

**Egyetemi doktori (PhD) értekezés tézisei**

**PÉNZÜGYI VÁLSÁGKEZELÉS, BANKREHABILITÁCIÓ  
ÉS A PROBLÉMÁS HITELEK RENDEZÉSE:  
MAGYAR ÉS SZLOVÉN MEGOLDÁSOK REGIONÁLIS  
ÉS EURÓPAI KONTEXTUSBAN**

Balogh Imre

**Témavezető:**

Prof. dr. habil Borbély Attila PhD  
egyetemi tanár



**DEBRECENI EGYETEM**  
Kerpely Kálmán Doktori Iskola

Debrecen, 2015

## TARTALOMJEGYZÉK

1.	A DOKTORI ÉRTEKEZÉS ELŐZMÉNYEI ÉS CÉLKITŰZÉSEI.....	2
2.	ANYAG ÉS MÓDSZER .....	4
3.	EREDMÉNYEK .....	7
4.	KÖVETKEZTETÉSEK, JAVASLATOK.....	13
5.	AZ ÉRTEKEZÉS ÚJ TUDOMÁNYOS EREDMÉNYEI.....	20
6.	AZ EREDMÉNYEK GYAKORLATI HASZNOSÍTHATÓSÁGA .....	24
7.	ÖSSZEFOGLALÁS .....	25
8.	AZ ÉRTEKEZÉS TÉMAKÖRÉBEN KÉSZÜLT PUBLIKÁCIÓK.....	35

## 1. A DOKTORI ÉRTEKEZÉS ELŐZMÉNYEI ÉS CÉLKITŰZÉSEI

A 2007-ben kezdődött, és számos elemében a mai napig kiható globális pénzügyi válság felkészületlenül érte a piaci szereplőket és a szabályozó hatóságokat egyaránt. A hagyományos eszköztár elégtelennek bizonyult a válság kezelésére.

Az innovatív megoldásokkal kialakított új eszköz- és intézményrendszer folyamatosan fejlődött az egymást sorozatosan és időbeli eltolódással követő nemzeti válságok specifikumaira reagálva, és mára nagyjából koherens rendszerré állt össze. Tanulmányomban:

- Bemutatom a monetáris eszköztár, a banki tőkeszabályozás, a pénzügyi válságkezelés eszköz- és intézményrendszerének fejlődéstörténetét egymással kölcsönhatásban, a központi fejlett országok és az európai periféria országainak sajátosságaihoz igazodva.
- A pénzügyi válságkezelés tapasztalatainak, az új EU irányelveknek és szabályozásnak a szlovéniai “kísérleti laboratóriumban” megtörtént részleges megvalósítását veszem kritikai elemzés alá.
- Személyes gyakorlati tapasztalataimra és saját elemzésekre alapozva bemutatom (részben már meg is valósult illetve megvalósítás alatt álló) javaslataimat a szlovéniai bankrehabilitációs és a problémás eszközkezelési rendszer működési hiányosságainak korrekciójára és a hiányzó elemek, intézmények pótlására.
- Megfogalmazom a tanulságokat a válságkezelés humán oldalának fontosságával és a magyarországi jogi környezetbe már átültetett szabályozással és kiépítés alatt levő intézményrendszerrel kapcsolatban.

Az országspecifikus eszközrendszer kialakítása döntően meghatározza a válságkezelés hatékonyságát, főszerepet kap a prevencióban, és ezen keresztül nagymértékben befolyásolja a fenntartható gazdasági fejlődés esélyeit. Ez a közvetlen kapcsolat adja a téma fontosságát és aktualitását.

A kutatásban és az értekezés megírásában elsősorban az motivált, hogy az évtizedek alatt felhalmozott gyakorlati tapasztalataimat, a banki válságkezeléshez tartozó konkrét megoldási lehetőségeket elméleti kontextusba helyezve, a szélesebb szakmai

közvéleménnyel, a döntéshozókkal, és a felsőoktatásban oktatókkal és tanulókkal megosszam. Közép-Európában és a balti államokban az Európai Unió egy új, sikeresen fejlődő gazdasági térsége bontakozhat ki ismét a válság leküzdésével, azonban rá kívánok mutatni, hogy ez több ország, így Szlovénia és Magyarország esetében is egyelőre inkább esélyként fogalmazható meg, melynek realizálásához következetes, piacbarát reformok sorozatának végrehajtására van még szükség. Dolgozatommal, javaslataimmal ezt a célt kívántam szolgálni egy meghatározó szegmens, a bankrehabilitáció, a problémás hitelek kezelése és a nehéz pénzügyi helyzetbe került vállalatok reorganizációja vonatkozásában.

## 2. ANYAG ÉS MÓDSZER

A kutatás elméleti háttérét a feldogozott extenzív szakirodalom, gyakorlati háttérét 4 év kutatói és tanácsadói, és 26 év banki/bankvezetői munkám tapasztalatai képezik. Munkamódszerem megegyezik a vezetői és szakértői, különösen a stratégia-alkotási tevékenységeim megközelítésével: az elméleti háttérre alapozva, a globális kép felől közelíteni a konkrét hipotézisekre/kérdésekre/problémákra vonatkozó elemzések, javaslatok és megvalósítási programok felé.

A 4.1-4.2. fejezetekben a globális és regionális válság-megelőzési és válságkezelési eszközrendszer történeti kialakulásának, egymással kölcsönhatásban fejlődő elemeinek az elemzésében a szakirodalom kritikai feldolgozását kombináltam a hazai tudományos és szakmai közéletben végzett korábbi tevékenységeim, nemzetközi és hazai konferenciákon tartott előadásaim, az Institute of International Finance munkacsoportjaiban különösen a bankfelügyeleti- és tőkeszabályozás terén kifejtett véleményezési és javaslattevési aktivitásom, és nem utolsósorban a Magyarországon 1990-93 és 2008-2012 között, Romániában 2009/2010-ben, Szlovéniában 2013 óta végzett banki válságkezelési, Bulgáriában 2008-12 és Ukrajnában 2013-14-ben folytatott válság-megelőzési munkám gyakorlati tapasztalataival.

A 4.3. fejezetben végzett elemzések elvégzésében és azokra alapozott javaslatok kidolgozásában alapvetően a 2013 óta Szlovéniában a Probanka szanalásában és 2015-től a szlovén nemzeti problémás eszközközkezelő (DUTB) Igazgatóságában, legújabbban pedig a DUTB vezérigazgatójaként szerzett gyakorlati ismeretekre, a jegybank elnöke és a pénzügyminiszter számára végzett (informális) tanácsadói tevékenységem eredményeire, és az elsődleges információs források adatai alapján elvégzett, saját módszertanú számításokra támaszkodtam.

A 4.4. fejezetben a válságkezelés vezetői aspektusainak kutatása keretében mentoráltammal és tanítványommal folytattunk le két interjúsorozatot, amelyek során összehasonlítható fix kérdéseken keresztül kérdeztük ki a válságot átélte banki felsővezetőket. Magyarországon 2012 júliusa és 2013 januárja között 26 banki felsővezetővel készült interjú, majd ezt követően Szlovéniában, 2015 nyarán 15 felsővezetővel sikerült hasonló mélyinterjút lefolytatni a krízisről és a kialakult helyzet

kezeléséről. A számszerű elemzésekhez 18 szlovén és 19 magyar bankvezető által kitöltött, a 2008-as válságra vonatkozó kérdőívet dolgoztunk föl az SPSS program segítségével, amelyet kiegészítettük és tartalmilag dúsítottuk a mélyinterjúk „puha” információival.

### ***Módszertani és terjedelmi korlátok***

A dolgozat tematikájának meghatározásakor és az alkalmazott módszertanok kiválasztásakor nem csak a kutatás fő irányainak meghatározása alapvető fontosságú, hanem annak behatárolása, hogy mire NEM terjed ki a kutatás az adott tartalmi és terjedelmi keretek között, amely korlátok ugyanakkor kijelölik a későbbi vizsgálatok lehetséges fő irányait.

- A dolgozat alapvetően intézményi-szervezeti megközelítésben, a gazdaságpolitikai-szabályozási keretrendszer fejlődéstörténetébe ágyazva elemzi a tapasztalatokat és fogalmaz meg javaslatokat a válságkezelési intézményrendszer és gyakorlat hely-specifikus kialakítására egy gyakorló bankár szemszögéből, elkerülhetetlenül bizonyos szubjektivitással szemlélve a folyamatokat, amelyeknek magam is részese voltam és vagyok.
- Mivel a pénzügyi válságkezelés a legtöbb vizsgált országban még ma is folyamatban van, hiányoznak a megfelelő időtávú statisztikai adatsorok és visszatekintő rálátás, a számszerű mutatók, trendek mellett az eddigi gyakorlati tapasztalatok szintetizálásával, a „sikernek bizonyult praxissal” is igazolom a dolgozat hipotéziseit. Céлом a későbbiekben, megfelelően kikristályosodott és mélyebb elemzésre alkalmas adatsorokkal, robosztus modellezési-statisztikai módszerekkel a következtetések további alátámasztása is egy, a jelen dolgozat keretein túlmutató kutatás keretében, különösen a válságkezelés időbeni és tartalmi megfelelősége, a keletkező problémás hitelállomány leépítése, a vállalati restrukturálás mélysége és a hitelezés újbóli beindítása összefüggésrendszerében.
- Miközben a válságkezelés pénzügyi kontextusainak szabályozási összefüggéseivel részletesen, mintegy a pénzügyi-gazdasági folyamatok tükröződéseként/kereteként foglalkozom és így szerepeltetek konkrét jogszabályi hivatkozásokat, a pénzügyi szférával közvetve összefüggő – például a költségvetési gazdálkodásban kapcsolódó - szabályozások részletesebb

ismertetésére csak akkor vállalkozom, ha azok a banki szférát közvetlenül érintik (például bankok adóztatása). Nem foglalkozom továbbá mélyebben a monetáris és a költségvetési politika összefüggéseivel, sőt magát a monetáris, tőke-és likviditás szabályozás fejlődését sem önmagában, hanem elsősorban a válságkezelés aspektusából vizsgálom.

