az értékpapír-kölcsönzési ügyletekről. Ezek az adatok nélkülözhetetlenek annak megfigyeléséhez, hogy az összefonódások, a túlzott tőkeáttétel és a prociklikus magatartások milyen kockázatokkal járnak. Lehetővé teszik majd olyan kockázati tényezők azonosítását, mint például a hosszú lejáratú eszközök rövid távú finanszírozásának túlzott alkalmazása, bizonyos biztosítéktípusoktól való nagyfokú függés, valamint az ezek felmérésében mutatkozó elégtelenségek. Ezek a hiányosságok különösen a biztosítékláncok átláthatatlansága miatt aggályosak, ami növeli a továbbgyűrűzés kockázatát.

A Bizottság aktívan részt vesz az e kérdésről folytatott nemzetközi vitákban, egyúttal pedig szorosan figyelemmel kíséri az EKB azon jelenlegi kezdeményezését, amely az Unión belüli visszavásárlási ügyletekkel kapcsolatos részletes, valós idejű adatok gyűjtésére szolgáló központi adattár létrehozására irányul. E munka célja egyrészt az említett ügyletek figyelemmel kíséréséhez szükséges adatok azonosítása, másrészt a már rendelkezésre álló – főként infrastrukturális – adatok elemzése. Az EKB a közelmúltban ismét felvetette az uniós szintű adatszolgáltatási keretrendszer kialakításának szükségességét²⁸, az ERKT pedig arra a következtetésre jutott, hogy az európai szintű központi adattár létrehozása lenne a legjobb módszer az értékpapír-finanszírozási ügyletekkel kapcsolatos adatok gyűjtésére²⁹. A Bizottság kiemelt figyelmet fordít majd erre a munkára az FSB ajánlásainak keretében. E fejlemények

²⁸ Lásd: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201302en.pdf#page=90>

²⁹

http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20130318_occasional_paper.pdf?e85401cf104ef718cfe83797b55c87f6

tükrében a Bizottság fel fogja mérni, hogy uniós szinten javult-e az átláthatóság, egyúttal pedig fenntartja a jogot arra, hogy megfelelő intézkedéseket javasoljon a helyzet orvoslására.

3.2. Megerősített keretrendszer egyes befektetési alapok számára

- A pénzügyi alapok működési kereteinek fejlesztését célzó specifikus jogszabályi intézkedések

A pénzügyi válság rámutatott, hogy a viszonylag stabil befektetési eszköznek tartott pénzügyi alapok rendszerszintű kockázatot jelenthetnek. Ezek az alapok azért hasznosak a befektetők számára, mivel a bankbetétekhez hasonló tulajdonságokkal rendelkeznek, vagyis azonnal elérhető likviditást nyújtanak, és értékállóak. A pénzügyi alapok mindazonáltal befektetési alapok, tehát piaci kockázatnak vannak kitéve. Jelentős piaci zavarok és különösen a befektetői tökemekenítés idején ezek az alapok csak nehezen tudják megőrizni likviditásukat és értékállóságukat. Következésképpen magukban hordozzák a továbbgyűrűzés jelentős kockázatát.

A vagyongazdálkodási ágazat átalakításáról tartott 2012-es konzultációt³⁰ követően és az Európai Parlament állásfoglalására³¹ figyelemmel a Bizottság a jelen közleménnyel párhuzamosan rendeletjavaslatot tett közzé, amely kivétel nélkül alkalmazandó minden európai pénzügyi alapra

<http://ec.europa.eu/internal_market/investment/money-market-funds/index_en.htm>. Ez a javaslat egyaránt figyelembe veszi a nemzetközi (IOSCO és FSB) és európai szinten (ERKT-ajánlások³² és ESMA-irányutatók) végzett munkát. A rendelkezések különösen a pénzügyi alapok eszközportfóliójának minőségét és likviditását fokozzák majd, és bizonyos alapok tekintetében tőkepuffert vezetnek be az eszközérték ingadozásával összefüggésben az értékelésben jelentkező hiányok fedezésére.

- Az ÁÉKBV-keretrendszer megerősítése

Az ÁÉKBV-irányelv általános felülvizsgálata mellett (a Bizottság 2012-ben nyilvános konzultációt rendezett a témában) a Bizottság a vagyongazdálkodással kapcsolatos egyéb problémákat is orvosolja majd. Elkészül egyes alapok³³ működési kereteinek, valamint egyes befektetési technikák és stratégiák alkalmazásának átfogó értékelése.