- Ebben a gyakorlatias felfogásban, intézményi megközelítésben, és a szűkebben vett téma kontextusában dolgoztam föl és ismertetem a vonatkozó szakirodalmat, s ennek megfelelően szerepeltetem az irodalmi hivatkozásokat.
- Magyarország és különösen Szlovénia megoldásainak ismertetésén túl más országok gyakorlatát nem elemzem részletesen, hanem a válságkezelési gyakorlat kifejlődésének legfontosabb mérföldköveit jelölöm ki, amelyek meghatározóak voltak a mára átfogó válságkezelési rendszer kialakulásában.
- A humán tényező szerepének bemutatása és értékelése nagyon hangsúlyos szerepet kap az értekezésben, különösen a konkrét folyamatokat elemző és javaslatokat megfogalmazó fejezetrészekben. Ez tudatos és szándékolt: fiatal kutatóként különösen néhai mentoromtól, Antal Lászlótól tanultam meg, hogy az emberi motivációk, érdekek megértése és figyelembevétele nélkül a mégoly logikus és racionális, szilárd szakmai megalapozottságú modellek és javaslatok is működésképtelennek bizonyulhatnak, és ezt vezetői tapasztalataim is széleskörűen alátámasztják. A kérdőíves kutatás korlátozott elemszámú mintája, amelyet a célcsoport (aktív banki felsővezetők) megválasztása és (különösen a szlovén csoportban egyébként meglepően magas) önkéntes válaszadási hajlandósága determinálta, behatárolja az önmagukban vett statisztikai eredmények robusztusságát, amelyeket azonban a mélyinterjúk gazdag kvalitatív információival kiegészítve, objektíven is alátámasztják a napi gyakorlatból is leszűrt következtetéseimet. Mindazonáltal, a továbbfejlesztés során, a jelen dolgozat keretein túlmutató későbbi kutatásban a további tudományos alátámasztásra vonatkozó vizsgálatok elvégzését tervezem, ahol a banki humánpolitika különösen annyiban érdekes, amennyiben az a gazdaság és a társadalom számára a hatékonyabb működést szolgálja.

### 3. EREDMÉNYEK

Alapfeltevéseim, amelyeket dolgozatomban bizonyítani kívántam:

- a válságkezelésre kialakított eszköztár és intézményrendszer akkor hatékony, ha – a releváns tapasztalatokat beépítve – az adott gazdaság sajátosságaihoz igazodik.
- a válság előtti üzleti megközelítés, és a válság- és változásmenedzsment terén a felsővezetői magatartásnak és a megfelelő humánpolitikának kiemelkedően fontos a befolyása a banki alkalmazkodás eredményességére egy olyan ágazatban, ahol az átlagosnál lényegesen erősebb az emberi tényező szerepe.

A kutatás kezdetén a szlovéniai és (részben a) magyarországi sajátosságokra fölállított hipotéziseim:

*Hipotézis 1:* Válsághelyzetben a szanálás/rehabilitáció, akár életképes, akár kivezetendő bankot érint, közvetlen pénzügyi hatását tekintve is nagy valószínűséggel előnyösebb a felszámolásnál, a fertőzési effektus megelőzése pedig egyértelmű társadalmi haszonnal jár. A szanálás megkezdése után esetleg mégis megindított felszámolás pedig lényegesen költségesebbé válik az extenzív állami kötelezettségvállalás miatt.

*Igazolás.* A Probanka szanálásának tapasztalatai egyértelműen igazolják e hipotézis (amely az engedélyezett restrukturálási terv kiinduló hipotézisét is képezte) helyességét: a felszámolási eljárás minden mérési ponton min. 100 millió eurora becsülhető összeggel többre került volna; az eszközök realizálására biztosított idő így viszont lehetővé tette az értékesítés optimális időzítésű és szakszerű lebonyolítását, a bevételek maximalizálását.

*Hipotézis 2/A:* A bankrehabilitációval járó feszültségek és demotiváció kezelésében sikeres humánpolitika az adott helyzetben három fő pilléren nyugszik: nyílt kommunikáció, szoros együttműködés a társadalmi partnerekkel, és a munkavállalókkal szembeni maximálisan fair eljárás.

*Igazolás.* Az empirikus tapasztalatok: a Probanka restrukturálási tervének sikeres végrehajtása, új értékek teremtése, a munkavállalói béke maximálisan igazolják a

kiinduló humánpolitikai hipotézis helyességét. Az eddig 70%-os leépítés ellenére jogi vita, munkaügyi peres eljárás elvétve (az esetek 1,5%-ában) fordult elő. A portfóliók és ügyfélkapcsolatok értékét az értékesítésükig sikerült megőrizni, melyet a minden esetben terven és könyvértéken felüli eladási ár igazol. A Probanka restrukturálási terve eddig minden elemében teljesült, illetve túlteljesült a stáb elkötelezett munkájának köszönhetően. Az egyben tartott core team olyan, a restrukturálási tervben nem szereplő új értékeket is teremtett, amely lehetővé teszi az eredeti előirányzatnál több munkahely megőrzését, ráadásul hosszú távon, valamint megoldást kínál a szlovén gazdaság egyes rendszerszintű problémáira is.

Hipotézis 2/B: Magyarországon a válságkezelés gyorsabban és hatékonyabban történt meg, mint a szomszédos országban, összefüggésben az adekvát vezetői reakciókkal. Ennek bizonyítására munkatársaimmal az alábbi részhipotéziseket fogalmaztuk meg a kutatás előtt, amire mélyinterjúkon és konkrét számszerűségeken keresztül választ kívántunk kapni:

- A magyar bankvezetők korábban észlelték a válságot.
- Hamarabb ismerték fel annak komolyságát.
- Hamarabb tették meg a megfelelő lépéseket kommunikáció terén (belső, külső kommunikáció).
- Szlovéniában nem történt olyan nagy változás az ügyfelek attitűdjében a válság miatt, mint Magyarországon.

Igazolás/elvetés.

A magyar felsővezetők már 2007-2008 között találkoztak a válsággal, míg a szlovéniai, elsősorban belföldi tulajdonú bankok vezetői csak később szembesültek vele, addig úgy vélték, hogy bankjukat elkerüli a válság.

Mivel a magyar banki vezetők a válság kirobbanásával egy időben vagy azt megelőzően már szembesültek a válsággal, így volt olyan felsővezető, aki eleinte alulértékelt annak komolyságát. Ezzel szemben a szlovén vezetők mire észlelték a válságot már nyilvánvaló volt, hogy egy komoly globális válság lecsapódó hatásaival néznek szembe (annak fel- és elismerése, hogy a krízis nagy részben „hazai termelésű”, még ezután is sokáig váratott magára).

Magyarországon az azonnali hatások miatt a vezetőknek is gyorsabban kellett reagálniuk, így korábban megtették a szükséges lépéseket kommunikáció terén. Szlovéniában a külföldi tulajdonban lévő bankok hamarabb szembesültek a hatásokkal, az anyabanki instrukciók miatt ezek a vezetők is korábban megtették a szükséges intézkedéseket. A hazai tulajdonú szlovén bankok vezetői viszont mivel arra számítottak, hogy bankjukat nem érinti a válság, késlekedve reagáltak az őket érő sokkokra.

Az ügyfelek függetlenül az ország sajátosságaitól, Szlovéniában és Magyarországon hasonló viselkedésbeli változásokat mutattak a bankvezetők megítélése szerint, nem lehetett számottevő különbséget kimutatni.

*Hipotézis 2/C:* Az előrelátó, válságra jól reagáló vezető profilja markánsan megrajzolható, időben és professzionálisan végrehajtott intézkedései nagyban hozzájárulnak a válságkezelés sikerességéhez. Az ideális szlovén banki vezető tulajdonságai és vezetői gyakorlata megegyezik a magyar banki vezetőkével.

*Igazolás.* Az ideális vezetői tulajdonságokról a vezetők által alkotott összkép megegyezett a két országban, az egyes tulajdonságok súlyozása országonként viszont eltért, de nem olyan mértékben, hogy számottevő eltérést okozott volna a megrajzolt profilokban. A személyes ráhatásra vonatkozó hipotézist a kutatás nem igazolta, de nem is cáfolta, a vezető személyes ráhatása nem volt elválasztható a prevenció és válságkezelés sikerességében vízváltóknak bizonyuló tulajdonosi és társaságirányítási kontroll erősségétől és minőségétől (logikailag hosszabb távon nem is lehet azokkal ellentétben).

*Hipotézis 3:* A bankok feltőkésítésével kapcsolatban meghozott intézkedések alkalmasak a pénzügyi rendszer összeomlásának megakadályozására, de elégtelenek a hosszú távú kiegyensúlyozott növekedés megalapozására, a hitelkínálat bővítésének biztosítására.

*Igazolás.* Megállapítható, hogy az új prudenciális/bankrehabilitációs eszközrendszer EU határidő előtti (bár más válságországokhoz képest késlekedő) és a szlovén sajátosságokhoz igazított bevezetése összességében eredményes volt, az empirikus adatok igazolják a hipotézis helyességét.

A bankrendszer 30%-át kitevő külföldi tulajdonú bankokban az esetenként szükséges tőkepótlást a tulajdonosok végrehajtották, továbbá a hazai tulajdonú bankokban eszközölt állami tőkejuttatások, DUTB transferek és a zsugorodó hitelezés révén a bankrendszer szintű 17,9%-os tőkemegfelelés, és az alapvető tőkeelemek 17,2%-os aránya egyaránt meghaladja az EU átlagot 2015. márciusában, miközben a 2012-es mélypont idején még 3,8 százalékponttal elmaradt attól.

A forrásszerkezet és likviditási helyzet lényegesen javult, a hitel/betét ráta a 162%-os csúcspontjáról visszatért az egy évtizeddel korábbi 89%-os értékre. A stabilan magas belföldi megtakarítási ráta mellett a betétállomány folyamatosan növekszik (2008 óta 20,8 md-ról 25,0 md-ra), és a 2013-as betétkivonásokat követően a források részlegesen visszaáramlottak a hazai nagybankokba az állami feltőkésítést követően.

A bankrendszer stabilitásának helyreállítása visszaállította a Szlovénia iránti bizalmat, amelyet a kockázati felárnak a 2013.évi csúcsértékről bekövetkezett, 300 bázispontot meghaladó gyors esése, a sikeres nemzetközi kötvénykibocsátások és a javuló hitelminősítés jeleznek.

A hitelállomány zsugorodása azonban az intézkedések ellenére is folytatódott, 2008-14 közt 33,7 md-ról 22,2 md-ra (még 2014-ben is 7,1%-kal), csak ezévben látszanak a stabilizálódás első jelei. A főbb tényezők között említhetők a mérsékelt hitelkereslet, a jelentősen megszigorított hitelebírálás (az eurozónában legszigorúbb, csak a portugáliaival összemérhető kritériumok), a vállalati szektor túlzott eladósodottsága, és a legjobb adósok fokozott arányú közvetlen külföldi hitelfelvételei, amelyet egészen a legutóbbi időig az eurozónás szintet 2-3%-kal meghaladó vállalati hitelfelárak tápláltak.

A bankrendszerben fennmaradó két fő kockázatként a hitelkockázatokra (még mindig kiemelkedően magas NPL-arány) és jövedelmezőségi kockázatokra (3 év rendszerszintű vesztesége után 2015 Q1-ben jelentkezik először aggregált nyereség, de a ROE szint még alacsony, és konszolidáció/privatizáció nélkül aligha javítható) kell rámutatnunk. Bár az állami tőkejuttatások megnövelték a hazai bankok és takarékok (13 intézmény) tőkerészesedését, részarányuk 2009 óta folyamatosan zsugorodik az eszközállományokban (és még inkább a hitelezésben) a 11 külföldi bankhoz és

fióktelephez képest, nem igazolva, sőt inkább cáfolva a hazai bankok adaptívabb hitelpolitikájára vonatkozó közkeletű vélekedéseket.

*Hipotézis 4.:* A zömében vállalati problémás hitelek hatékony kezelése a gazdasági kibontakozás kulcsa, melynek a szlovéniai körülmények közt legjobb kombinációja

- a nagyhitelek állami eszközkezelőbe (DUTB) történő teljeskörű transzferje és
- a bankoknál maradó állomány intézményen belüli kezelése, mert a mérlegtisztítás mellett a bankokban fenntartja a szervezeti veszélyérzetet és kockázaterzékenységet.

*Igazolás/elvetés.* A hipotézist az elmúlt időszak tapasztalatai alapvetően nem, illetve csak részlegesen igazolták.

- A „zöldmezősen” és rossz politikai kompromisszumokkal létrehozott DUTB a feladatait csak erős késleltetéssel, alacsony kezdeti hatékonysággal és korlátozott mértékben tudta ellátni. A hipotézis ezen alpontja végül mégis helyesnek bizonyult, miután a DUTB indulási hibáit korrigáló (többek közt a Probanka javaslatait is tükröző) jogszabályváltozások, módosuló feladatkör és prioritások, fölépülő belső szervezet, valamint a bankok intenzívebb és koordináltabb restrukturálási gyakorlata mára a nagyvállalati körben meghozta az első valós eredményeket, befejezett és sikeres tranzakciókat.
- A bankokban nem sikerült, és a vállalati adósságok szétforgácsoltsága miatt nem is sikerülhetett hatékony, a cégek tömeges rehabilitációját elősegítő, megfelelő hatékonyságú problémás ügykezelési szervezeti keretek és működési gyakorlat kialakítása. Különösen a normál működésű KKV-kat sújtja, hogy finanszírozásukban sem a banki, sem a tőkepiaci csatorna nem működik megfelelően; a problémás KKV-k esetében pedig hiányzik a specializált befektetőket közvetítő mechanizmus és intézményrendszer, ami az e téren diszfunkcionális banki csatornát helyettesíteni tudná. A problémás hitelek folytatódó újratermelődése egyben azt is jelzi, hogy a vállalati szféra pénzügyi és operatív rehabilitációja alig haladt előre, és a vállalati szektor zömét még nem érték el az exportvezérelt növekedés pozitív hatásai.

A tapasztalatok alapján módosított koncepció szerint a problémás hitelek tömeges kezelése Szlovéniában egy több pólusú, többcsatornás rendszer kiépítését igényli. Ennek lényege, hogy olyan restrukturálási alap(ka)t kell létrehozni, amely(ek) összegyűjtik piaci alapon a bankoktól a KKV-vel szembeni szétaprózott banki követeléseket, és a többségi hitelezői pozíció megszerzésével aktív szerepet tud(nak) vállalni a problémás cégek reorganizációjában és feltőkésítésében, miután a konszolidáció miatt értékesebbé vált eszközeit vagy magát az alapot értékesítik privát befektetők részére, akik tőkét is tudnak az életképes cégekbe belepumpálni. A DUTB-n kívüli, privát tőke bevonására építő, a bankokban maradt KKV hitelek koncentráálására fókuszáló, a Probanka platformján megvalósítandó restrukturálási alap(ok) koncepcióját a szlovén kormány a közelmúltban jóváhagyta.

#### 4. KÖVETKEZTETÉSEK, JAVASLATOK

Szlovéniában a problémás hitelkezelés speciális kihívásait az életképtelen, tevékenységet nem végző holdingokon keresztül tulajdonolt nem termelő eszközöknek és a fő profilba nem illeszkedő vállalatrészeknek, spekulatív ügyleteknek az életképes alaptevékenységeket is súlyosan megterhelő/megfojtó keveredése, a túlzott vállalati eladósodottság és tőkehiány, és még a KKV körben is erőteljes banki-hitelezői szétaprózottság jelentik. A problémás hitelek tömeges kezelése, amelyet a bankrendszer önmagában nem tud megoldani, de amelynek megoldása nélkül fenntartható gazdasági növekedés nem lehetséges, Szlovéniában a fenti sajátosságok miatt egy több pólusú, többszörös intézmenyrendszer kiépítését igényli.

1. Az egyedi kezelésű nagyvállalati körben a DUTB vezérletével zajló restrukturálások, valamint a bankok mérlegében benmaradt kitettségek szindikátusi kezelési mechanizmusai többé-kevésbé bejáratódtak, és lehetővé teszik - a problémás adósok tulajdonosaival/menedzsmentjével megegyezésben vagy éppen megívott háború után – a vállalati teljesítmény följavítását, a nem alaptevékenységhez kapcsolódó vagyontárgyak értékesítését, és végül szakmai vagy specializálódott pénzügyi befektetőkön keresztül friss tőke és finanszírozás bevonását.

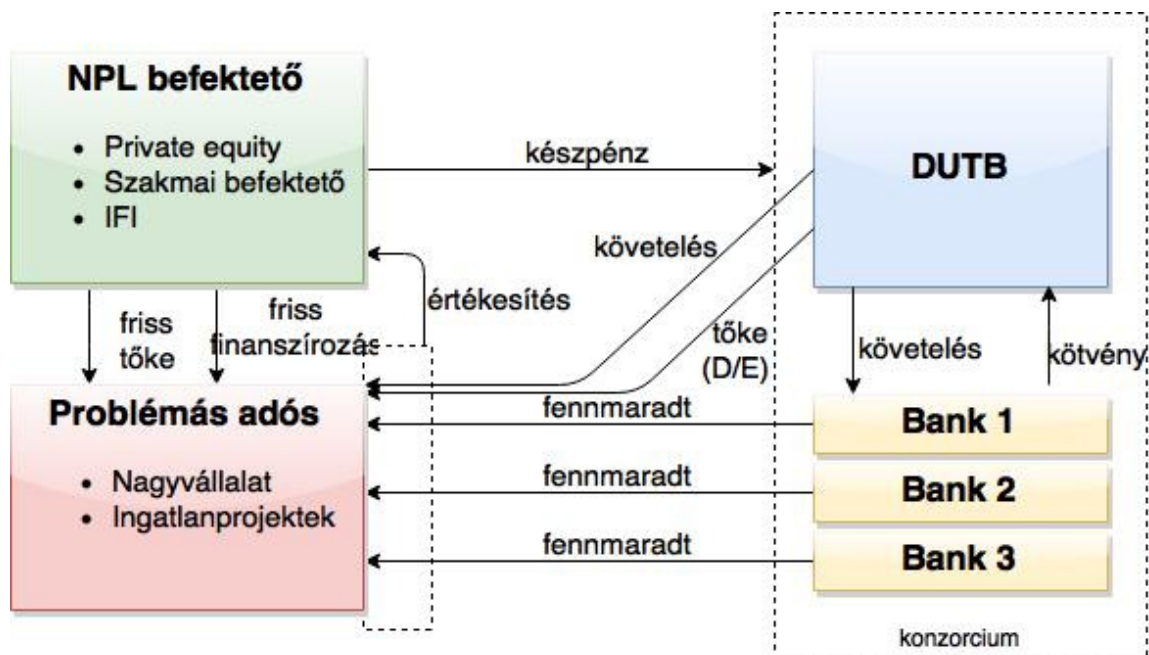
2. A kisebb összegű, de nagyszámú, a bankrendszerben maradt problémás követelés kezelése a moral hazard elkerülése (az amúgy is rövid bankármemória miatt a veszélyérzet szervezeten belüli életben tartása), és “békeidőkben” is szükséges problémakezelési kapacitás fenntartása érdekében elvileg a bankokon belüli megoldást igényelné. Azonban a gyakorlat hiányosságai bebizonyították, hogy a szlovéniai körülmények (számos hitelező, alacsony hatásfokú banki restrukturálások, tovább expandáló NPL-ek) a KKV körben is indokoltá teszik az állomány legalább egy részének kiszervezett, koncentrált kezelését, mert a banki csatorna sem a hitelezést, sem a befektetők közvetítését nem tudja hatékonyan megoldani ebben a szegmensben.

A megoldandó probléma nagyságrendje: 3,766 mrd euro bruttó NPL-állományról beszélünk, ami a hivatalos statisztikák szerint a KKV-szektorral szemben fennáll, amely közel fele-fele arányban oszlik meg a bankok és DUTB között.