Az értékelés előterében az áll majd, hogy a befektetési alapok hogyan alkalmazzák az értékpapír-finanszírozási ügyleteket. Az alapoknak gondoskodniuk kell majd arról, hogy az ilyen ügylettípusok alkalmazása esetén ne romoljon a likviditásuk. Ezek az ügyletek rendszerint a partnerkockázattal szemben az alapok számára fedezetet nyújtó biztosítékok cseréjével járnak együtt. A biztosítékként nyújtott eszközök elfogadhatósági követelményeit és diverzifikációját is felül kell vizsgálni annak biztosítása érdekében, hogy a partner fizetéseképtelensége esetén az esetleges veszteségekre megfelelő és azonnali fedezet álljon rendelkezésre. Kiemelt figyelmet kell fordítani azon alapokra, amelyek ilyen jellegű ügyletekkel kötődnek a bankrendszerhez.

3.3. Az értékpapír-finanszírozási ügyletek kockázatainak csökkentése

Az alapkezelési üzletágon túl az értékpapír-finanszírozási ügyletek – főként a visszavásárlási megállapodások és az értékpapír-kölcsönzési ügyletek – is központi szerepet játszottak a pénzügyi szektor túlzott eladósodásában. A pénzügyi válság kezdete óta a pénzügyi

³⁰ http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/ucits_en.htm

³¹ Lásd: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0427+0+DOC+XML+V0//HU>

³²

http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2012/ESRB_2011_1.en.pdf?5c66771e20fc39810648296a2c6102d9

³³ Itt nem csak a tőzsdén kereskedett alapokról (ETF) van szó.

közvetítők gyakran kényszerültek biztosítékot alkalmazni annak érdekében, hogy finanszírozáshoz jussanak a piacokon. A biztosíték a partnerkockázattal szemben fedezetet nyújt a hitelezők számára, ám egyúttal azt is lehetővé teszi számukra, hogy a biztosítékot újból felhasználhassák.

Az Európai Unióban ezt a biztosítékot általában értékpapírok formájában nyújtják, amelyek továbbkölsönözhetők más pénzügyi közvetítőknek az új hitelügyletek garantálása vagy biztosítása érdekében. Amennyiben a biztosíték készpénz, az újra befektethető. Az értékpapírok ismételt felhasználásával vagy újbóli elzálogosításával dinamikus biztosítékláncok jönnek létre, amelyekben ugyanazt az értékpapírt többször is kölcsönadják, gyakran az árnyékbankrendszer szereplőinek részvételével. Ez a mechanizmus hozzájárulhat a tőkeáttétel növekedéséhez, továbbá erősíti a prociklikus jeleget a pénzügyi rendszerben, amely ennek hatására sebezhetővé válik a bankbetétek pánikszerű kivonásával és a hirtelen tőkeáttétel-csökkentéssel szemben. E piacok átláthatóságának hiánya miatt továbbá nehéz azonosítani a tulajdonjogokat (kinek mi áll a tulajdonában), nem könnyű figyelemmel kísérni a kockázatkoncentrációkat és azonosítani a partnereket (kinek kivel szemben van kitettsége). A nagy pénzügyi közvetítők (pl. a Lehman Brothers) elleni csődeljárás közelmúltban bekövetkezett esetei szintén jól példázzák ezeket a problémákat, amelyeket időnként súlyosbítanak a pénzügyi intézmények összefonódásai és a bizonyos pénzügyi szereplők által végrehajtott biztosíték-átalakítási stratégiák. Egy jelentős pénzügyi intézmény fizetéseképtelensége következképpen destabilizálhatja az értékpapírpiaconkat.

Mélyreható munka folyt az ilyen események pontosabb megértése és tanulságaik levonása érdekében. E problémák megoldása céljából a Bizottság az értékpapírhozra vonatkozó jogalkotási javaslat előterjesztését mérlegeli.