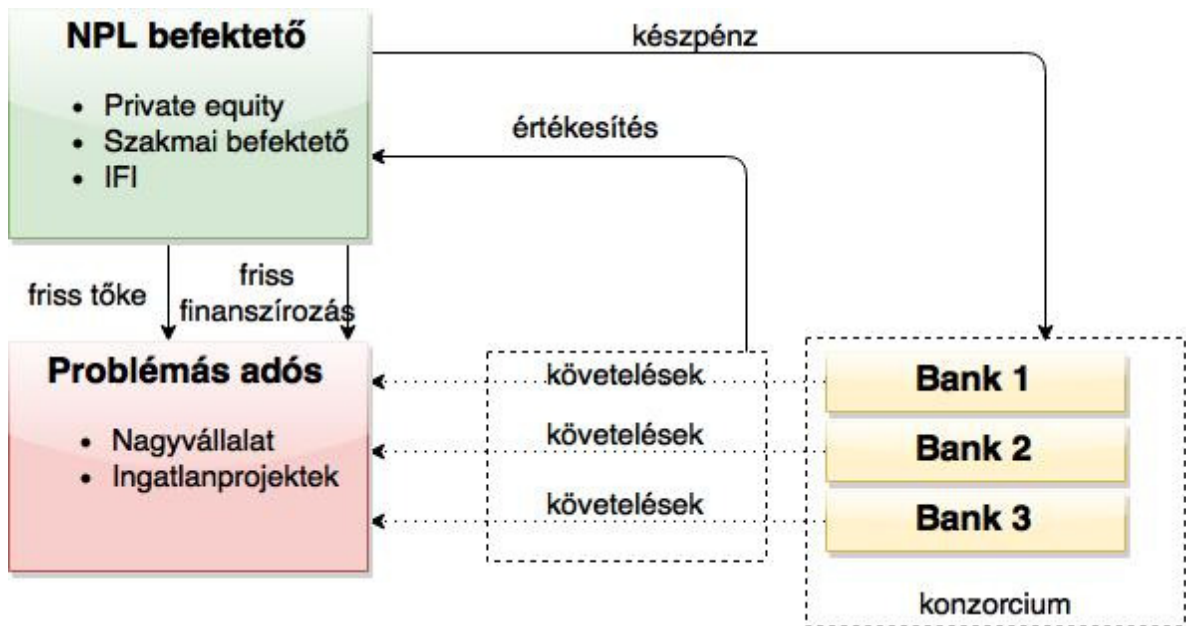
Ha a különböző korrekciókkal becsülhető kb 1mrd euro NPL hitelállományhoz (ebből 6-700 millió a bankok mérlegében), ami a még működő, megmenthető önálló KKV-k adóssága, hozzáadjuk a 4mrd restrukturált állomány bankoknál levő 2,6milliárdos összegének 15-20%-át, mint veszélyeztetett állományt, több ezer adóssal szembeni 1-1,5 milliárd euronyi megoldandó problémahalmazzal állunk szemben.

A szóbjöhető alternatív megoldások közül kiválasztott opció lehetővé teszi a valós restrukturálásokhoz szükséges szakértelem, tőke és finanszírozás bevonását a létrehozandó intézményeken/csatornákon keresztül oly módon, hogy az nem terheli meg a költségvetést és kiküszöböli a többi opciónál elkerülhetetlenül fellépő állami támogatást engedélyezni hivatott hosszadalmas EU procedúrákat.

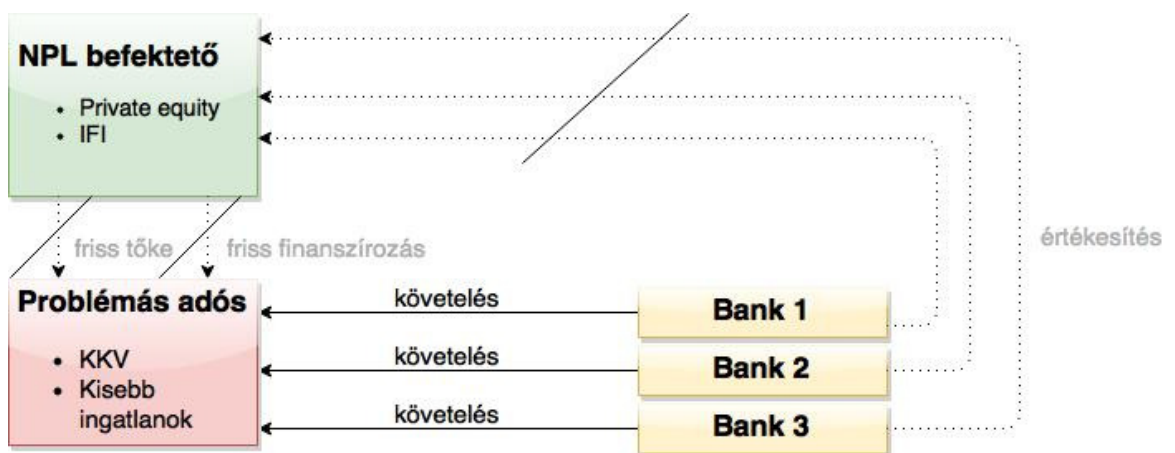
A javasolt többszörös rendszer sémáját az alábbi ábrák szemléltetik (1., 2., 3., 4. ábrák).



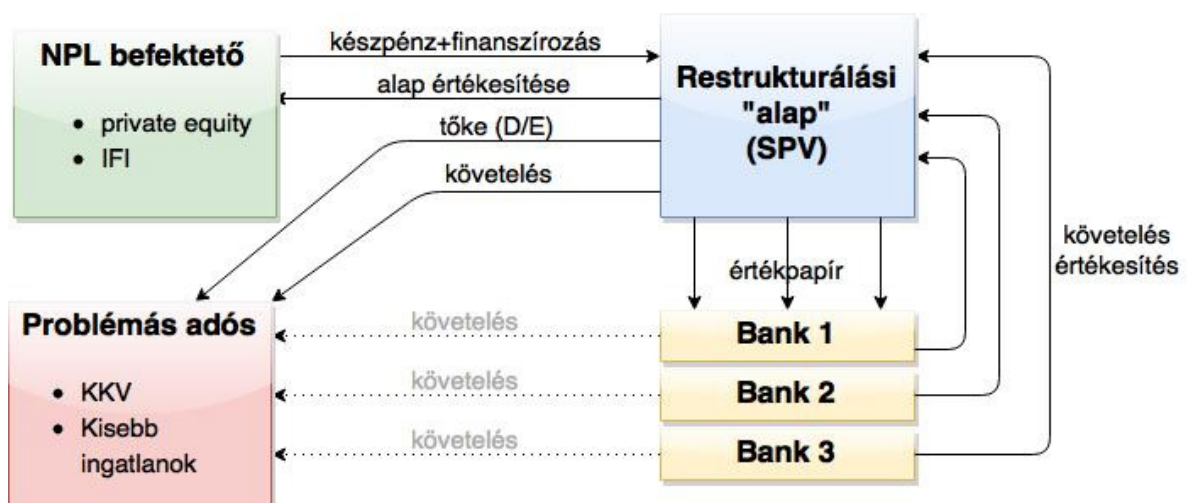
1. ábra: Wholesale rosszeszköz-kezelés DUTB-vel



2. ábra: Wholesale rossz-eszköz kezelés DUTB nélkül



3. ábra: KKV rossz-eszköz kezelés jelenleg



4. ábra: KKV rossz-eszköz kezelés, javasolt

Az első két ábra a nagyvállalatok, projektek, vállalatcsoportok reorganizációjával kapcsolatos, mára viszonylag bejáratott folyamat sémáját mutatja be. Lényege, hogy a hitelező bankok (többsége) konzorciumba tömörülve, esettől függően a DUTB aktív, vezető részvételével, illetve nélküle, reorganizációs megállapodást köt az adóssal out-of-court önkéntes szerződés (MRA) vagy bíróság által felügyelt folyamat (preventív restrukturálás ill. kötelező, kikényszerített rendezés) keretében. E megállapodások tipikusan a hitelek átütemezését, átárazását, biztosítéki pool képzését, esetenként hitel/tőke konverziót tartalmaznak a hitelezők részéről, míg az adós életképes tevékenységének reorganizációja, hatékonyságjavítása a nem alapvető eszközök értékesítésével, gyakran a vezetés cseréjével, a részvényesek tulajdonrészének leírásával járnak együtt ma már. Mivel sem a bankok, sem a DUTB nem tudnak részvénytőkét nyújtani, és megfelelő tulajdonosként az adós tevékenységét hosszútávon felügyelni, az alapvető állapotjavító lépéseket követően friss tőke bevonása a követelések és részvények - általában egyidejű -, szakmai befektető vagy specializált intézményi befektető részére történő értékesítéséhez kapcsolatosan, az új befektető révén történik meg.

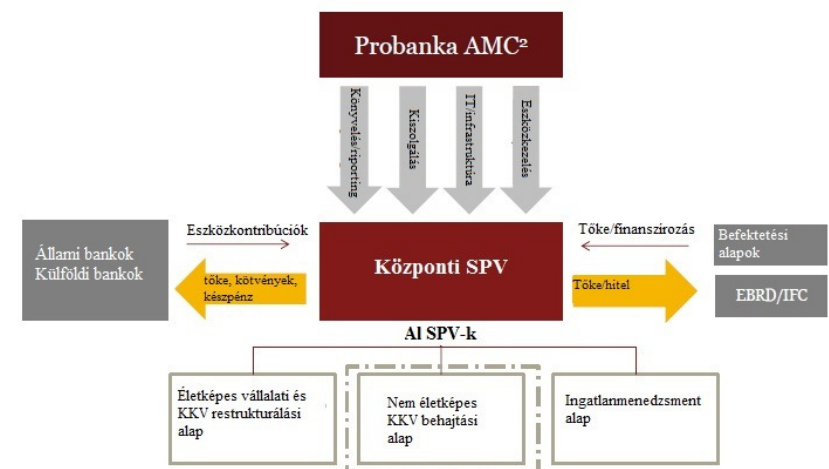
Elvileg a KKV-k esetében, amelyek finanszírozásában a szlovéniai gyakorlatban tipikusan számos bank vesz részt, is működhetne a fenti mechanizmus, de általában nem működik. Ennek oka, hogy még a limitált darabszámú nagyvállalati konzorciális megállapodások tető alá hozatala is hosszú időt és komoly erőforrásokat emészt föl, amire az adósok nagy száma és az egyedi folyamat csaknem azonos időigénye és költségei miatt a KKV-k esetében nincs lehetőség. Kisebbségi részesedést a befektetők nem vásárolnak, ezért az egyes bankok követelés-értékesítési kísérletei rendszerint sikertelenek, többségi részesedések hosszadalmas egyenkénti összevásárlására pedig a befektetők nem vállalkoznak. A tőkehiányos adósok viszont friss tőke hiányában nem hitelezhetők – az ördögi kör a legtöbb túladosodott KKV számára bezárul.

A folyamat hiányzó láncszemének pótlását célozza a problémás KKV hiteleket összegyűjtő restrukturális alap(ok)/SPV(k) fölállítására irányuló koncepció. Az egyes adósokkal szembeni követelések tömeges fölvásárlását/begyűjtését és konszolidációját követően az alap értékesítésre kerül privát befektető (jellemzően private equity) részére, amely immár a többségi pozíció birtokában elvégzi a szükséges reorganizációs lépéseket, eszköz-eladásokat, és tőkét/finanszírozást nyújt az életképes adósok számára.

A megvásárolt eszközök kezelését maga végzi, vagy outsource-olja professzionális eszközkezelő (AMC) részére.

A létrehozandó restrukturális alap jellemzően nem a DUTB versenytársaként, inkább komplementereként eltérő szegmensben tevékenykedne. Mivel privát és/vagy banki tőke bevonásával jön létre, nem terheli az államháztartást, és a többletfinanszírozás nyújtásakor nem kell részt vennie hosszadalmas engedélyeztetési eljárásban Brüsszellel, ami állami tulajdonú intézmény esetén elkerülhetetlen lenne. Az alap sikeres működésének kulcsa a nagy volumen összegyűjtésén keresztül a megfelelő skálahatékonyság biztosítása és iparszerű, standardizált kezelési folyamatokon keresztül a DUTB-nél lényegesen alacsonyabb egységköltség elérése. A siker további alaptényezője az árazási szakadék áthidalása: az eladó bankok és a befektetők erősen eltérő ár-várakozásainak (amely az eltérő elvárt hozamszintekből/diszkontrátákból és a kockázati információk asszimetriájából származik) közelítése készpénzes vásárlás helyett strukturált, a veszteségeket nem azonnal realizáló, a reorganizáció sikeréből részesedést (upside) biztosító értékpapírok kibocsátása révén.

Az egymással versenyző, ugyanakkor a DUTB-vel komplementer tevékenységű privát restrukturálási alapok és az azokat kezelő platform (AMC) létrehozatalára irányuló javaslatunkat elfogadva, a szlovén kormány 2015 júliusában felhatalmazást adott a megvalósításra (5. ábra).



Note:  
 1) Az SPV modellje üzleti és szerzői jogi megfontolások miatt nem kerül részletesebb kifejtésre  
 2) A Probanka AMC a DUTB és más szlovén bankok kiszolgálóiként/eszközkezelőiként is működne

Forrás: PwC

**5. ábra:** A Probanka AMC működési modellje

Magyarország számára a szlovén példából levonható legfőbb tanulságok:

- hazai tulajdonú bankok válság idején, megfelelő felügyeleti ellenőrzés, prudens kockázatkezelési gyakorlat és társaságirányítás híján komoly terhet jelenthetnek a költségvetés számára,
- a hitelezés beindulását elő kell segíteni a problémás hitelek piaci alapú transzferjével, lehetőleg működő intézmény bázisán létrehozott eszközkezelőbe,
- tőkehiányos gazdaság csak stabil mikroszférával, a belső és külső tőke jelenlétével lehet versenyképes.

### ***Bankrendszer kockázatai***

- A szlovéniai és a magyarországi vállalati NPL ráta és a céltartalék-fedezettség mutatója közel azonos görbét ír le a válságot követően, miközben a lakossági veszteséghányad itthon nagyságrenddel meghaladta szomszédainkét. A döntő különbség a veszteségrendezés forrásaiban mutatkozott: míg Magyarországon (és Szlovákiában) a terheket a külföldi anyabankok viselték, és központi forrásokat csak a kis hazai bankok/brokercégek emésztettek föl, addig Szlovénában a hazai tulajdonú bankok masszív veszteség-termelését közpénzből kellett fedezni.
- Megállapítható, hogy a tulajdonforma (állami, belföldi magán, külföldi, tőzsdei) önmagában nem determinálja a teljesítménykülönbségeket, hiszen Magyarországon a külföldi tulajdonú bankok profitabilitása is végletesen szórt.
- Döntő tényezőként a tulajdonosi kontroll erőssége és szakmaisága, a társaságirányítás minősége jelölhető meg – ebben valóban létezik korreláció a tulajdonformával.
- A hazai tulajdon dominanciája megnöveli a jövőbeni veszteségrendezés belföldi terheinek kockázatát.

### ***NPL kezelés***

- Leghatékonyabb megoldásnak a központi NPL-kezelő és piaci szereplők komplementer/versenyző kombinációja tűnik. Célszerű a központi NPL-kezelő

tevékenységébe magántőke bevonása (kötségvetési konszolidáció, államadosság-növekedés elkerülése érdekében.)

- A hatékony működés megalapozását szolgálnák a piaci alapú transzfer-árak és az NPL-kezelőnek létező platformon/intézmény bázisán történő kialakítása/migrációja, amely fél/egy évet megtakaríthat az indulás másképpen elhúzódó folyamatából (mindkét ország megtapasztalta ugyanazt a hiányosságot).
- Az MNB halmazott, és egymással is gyakran konfliktusba keveredő jegybanki, felügyeleti, bankszanálási és rossz-eszköz kezelő tulajdonlási funkciói miatt lényeges a lehetséges érdekkonfliktusok kiegyensúlyozott, transzparens kezelése.

## 5. AZ ÉRTEKEZÉS ÚJ TUDOMÁNYOS EREDMÉNYEI

1. Tudományos értékű a monetáris eszköztár válságkezelési elemei, a banki tőke- és likviditás-szabályozás, a pénzügyi válságkezelés/rehabilitáció eszköz- és intézményrendszere fejlődéstörténetének, egymással kölcsönhatásban megvalósított folyamatos alakításának átfogó áttekintése és elemzése. Hasonlóan komplex megközelítéssel az áttekintett szakirodalomban nem találkoztam.
2. Hasonlóképpen egyedi és újszerű a bankfelügyeleti, bankrehabilitációs, betétbiztosítási védelmi rendszer és a problémás hitelkezelés 2008-as válság utáni, egymásra épülő és a vizsgált országok sajátosságaihoz igazodó fejlődéstörténetének elemzése, két országcsoporton (központi fejlett országok és az európai periféria országainak) belüli közös vonások és időbeli egymásra épülés szerint megkülönböztetve azok jellemző jegyeit és hatásait.
3. A Probanka esettanulmányon keresztül egy kisebb bank nem szokványos önálló szanálásának bemutatása, a speciális helyzetből következően folyamatosan fölmerülő egyedi kihívásokra adott válaszok kidolgozása és alátámasztása, az alternatív megoldások hatáselemzéseinek módszertana és eredményei, a rendszerszintű feladatok kiterjesztésével kombinált gyorsított lezárás variációinak kidolgozása a változó környezethez és gazdaságpolitikai prioritásokhoz igazodva (összefüggésben a következő ponttal), a szanálási folyamat optimális humánpolitikai kezelésének megfogalmazása és eredményei képezik új, önálló, gyakorlatban is maximálisan használható, tudományos igényű alátámasztott eredményeknek.

A Probanka példáját annak a specifikus tételnek a bizonyítására használtam föl, hogy válság idején a kisbankok szanálása is hasznosabb lehet a felszámolásnál, ugyanakkor a méretük miatt ez rendszerszinten szub-optimális megoldás, célszerűbb beolvasztások útján a problémás bankokat nagyobb skálahatékonyságú intézmény(ek)be összevonni.

4. A tanulmány legfontosabb, önálló, rendszerszinten is hasznosítható és hasznosuló eredménye a szlovéniai sajátosságokhoz igazodva kidolgozott többcsatornás problémás hitelkezelési rendszerre vonatkozó javaslat és annak megkezdődött implementációja.
- Önállóan kidolgozott, saját egyedi módszerrel, a hiányzó adatokat szakértői becsléssel pótolva kimutattam, hogy a bankok reorganizációs tevékenysége nem hozta meg a kívánt eredményt, a statisztika által sugallt képpel ellentétben a szlovéniai bankokban NPL-keletkezés folyamata nem állt meg a 2013-14. évi bankrehabilitációk után sem, és előremutató indikátorai további emelkedést prognosztizálnak, különösen a KKV-szegmensben, rendszerszintű beavatkozás elmulasztása esetén. Munkám nyomán a BoS kiegészítette publikus elemzéseit a KKV NPL-ekre vonatkozóan, a téma fölkerült a megoldandó gazdaságpolitikai prioritások közé, és kormányzati döntés született az általam javasolt gyakorlati megoldás megvalósításáról.
  - A többpólusú intézményrendszer egyik fő pillére, a DUTB szabályozása és tevékenysége a javaslataimat is fölhasználva fokozatosan átformálódik bankmentő intézményből a nagyvállalati szféra fő restrukturálási intézményévé. Az új Igazgatóság a javaslatomra a KPI-ok módosított rendszerét fogadta el a teljesítménymérés alapjául, amelyek a hagyományos vállalati teljesítménymutatókkal szemben egy problémás-eszközkezelő tevékenységi sajátosságai és számviteli specialitásait figyelembevéve hitelesebben és stabilabban tükrözik a tevékenység valós eredményességét .
  - Kimutattam, hogy a bankmérlegek megtisztításának és egyben a nehéz pénzügyi helyzetben levő KKV-k rehabilitációjának legcélszerűbb módja a versenyszférában, transzparens folyamatban értékesítendő, de a bankok felé hathatós kormányzati és jegybanki „ráhatással” restrukturálási alap(ok) létrehozása, amellyel megnyitható az ezen szegmensbe irányuló csatorna a befektetési lehetőséget kereső privát/külföldi tőke számára, és amely nélkül a szektorra nehezedő súlyos tökehiány nem orvosolható. A tudományosan megalapozott elképzelés az általam megtervezett módon, és a közelmúltig a vezetésem alatt álló Probanka rendezett kivezetési folyamatában fölépített egyedülálló tapasztalat és platform bázisán valósul meg.

5. Egyedi tudományos eredmény a magyarországi és szlovéniai bankvezetőkkel lefolytatott mélyinterjúk és kérdőíves felmérés adatainak statisztikai feldolgozásán alapuló elemzés és legfontosabb következtetései.