3.4. A bankok prudens működésének megerősítése a fertőzésveszély és az arbitrázs kockázatának csökkentése érdekében

A szabályozott bankokat az árnyékbanki tevékenység miatt fenyegető kockázatok a következő két fő módon kezelhetők:

- A nem szabályozott pénzügyi szervezetekkel folytatott ügyleteikkel kapcsolatosan a bankokra alkalmazott prudenciális szabályok szigorítása a továbbgyűrűzés kockázatának csökkentése érdekében

A tőkekövetelményekről szóló rendelet³⁴ (CRR) és a tőkekövetelményekről szóló negyedik irányelv³⁵ (CRD IV.) értelmében, amelyek 2014. január 1-jétől hatályosak, szigorodnak majd a bankokra vonatkozó szolvenciaszabályok, különös tekintettel a pénzügyi szervezetekben, köztük a nem szabályozott szervezetekben birtokolt banki részesedésekre.

Ez a prudenciális reform továbbá kötelezővé teszi, hogy a bankok járulékos szavatolótőkével fedezzék az árnyékbanki partnerekkel kötött egyes tőzsdén kívüli származtatott ügyletek jelentette partnerkockázatot. A reform pótlólagos tőkekövetelmény bevezetéséről rendelkezik az olyan esetleges veszteségek fedezésére, amelyek az említett származtatott termékek piaci értékének változásából fakadnak, abban az esetben, ha az e származtatott termékekkel kapcsolatos ügyletben részt vevő partner fizetőképessége romlik, és a partner nem mentesül e szabály alól (hitelértékelési kiigazítás, CVA). Az árnyékbankrendszer számos szereplője

³⁴ Az Európai Parlament és a Tanács 2013. június 26-i 575/2013/EU rendelete a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 176., 2013.6.27., 1. o.).

³⁵ Az Európai Parlament és a Tanács 2013. június 26-i 2013/36/EU irányelve a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, a 2002/87/EK irányelv módosításáról, valamint a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről (HL L 176., 2013.6.27., 338. o.).

fontos partner e származtatott ügyletekben. A banki intézményeket ezért arra kell ösztönözni, hogy kevesebb ügyletet bonyolítsanak nem szabályozott szereplőkkel.

A jogszabály továbbá új likviditási szabályokról rendelkezik³⁶, amelyeknek köszönhetően megnő a bankok pénzügyi kötelezettségeinek futamideje, és ritkábban kell olyan rövid távú finanszírozáshoz folyamodniuk, amelyet gyakran nem szabályozott szervezetek, így pénzügyi alapok nyújtanak.

Mivel azonban ezek az intézkedések a bankok összes pénzügyi partnerét egyformán érintik, függetlenül attól, hogy azok szabályozottak-e, az árnyékbanki tevékenység bankokat fenyegető kockázatának mérséklése céljából két új intézkedés került bevezetésre:

- 2014-től kezdve a bankoknak jelenteniük kell felügyeleti szervüknek a nem szabályozott szervezeteknek való főbb kitettségeik, valamint a visszavásárlási megállapodásokból és az értékpapír-kölcsönzési ügyletekből fakadó kitettségeik értékét;
 - 2014 végéig az Európai Bankhatóságnak (EBH) iránymutatásokat kell készítenie a bankok nem szabályozott pénzügyi partnerekkel szembeni kitettségének korlátozására vonatkozóan, az Európai Bizottságnak pedig 2015 végéig határoznia kell arról, hogy uniós jogszabályokban is helyénvaló-e ilyen korlátokat megállapítani, figyelembe véve az európai és a nemzetközi szinten végzett munkát.
- A prudenciális szabályok alkalmazási körének esetleges kiterjesztése az arbitrázs kockázatának csökkentése érdekében

Az alkalmazási kör kiterjesztése révén mindenekelőtt választ lehetne adni a Parlament saját kezdeményezésű jelentésében megfogalmazott aggodalmakra, amely jelentésében a társjogalkotó a prudenciális szabályok alkalmazását javasolja a banki engedély nélkül a bankokéhoz hasonló tevékenységet folytató szervezetekre.

Az árnyékbanki tevékenységről nem lehet párbeszédet folytatni a bankrendszerre vonatkozó uniós prudenciális szabályok alkalmazási körének figyelembevételével. Az európai jogi aktusok szerint³⁷ minden olyan vállalkozásnak, „amely a nyilvánosságtól betéteket vagy más visszafizetendő pénzeszközöket vesz át, **valamint** saját számlára hiteleket nyújt”, meg kell felelnie a hitelintézetekre vonatkozó prudenciális előírásoknak. A „nyilvánosságtól átvett, visszafizetendő pénzeszközök”, de akár a hitel és a betét fogalma is többféleképpen értelmezhető azonban, vagyis előfordulhat, hogy a hasonló tevékenységeket folytató pénzügyi intézmények egyes tagállamokban hitelintézeteknek minősülnek, másokban viszont nem. Következésképpen e szervezetekre esetleg nem ugyanazok a szabályok vonatkoznak majd az Európai Unióban.