- A válság szélsőségesen polarizálta a banki teljesítményeket Magyarországon és Szlovéniában egyaránt, a profitabilitásukat végig megőrző, a fellendülés időszakában is kiegyensúlyozott vonalvezetésű intézmények és a túlzott korábbi kockázatvállalások, elkésett alkalmazkodás miatt súlyos veszteségeket fölhalmozó pénzüintézetek között. A különbségek döntően a társaságirányítás és a tulajdonosi kontroll érvényesítésének módjára és szorosságára, és az ezek által meghatározott keretek közt folytatott vezetői tevékenységre vezethetők vissza.
- A válság felnagyítja egy szervezet gyengeségeit, kiélezi és felgyorsítja az alkalmazkodási folyamatot. Az a szervezet volt képes (megfelelően) túlélni egy ilyen válságot, amely már a fellendülés idején is éberrel figyelt a korai figyelmeztető jelekre, és időben reagált azokra. Ez nagyon tudatos, kemény és feszes vezetést igényelt.
- Magyarországon a válságkezelés összességében gyorsabban és hatékonyabban történt meg, mint a szomszédos országban, az összességükben adekvátabb vezetői reakciók következtében. Összefüggés ugyanakkor az egyedi banki teljesítmények és a vezetői felismerés időbenisége között hazánkban nem mutatható ki amiatt, hogy a válság tudatosulása egy jóval szűkebb idő-intervallumot ölel föl, mint Szlovénia esetében, így a relatív késleltetéssel reagáló bankok is még időben behúzhatták a fékeket, jóval megelőzve a szlovén pénzüintézetek legtöbbjét. A magyarországi bankok esetében ezért a válságkezelés eredményessége lényegesen jobban függött a meghozott intézkedések határfokától és a válság előtt követett üzleti-kockázati gyakorlat által determinált portfólió-minőségtől, mint a válság tudatosulásának időpontjától.

A szlovéniai bankok esetében viszont világosan kirajzolódik a nyereséges (zömében külföld tulajdonú) és veszteséges (egy kivétellel hazai) bankok közti 2 éves időeltolódás a válság észlelését illetően, így az ok-okozati összefüggés joggal feltételezhető a válság felismerésének időpontja és a megtett intézkedések hatékonysága között, nem elválaszthatóan a tulajdonosi elvárásoktól.

- A mélyinterjúk alapján megrajzolható a válságot megfelelően kezelni tudó bankvezető egységes profilja: hosszútávú stratégiai szemlélet, az arany szabályok tisztelete, de a rutinok, megszokások folyamatos megkérdőjelezése, a problémák korai észlelése, tudatosítása, a hibák elismerése és önkorrekciója, gyors és határozott válaszintézkedések, vezetői példamutatás és nyílt kommunikáció.

A dolgozat tudományos eredményeinek zöme az elméleti alapvetések nyomán elvégzett elemzések és koncepcióalkotás gyakorlatba történt átültetéséből származik, amelyek általános érvénnyel, de természetesen mindig az aktuális, sajátos körülményekhez igazított módon hasznosíthatók.

## 6. AZ EREDMÉNYEK GYAKORLATI HASZNOSÍTHATÓSÁGA

Az előzőekben ismertetett részletek ismétlése nélkül, a dolgozat eredményei tömören a következő területeken és módokon **hasznosíthatók a gyakorlatban.**

- A szlovéniai és magyarországi bankrehabilitáció tapasztalatai alapján a bankfelügyelés, szabályozás, társaságirányítás, tulajdonosi viszonyok keretrendszerét úgy célszerű kialakítani, hogy a válságkezelés költségei a legkevésbé terheljék a közszférát.
- A Probanka szanalási tapasztalatainak szintézése bármely bank rehabilitációjakor, teljeskörű modell és akcióprogram mintaként felhasználható.
- A DUTB megalakításának hibái, majd ezek korrekciója kirajzolja a rendszerszintű banki rossz-eszköz kezelő intézmény optimális modelljét: homogén profilú portfóliók, többségében banki/privát tulajdonú intézmény, már működő platformon létrehozva.
- A problémás KKV hitelek kezelésére megtervezett megoldás – a működés gyakorlati tapasztalataira is támaszkodva – mintaként szolgálhat hasonló, rendszerszintű platformok és reorganizációs alapok fölállításhoz.
- A válságot jól kezelő vezetői profil iránymutatást ad a jövő bankvezetőinek kiválasztásához, a legutóbbi válságban tapasztalt negatívumok elkerülése érdekében.

## 7. ÖSSZEFOGLALÁS

Dolgozatom első részében a 2007-ben kezdődött, és 2008-ban eszkalálódott gazdasági világválság nyomán a világ különböző tájain lezajlott komplex változások eredményeképpen kialakuló pénzügyi válságkezelési rendszer kialakulását és főbb elemeit vizsgálom.

Annak oka, hogy az elemzett európai országok, és kiemelten Szlovénia esetében a 2008-as évet tekintem az elemzés kiindulópontjának, a krízis Lehman utáni berobbanása volt, amely a GDP zuhanásában, a pénzpiacok kiszáradásában, a munkanélküliség meredek emelkedésében öltött testet. A közel globálissá terebélyesedő válság kiindulópontja ténylegesen 2007-ben a subprime krízis volt az USA-ban, amit helytelenül elsősorban pénzügyi, a reálszférára kevésbé kiterjedő válságnak tekintettek eleinte (gyakran még ma is), amelynek ideiglenes és csak korlátozott áttérjedését vélelmezték más országok gazdaságára. Némileg indokoltnak tűnhetett ez a vélekedés a közelmúlt lokális pénzügyi válságainak (1994 Mexikó, 1997 Dél-kelet-Ázsia, 1998 Oroszország) tapasztalatait figyelembevéve, melyeket követően a világgazdaság szinte példátlanul tartós növekedése néhány hónap alatt helyreállt. A válság valójában egy pénzügyileg stimulált társadalmi életmód-modell végét jelezte, amely az olcsó hitelekre alapozott túlfogyasztásra, improduktív beruházásokra és a folyamatosan emelkedő eszközárak vagyonthatására ("a fák az égig nőnek...") épült számos fejlett ill. erre a szintre aspiráló európai perifériás országban, miközben azokat a fejlődő országokat, amelyek éppen a korábbi válságok tapasztalataira építve józan monetáris és fiskális politikát folytattak, megerősítették a bankrendszerüket és tőkepiacaikat, csak korlátozott mértékben és ideiglenesen érintette. A konkrétan vizsgált országok közül Magyarországon - annak ellenére, hogy a 2006-tól bevezetett megszorítások már lefékeztek a gazdasági növekedést (de nem a hitelekét!) a fordulat ütősszerű volt: miközben 2008 augusztusára (egy hónappal Lehman előtt) a forint 228-as árfolyamig erősödött az euroval szemben – a konszenzussal egyensúlyi árfolyamnak tekintett 250-ről –, év végére már szinte összeomlott az árfolyam. Szlovéniát az euro ettől részlegesen megkímélte, de a késlekedő válasz mind a mai napig az ottani gazdasági problémák egyik fő forrása.

\*

A folyamatosan formálódó válaszingykedések összességükben radikális változást, ún. paradigmaváltást jelentettek a gazdasági válságok pénzügyi oldalának kezelésében, amely változások egy három pillérű koherens rendszert alkotnak: monetáris eszközrendszer válságkezelési elemei, az elsődleges védelmi vonalat jelentő tőke- és likviditás-szabályozási eszközrendszer és a gyors védelmi beavatkozásokat ténylegesen lehetővé tevő bankszabályozási/rehabilitációs intézményrendszer. E három válságkezelési pillér mindegyikének alkalmazása szükséges ahhoz, hogy egy pénzügyi nehézségekkel küzdő ország sikeresen tudjon kilábalni válságából.

A jegybankok a monetáris és fiskális stabilitás fenntartását hagyományosan a monetáris transzmissziós mechanizmusok révén a jegybanki alapkamat változtatásával tudták elérni, a 2007-2008-as válság után azonban a 0%-os nominális kamatszint elérésével több országban is kimerült a hagyományos monetáris politikai eszköztár. A jegybankok az új kihívásra lehetőségeiktől függően a transzmissziós mechanizmusok határfokának mérlegfőösszegük növelésén és bankfinanszírozáson keresztüli javításával, illetve amennyiben lehetséges volt, közvetlen eszközvásárlással válaszoltak.

A QE működésével kapcsolatos empirikus bizonyítékok rámutattak arra, hogy az eszközvásárlás elsősorban akkor hatékony, ha az annak révén felszabaduló friss jegybanki forrásokat a nem banki pénzügyi szektor közvetlenül a reálgazdaság élénkítésére tudja fordítani. A kevésbé diverzifikált finanszírozási struktúrával rendelkező perifériaországokban a monetáris politika határfokának maximalizálásához és a reálgazdaság élénkítéséhez is hosszú távon elengedhetetlen a vállalozási szektor finanszírozási struktúrájának kiegyensúlyozása, amelyre több országban is történtek jegybanki részről lépések. A részleges eredmények ellenére azonban nyilvánvaló, hogy a monetáris politika önmagában nem alkalmas a vállalati hitelezés válság előtti szintjeinek helyreállítására: ahhoz mélyrehatóbb, szabályozási átalakulást is magában foglaló és a piaci szektort aktívan bevonó változtatásokra van szükség.

A sokáig elhanyagolt és országok között koordinálatlan tőkeszabályozás az 1980-as évek végén került a szabályozói érdeklődés homlokterébe, eredetileg, mint a nemzetközi bankok közötti verseny kiegyenlítésének eszköze. Az 1988-ban publikált ma Bazel I néven ismert tőkeszabályozási előírások egyszerűségük és könnyű

alkalmazhatóságuk okán a következő évtizedben eredeti versenykiegyenlítő szándékukon túllépve a nemzetközi prudenciális szabályozás sarokköveivé váltak. Az alkalmazás kibővítésének folyamata azonban hamar túlfeszítette a Bázeli I eredeti kereteit, amelyre reagálva több éves egyeztetési folyamat végén 2004-ben született meg a Bázeli II-es keretrendszer. Bázeli II immár a prudenciális szabályozást állítva fókuszába, a tőke megfelelési mutató számításánál már átfogó kockázati rendszerben gondolkodott, aktívan számítva a banki belső módszertanok használatára és ezzel előnybe hozva a belső kockázatmérési rendszerek használatára erőforrással jobban ellátott, a rendszer kialakításában aktív szerepet játszó nemzetközi bankokat; emellett a bevezetett tőkekövetelmények prociklikus hatásait is számos kritika érte. A keretrendszer újabb reformját végül (még annak általános elterjedése előtt) a kockázatfelmérés és modellezés hiányosságait bizonyító gazdasági válság váltotta ki; a likviditási problémák és credit crunch jelensége pedig rámutatott arra, hogy a globális bankrendszer stabilitásának megőrzéséhez a tőkemennyiség szabályozása mellett a likviditás felügyelete is szükséges. Az erre válaszul 2011-ben publikált Bázeli III keretrendszer, integrálva Bázeli II és a 2009-ben publikált Bázeli 2.5 tapasztalatait, és két új tőke megfelelési puffer bevezetése mellett egy rövid (LCR) és egy középtávú (NSFR) likviditási mutatót is magában foglalt. Kérdéses, hogy az Európai Unióban az angolszász országokkal szemben általánosan bevezetésre került Bázeli III nem hozza-e majd az 1980-as évek végéhez hasonlóan versenyhátrányba az európai bankokat az angolszász és egyéb Európán kívüli pénzintézetekhez képest, és hogy az egyre bonyolódó és átláthatatlanabb szabályrendszer tényleg alkalmas lesz-e annak deklarált céljára, a bankrendszeri stabilitás prudenciális-, likviditási- és tőkeszabályozáson keresztül történő megteremtésére.