Ennek okán pontosan fel kell mérni, hogy a 28 tagállamban miként alkalmazzák a hitelintézet definícióját, és hogyan azonosítják a hitelintézeteket. Amennyiben e felmérés problémákra mutat rá, a Bizottság felhatalmazáson alapuló jogi aktussal tisztázhatja a hitelintézet fogalmát a prudenciális banki szabályozás alkalmazásában, a tőkekövetelményekről szóló rendelet 456. cikke alapján.

³⁶ Ezek a szabályok a hatásvizsgálatok lezárulta után válnak véglegessé.

³⁷ A hitelintézetek tevékenységének megkezdéséről és folytatásáról szóló 2006. június 14-i 2006/48/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (átdolgozott szöveg) 4. cikkének (1) bekezdése (HL L 177., 2006.6.30., 1. o.) és a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló 2013. június 26-i 575/2013/EU rendelet 4. cikke (1) bekezdésének 1. pontja (HL L 176., 2013.6.27., 1. o.).

A tőkekövetelményekről szóló rendelet értelmében 2014-től csak azok a pénzügyi vállalkozások minősülnek hitelintézetnek, amelyek egyaránt végeznek betétgyűjtési és hitelnyújtási tevékenységet. Mivel a hitelintézet fogalmának meghatározását korábban a 2006/48/EK irányelv tartalmazta, a tagállamok az irányelv átültetése során tágabb határok között határozhatták meg a hitelintézet fogalmát. Egyes tagállamokban például egyes betéteket nem gyűjtő, hitelnyújtó intézmények, például finanszírozási vállalkozások is hitelintézetnek minősülhetnek, azaz az uniós banki prudenciális előírások hatálya alá tartozhatnak. Így egyes tagállamok határozhattak úgy, hogy továbbra is alkalmazzák ezekre a bankokra vonatkozó prudenciális vagy módosított prudenciális követelményeket. Mások dönthettek úgy, hogy nem alkalmazzák ezeket a specifikus szabályokat e vállalkozásokra. Ennek eredményeként a hitelintézet tőkekövetelményekről szóló rendeletben foglalt definíciójának meg nem felelő vállalkozások tekintetében eltérő prudenciális követelmények érvényesülhetnek az egyes tagállamokban. A felmérés mindazon pénzügyi vállalkozásokra történő kiterjesztése, amelyek a bankok tevékenységéhez hasonló tevékenységeket végeznek, függetlenül attól, hogy hitelintézetnek minősülnek-e vagy sem, elősegíti a prudenciális szabályok alkalmazását érintő tagállami különbségek azonosítását³⁸.

Az EBH felkérést kap arra, hogy az egyes tagállamokban mérje fel az összes olyan pénzügyi intézmény nagyságát, amely kívül esik az európai prudenciális banki szabályozás hatályán. Mivel e feladat elvégzéséhez a pénzügyi szektor horizontális értékelésére van szükség, az EBH más európai felügyeleti hatóságok munkáját is alapul veheti majd.

E kezdeményezés révén továbbá lehetne szigorítani az európai makroprudenciális felügyeleti előírásokat, amelyek előírják a bankok számára, hogy anticiklikus tőkepuffert tartsanak fenn a felügyeleti hatóságok kérésére, amennyiben azok úgy ítélik meg, hogy túlzottan nagy a hitelezés volumene. Egy ilyen jellegű eszköz azonban csak akkor lehet valóban hatékony, ha nem kizárólag a hitelintézetekre vonatkozik, hanem a pénzügyi rendszer összes olyan szereplőjét figyelembe veszi, amely hitelt nyújt.

A Bizottság továbbá figyelembe veszi majd az FSB jövőbeli ajánlásait azokra az árnyékbankrendszer részét képező egyéb szervezetekre vonatkozóan, amelyek jelenleg nem tartoznak megfelelő felügyeleti keret hatálya alá, valamint szükség esetén javaslatot tesz az ezt orvosló jogszabályi intézkedésekre.

3.5. Az árnyékbankrendszer nagyobb mértékű felügyelete

Az árnyékbanki tevékenység természeténél fogva sokrétű és dinamikus. Egyaránt alkalmazkodik a piaci és a szabályozási változásokhoz. A Bizottság ezért arra kéri a nemzeti és európai hatóságokat, hogy folyamatosan és éberrel ügyeljenek, illetve biztosítsák az e rendszerben alkalmazható felügyeleti eszközök teljes körének bevezethetőségét.

Az árnyékbanki tevékenység diffúz jellege még összetettebb feladattá teszi az ilyen felügyeletet. Figyelemmel a jelenleg a felügyeleti hatóságokra ruházott hatáskörre, a felügyeleti kötelezettség még nincs egyértelműen vagy megfelelő részletességgel meghatározva. Ennek fényében alapvető fontosságú, hogy a nemzeti és az európai hatóságok egyaránt intézkedéseket hozzanak annak biztosítására, hogy megfelelő és átfogó ellenőrzési rendszer jöjjön létre.

Nemzeti szinten mindegyik tagállamnak gondoskodnia kell arról, hogy az árnyékbanki tevékenységben rejlő kockázatokat azonosítsák és nyomon kövessék. Ezt a feladatot gyakran a pénzügyi szektor makroprudenciális felügyeletéért felelős szervek látják el (amennyiben vannak ilyen szervek) a központi bankokkal és az ágazati felügyeleti hatóságokkal

³⁸ Egyes tagállamokban banki engedély nélkül folytatható például a fogyasztói hitelezés, a faktorálás, sőt akár a lízingtevékenység is.

együttműködve. A Bizottság különös figyelmet fordít majd ezen ellenőrzés minőségére, továbbá arra, hogy a nemzeti hatóságok szorosan együttműködnek-e. Mivel az árnyékbankrendszer globális, ezért meg kell teremteni a határokon átnyúló kockázatelemzés lehetőségét.

Európai szinten már folyamatban van a szereplők és az árnyékbanki tevékenység jelentette kockázatok felmérése, azonosítása és nyomon követése. Az előkészítő munkát az ERKT és az európai felügyeleti hatóságok (EBH, EIOPA, ESMA) végezték. Az ez irányú erőfeszítéseket élnékíteni kell és össze kell hangolni, ügyelve arra, hogy a felügyeleti szervek egyetlen rendszerszintű kockázati forrást se hagyjanak figyelmen kívül. Csökkenteni kell a pénzügyi ágazatok közötti arbitrázslehetőségeket, valamint a prudenciális szabályok megkerülésének határokon átnyúló lehetőségeit.

Ezzel a kérdéssel, valamint egyes hatóságok intézményi szerepének esetleges tisztázásával is foglalkozik majd a Bizottság a Pénzügyi Felügyelet Európai Rendszerének (ESFS) 2013-as felülvizsgálata során. Ennél az értékelésnél különösen figyelembe veszi majd az árnyékbanki tevékenységgel kapcsolatos információk gyűjtésére és cseréjére szolgáló hatékony eljárások meglétét. A vita során a Bizottság továbbá figyelembe veszi majd az egységes felügyeleti mechanizmus megvalósításához kapcsolódó fejleményeket.

3.6. Következtetés

Az árnyékbanki ágazatot hiba lenne csupán az általa okozott kockázat alapján megítélni; el kell ismerni a pénzügyi szektorban betöltött fontos szerepét is. Az árnyékbanki tevékenység alternatív finanszírozási csatornát jelent, amely a reálgazdaság számára nélkülözhetetlen, különösen egy olyan helyzetben, amikor a bankrendszer hagyományos szereplői csökkentik a pénzügyi támogatást.

Az ebben a közleményben ismertetett lépések nem terjednek ki minden szükséges területre, ezért a Bizottság folytatja annak felmérését, hogy szükség van-e kiegészítő intézkedésekre annak biztosításához, hogy az árnyékbanki tevékenység számára megfelelő keret jöjjön létre. E dinamikus és előretekintő megközelítés elengedhetetlen a megfelelő válaszingázásokhoz egy olyan rendszer esetében, amely folyamatosan alkalmazkodik a szabályozási környezethez.