A pénzügyi válságkezelési rendszer harmadik pillérét három, egymással szorosan összefüggő válság megelőzési és válságkezelési eszköz- és intézményrendszer: a bankfelügyeleti rendszer, a bankszanalízis alap és mechanizmus, valamint a betétbiztosítások képezik, amelyek fejlődését a legtöbb válság nyújtotta országban közös filozófia vezérelte. 2008 után – hasonlóan az előző két krízishez – a világ minden részén jelentős változások indultak meg a bankszabályozásban és – felügyelésben. A válság utáni sorozatos állami mentőcsomagok (bail-out) elkerülésére a korábbi szabályozási filozófiához képest előtérbe került a szisztematikus kockázatok kiküszöbölésére hivatott ún. makroprudenciális szabályozás, amit Amerikában és az

Egyesült Királyságban a kereskedelmi és befektetési banki tevékenységek (újbóli) szeparációja kísért. A kontinensen az univerzális bankrendszer megtartása mellett is jelentős szervezeti átalakulások mentek végbe (felügyeleték folytatódó beolvasztása a jegybankokba), létrejött a bankunió, a koordinált és az Európai Unió egészén hatáskörrel bíró szabályozási intézményrendszer, illetve az egységes bankszanálási mechanizmus és a bail-in bevezetése révén a tagállamok fontos eszközt kaptak a mikroprudenciális felügyeleti tevékenységeik végzésére, amit Szlovénia még a jogharmonizáció előtt használni kezdett bajba jutott bankjai kisegítésére, míg Magyarországon a kialakított jogi és intézményi keretrendszer a prudenciális bankmentésen túl és helyett (amely feladatot a bankrésztvényesek már elvégezték) egyéb törekvések megvalósítására is felhasználható.

\*

Az újkeletű pénzügyi válságkezelési rendszer születése nem egy pillanatban történt, hanem helyi, időben és alkalmazásuk területében eltérő, egymás tanulságait felhasználó válaszok kölcsönhatásaként alakult ki. Hipotézisem, hogy e válaszok tekintetében két fő csoport különböztethető meg; a válságkezelés első hulláma a vizsgált országok „krémjében”, az Amerikai Egyesült Államokban és az Európai Unió, kiemelten az Eurozóna centrumországaiiban történt, és ezeket a kezdeményezéseket időben némi eltolódással, tapasztalataikat felhasználva követték a periféria olyan országai, mint a PIGS, Ciprus, Szlovénia vagy éppen Magyarország.

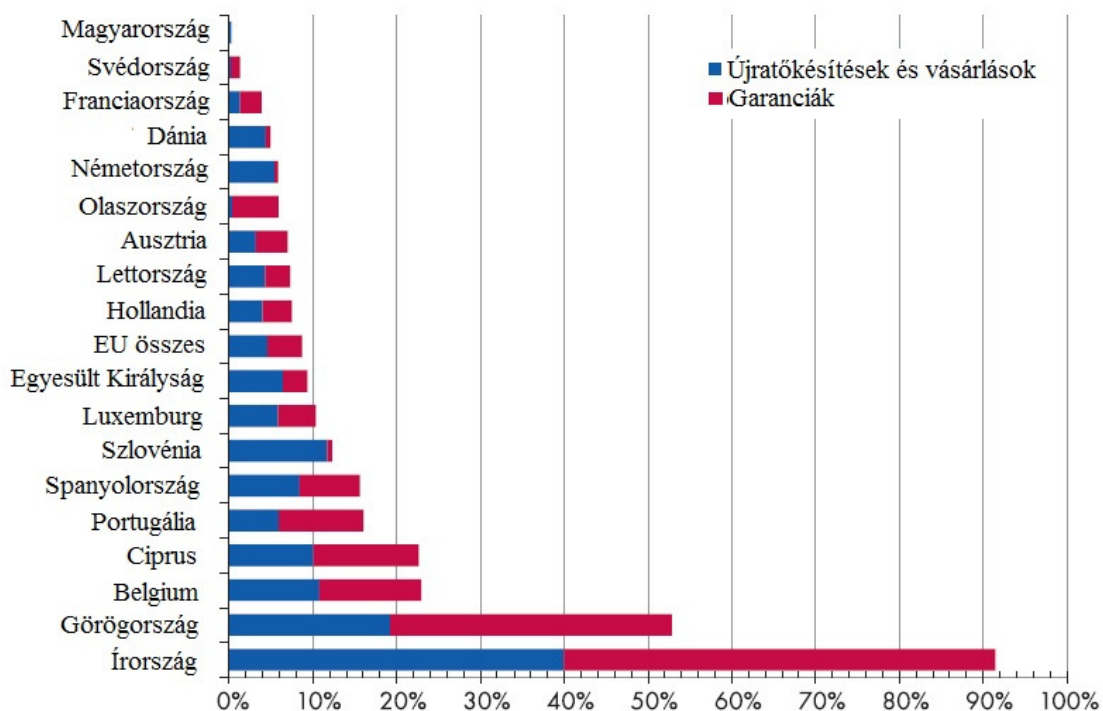
A 2008-as nagy gazdasági válság kirobbanása után a fejlett gazdasági nagyhatalmak központilag nem koordinált, ám rendkívül hasonló válaszokat adtak a fejleményekre. A hagyományosan stabil bank- és jogrendszerrel rendelkező országokban a válságra egységes és határozott szabályozói és kormányzati fellépés volt a válasz, amelynek köszönhetően ezek az országok sikeresen el tudták kerülni bankszektoruk összeomlását és a nemzetközi mentőcsomagok szükségességét.

A válságjelenségekre adott közvetlen reakciókból kirajzolódik egy két hullámban történő válságkezelési tendencia. Első körben, az közvetlen krízis idején a centrumállamok a bankrendszerbe vetett bizalom helyreállítását a kimagaslóan legnagyobb volumenű, a banki betétekre/forrásokra tett általános és teljes körű garanciával, közvetlen likviditásinjekciókkal, és a bajba került, strukturálisan jelentős

bankoknak juttatott eseti (bár azóta zömében visszafizetett) mentőcsomagokkal, azaz bail-outokkal végezték el, jelentősen terhelve akkor ezen országok költségvetését.

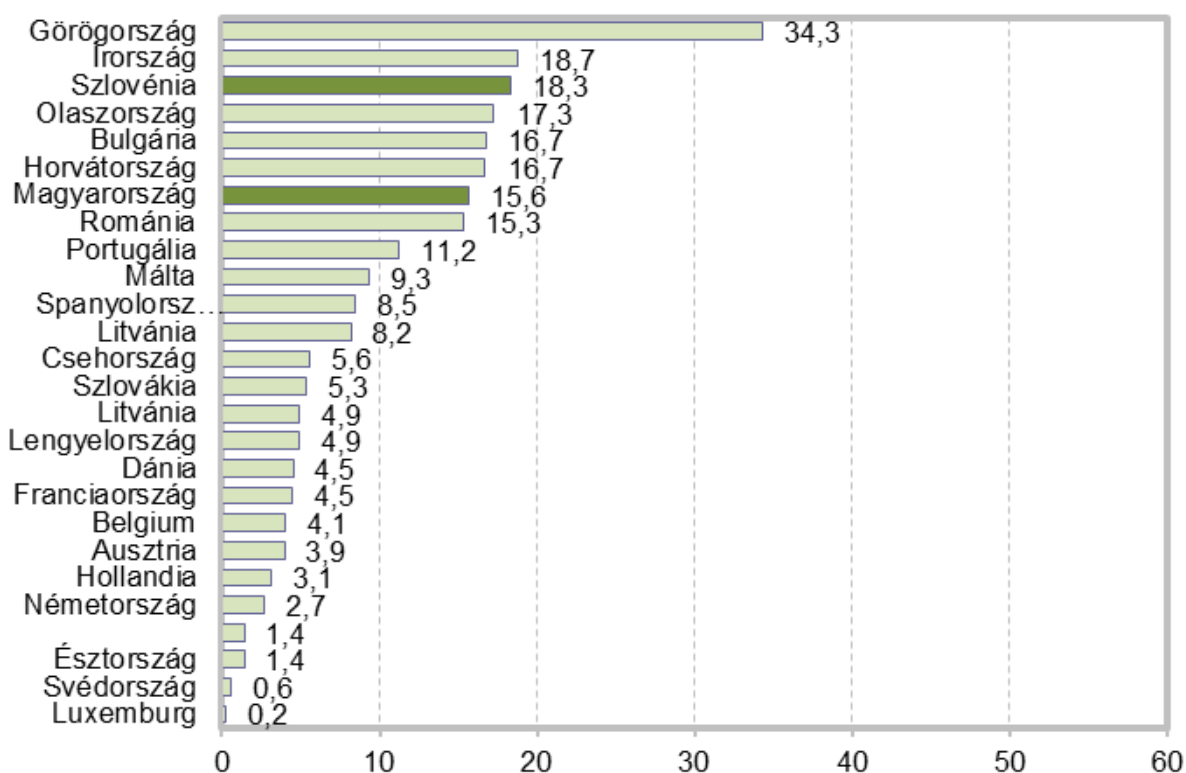
Ezt követte második körben a szabályozási és válságkezelési keretrendszer újragondolása. Azokban az államokban, ahol az országnak lehetősége nyílik a szuverén monetáris politika folytatására, ez az újragondolás első körben a monetáris politika szerepére (QE) és a makroprudenciális szabályozás előtérbe kerülésére fókuszált. Az Eurozóna tagjaiként az ECB-hez kötött országokban pedig a lokális monetáris intervenció hiánya, és az ECB alternatív eszköztárának megkésett bevetése miatt a kezdetektől nagyobb szerepet kapott a bankfelügyeleti és szanálási mechanizmusok újragondolása, amelyet ezek az államok a rossz-eszköz kezelő intézmények és a bail-in elméleti keretrendszerének kidolgozásával, illetve gyakorlati alkalmazásával végeztek el. A reformfolyamatok végére minden eurozónás országban bevezetésre került vagy folyamatban van az európai bankunió keretei között kidolgozott egységes felügyeleti és szanálási mechanizmus implementációja, amelynek elméleti hátterét a centrumországokban kidolgozott válságkezelési módszerek adták.