Az árnyékbanki tevékenység területét érintő főbb intézkedések¹

	2009–2012	2013		2014-től
Közvetett megközelítés / Banki ágazat	• CRD II. hatályos 2010-től • CRD III. hatályos 2011-től • Az IFRS 7 módosítása 2011-ben (egyes értékpapírosítási kockázatokkal együtt)	• EU-konzultáció a bankrendszer strukturális reformjáról (a Liikanen-jelentés nyomán)	• Bizottsági javaslat a strukturális reformról	• CRD IV. hatályos 2014. január 1-től • Az IFRS 10, 11 és 12 módosításainak hatálybalépése (konszolidációs követelmények / közzététel)
A banki ágazatot érintő specifikus kezdeményezések / Árnyékbanki tevékenység			• Az EBH megkezdi a banki prudenciális rendelet alkalmazási körének értékelését (végső jelentés 2014-ben)	• EBH-jelentés a szabályozatlan partnereknek való kitettség korlátozásáról
Közvetett megközelítés / Biztosítási ágazat		• EIOPA-jelentések az Omnibus II. háromoldalú megbeszélések céljára	• Az Omnibus II. háromoldalú megbeszélések lezárása	• A Szolvencia II.-vel kapcsolatos felhatalmazáson alapuló jogi aktusok (többek között a tőkekövetelményekről és a kockázatkezelési követelményekről)
Vagyonkezelési ágazat	• A pénzügyi alapokról szóló szakpolitikai ajánlások előkészítése az IOSCO/FSB/EKRT keretében	• Az ABAK-irányelv végrehajtása (átültetés határideje július 22.)	• Rendeletjavaslat a pénzügyi alapokról (szeptember 4.)	• Az ÁÉKBV-szabályozás felülvizsgálata többek között az alapok befektetési technikáit és stratégiáit érintően
Kockázattáruházas	• EMIR hatályos 2012-től	• Technikai standardok elfogadása (március)		• Az elszámolási kötelezettség alá tartozó ügyletekre vonatkozó technikai standardok elfogadása (II. né.) és hatálybalépése (III. né.)
Az értékpapír-finanszírozási ügyletek kockázatainak csökkentése		• A repoügyletekkel és az értékpapír-kölcsönzési ügyletekkel kapcsolatos szakpolitikai ajánlások előkészítése az FSB keretében		• Az értékpapírhozra vonatkozó javaslat a tulajdonjogra és az átláthatóságra vonatkozó kérdésekről
Árnyékbanki tevékenység átláthatósága		• A jogalany-azonosító (LEI) szabályozási felügyeleti bizottság létrehozása • A short ügyletekről szóló rendelet végrehajtása (a CDS-ek átláthatóbb működése és a fedezetlen állampapír-CDS-ek betiltása) • MiFID-felülvizsgálat / az átláthatóság erősítése		• A származtatott ügyletek kereskedési adattárnak való bejelentésére vonatkozó követelmények hatálybalépése (EMIR) (I. né.) • A nyomon követési rendszer kereteinek hatóságok általi kidolgozása (pl. ERKT-munkacsoport) • Értékpapírhozra vonatkozó javaslat / Specifikus fellépés az értékpapír-finanszírozási ügyletek kapcsán (pl. EKB kezdeményezés kereskedési adattárról) • Jogalany-azonosító (LEI) végrehajtási szakasz
EU felügyeleti keret		• Az ESFS bizottsági felülvizsgálata		• Az árnyékbankok uniós felügyeletének megerősítését célzó intézkedések megfontolása
Hitelminősítő intézetek	• CRA I. hatálybalépése 2009-ben • CRA II. hatálybalépése 2011-ben	• CRA III. hatálybalépése 2013. június 20-án (összeférhetlenségek, a hitelminősítésekre való túlzott ráhagyatkozás)		

¹ A megadott időpontok indikatívak.

Nem banki szanálási eszközök	Nyilvános bizottsági konzultáció a nem banki szanálási eszközökről	Belső értékelés / nemzetközi koordináció (FSB a szanálásról és CPSS-IOSCO a pénzügyi piaci infrastruktúrák helyreállításáról)	Bizottsági kezdeményezés (jogalkotási javaslat a központi szerződő felek helyreállításáról és szanálásáról; közlemény az egyéb nem pénzügyi intézmények tekintetében követendő szakpolitikai irányvonalról)
-------------------------------------	--	---	---