Az Európai Unió perifériáján lévő országok válságkezelése, ha lehet, még változatosabb mint a centrumországoké; a változatosság oka, hogy a rendkívül különböző méretű, lakosságú, bankszektorú, földrajzilag egymástól távol eső országok között nem létezett egyeztetési fórum egy közös válságkezelési mechanizmus kialakítására. Mindezek ellenére a periféria országai a centrumországokban kidolgozott válságkezelési módszerek gyakorlati „kísérleti telepévé” váltak, a tapasztalatokat a következő évek során a különböző okokból egymás után válságba sodródó Eurozóna-országok az államkötvény-hozamok (Portugália) vagy összedőlő bankrendszerük (Ciprus, Írország, Spanyolország) által külső bail-outok igénylésére kényszerített kormányai a mentőcsomagok fejében (Ciprus esetében kényszerrel) fokozatosan implementálták, jelentős helyi változásokkal a gyakorlatban is jórészt sikeresen alkalmazva a bail-in és a bankrehabilitáció centrum országokban kifejlesztett keretrendszerét. Az intézkedések, a jelentős áldozatok ellenére napjainkra legtöbbször a közvetlen krízis elhárulásához és a gazdasági növekedés lassú újraindulásához vezetett.



6. ábra: Nem teljesítő hitelek aránya az Eurozónában

Forrás: Banka Slovenije, 2015



7. ábra: Jóváhagyott állami mentőcsomagok 2008 és 2012 között

Forrás: Jasovic and Tomec, 2014

A fenti ábrákból (6., 7. ábrák) kitűnik, hogy az egyes országoknak mennyire eltérő mértékű NPL-problémahalmazzal kellett megküzdeni, és a válaszul kidolgozott eszközrendszer igénybevétele milyen mértékű szórást mutat arányok és volumenek tekintetében. A sorból kicsit kilóg Szlovénia (ahol az NPL-arány csúcserőke megegyezett Írországgal az élemezőnyben) a garanciaeszköz szinte teljes mellőzése miatt, és Magyarország, ahol gyakorlatilag nem történt bankmentés adófizetői pénzéből – a veszteségpótlás feladatát elvégezték a (zömében külföldi) tőkeerős tulajdonosok.

\*

A szlovén gazdaság az EU csatlakozást (2004) megelőzően és követően ellentmondásokkal teli pályán haladt. A 2004-2008 közötti periódust egyfelől az eurozónához csatlakozást (2007) is eredményező józan, kiegyensúlyozott monetáris és fiskális politika, másfelől a bőséges, olcsó külföldi forrásokra alapozott hitelexpanzió által túlfűtött gazdasági növekedés, improduktív beruházások és az átláthatatlan összefonódásokkal terhelt vállalati szféra gyors eladósodása jellemezte.

A globális pénzügyi válság a szlovén gazdaság “hazai termelésű” szerkezeti és pénzügyi sérülékenységét kiélezte, amely 2009-2013 között az eurozónán belül a második legnagyobb (9,4%-os) GDP visszaesést eredményezte, kettős mélypontú (2009, 2012/13) recesszióval. Az államadósság a GDP 22%-áról 82%-ára emelkedett, miközben a belföldi magánadósság 55%-ról 90%-ra, a külföldi pedig megduplázódva 105%-ra expandált. Az immár 70% közeli értékben hazai (zömmel már állami) tulajdonú bankok többsége elvesztette a tőkéjét, és a rehabilitációjukra elköltött ill. előirányzott 5,3 milliárd euro ellenére is a hitelezés tovább zsugorodott, csak 2015-ben látszanak a stabilizálódás jelei. Az alacsony bázisról 2014-ben elrugaszkodó 2,6%-os gazdasági növekedés csak mostanra tudta részlegesen visszafordítani a szlovén gazdaság nemzetközi versenyképességi mutatójának mélyrepülését. A reálszférát továbbra is a tömeges csődveszély, a túlzott vállalati eladósodottság és tőkehiány, és a hitelek szétaprózottsága miatti lassú reorganizáció fenyegeti.

A szlovén gazdaság mai helyzetében a hosszútávú egészséges gazdasági növekedés kizárólag egy mélyreható reformprogram végrehajtásával valósítható meg. A kibontakozás fő irányai az újra megteremtett makrogazdasági egyensúly megőrzése, a nemzetközi versenyképesség helyreállítása, a bankrendszer rehabilitációjának további lépései, és a vállalati szektor gyorsított ütemű reorganizációja. Dolgozatomban az

utóbbi két csapásirányban megtett intézkedéseket, és a pénzügyi rendszer átalakítása szempontjából ehhez szükséges további lépéseket vizsgáltam és vázoltam föl részletesen.

Megállapítható, hogy az új prudenciális/bankrehabilitációs eszközrendszer EU határidő előtti (bár más válság-országokhoz képest késlekedő) és a szlovén sajátosságokhoz igazított bevezetése összességében eredményes volt. A bankrendszer 30%-át kitevő külföldi tulajdonú bankokban az esetenként szükséges tőkepótlást a tulajdonosok végrehajtották. A hazai tulajdonú bankok iránt a bizalom az állami feltőkésítést követően helyreállt, de a problémás hitelek (NPL) hatékony kezelése, a nyereséges működés megteremtése (üzleti modellváltás, költségcsökkentés és konszolidáció/privatizáció révén) még hátravan, csakúgy mint a kockázatkezelés, transzparens társaságirányítás és a prudens működés egyéb feltételeinek megerősítése. Speciális, bár nem rendszerkockázatot hordozó feladatként jelentkezik a kisbankok konszolidációja, működésük szilárdabb alapokra helyezése.

A problémás hitelek folytatódó újratermelődése jelzi, hogy a vállalati szektor zömét még nem érték el az exportvezérelt növekedés pozitív hatásai. E téren a három fő csapásirány az életképtelen cégek kivezetése, eszközeik produktív újrahaznosítása, az életképes cégek tömeges, gyorsított pénzügyi és operatív restrukturálása, feltőkésítése, és a szükségképpen felszabaduló munkaerő felszívására új vállalkozások, beruházások létrejöttének ösztönzése. A belső tőkehiányra, a túlterjeszkedett és eladósodott állami szektorra tekintettel ez a feladat csak külföldi tőke (equity) masszív beáramlásával lehetséges. Az NPL kezelést és vállalati reorganizációt gyorsító intézményrendszeri változások legfontosabb pillérei a DUTB jogosítványainak kiterjesztése, és egyidejűleg a bankoknál maradt, főként KKV ügyfelekkel szembeni követelések új, privát tulajdonú reorganizációs alapokba történő transzferje lehetnek, melyek implementációja megkezdődött (részletesebb kifejtését ld. a Hipotézisek, Eredmények fejezetekben).

\*

A válságot megelőző „aranykorban” az egész bankszektorra kiterjedő dinamikus növekedés és magas profitabilitás Magyarországon és Szlovéniában is (mint általában a legtöbb piacon) nagyrészt elfedte az egyes bankok üzletpolitikájában, kockázati profiljában, hatékonyságában mélyen rejlő, fundamentális különbségeket. A válság viszont szélsőségesen polarizálta a banki teljesítményeket mindkét országban egyaránt,

a profitabilitásukat végig megőrző, a fellendülés időszakában is kiegyensúlyozott vonalvezetésű intézmények és a túlzott korábbi kockázatvállalások, elkészt alkalmazkodás miatt súlyos veszteségeket fölhalmozó pénzüzetek között.

Szlovéniában egyértelműen a tulajdonosi kör a vízváltó, hiszen a külföldi bankok (a korábban az egész régióban hírhedten rosszul vezetett, mellesleg szintén állami Hypo Alpe Adria Bank kivételével) mindegyike nyereséges működést tudott fölmutatni a válságidőszak alatt is, addig a hazai bankok (néhány, az összehasonlítható ráták alapján valószínűsíthetően mérlegkozmetikán átesett kisbank kivételével) többsége a tőkéjét is többszörösen elveszítette. Magyarországon a választóvonal nem a belföldi és a külföldi bankok között húzódott - hiszen a külföldi tulajdon a magyar bankrendszerben a legutóbbi időkhöz meghatározó volt, és a külföldi bankok csoportja markánsan szétvált tartósan nyereséges és masszívan veszteséges pénzüzetekre -, hanem a szoros (tőzsdei vagy stratégiai tulajdonosi) külső felügyelet mentén. Tulajdonképpen ez Szlovéniára is igaz, csak ott a kontroll erőssége sokkal szorosabb kapcsolatban van a külföldi/belföldi tulajdonlással.

A különbségek tehát döntően a társaságirányítás és a tulajdonosi kontroll érvényesítésének módjára és szorosságára, és az ezek által meghatározott keretek közt folytatott vezetői tevékenységre vezethetők vissza.

A válság felnagyítja egy szervezet gyengeségeit, kielezi és felgyorsítja az alkalmazkodási folyamatot. Az a szervezet volt képes (megfelelően) túlélni egy ilyen válságot, amely már a fellendülés idején is éber, úgy viselkedett, mintha a válság bármikor bekövetkezhetett volna: észrevette az apró jeleket, és időben reagált azokra. Ez nagyon tudatos, kemény és feszes vezetést igényel. Ugyanakkor a válság kényszerítő erőként hatott arra, hogy a vezetők rendet rakjanak a bankjaik életében, és meghozzák az olyan hatékonyságnövelő illetve kockázatcsökkentő döntéseket, amelyek áldozattal jártak, de sosem vagy csak a legelőrelátóbbak tették volna meg egy virágzó gazdaságban.

Tanulásként levonható, hogy „nem szabad ráülni a trendvonalra”. A vezetők éberségét gyakran elaltatta, hogy a piacok szárnyaltak, elfelejtve a tényt, hogy rövid idő leforgása alatt bekövetkezhet a fordulat. A versenytársaktól lemaradás réme egy agresszív

növekedési célokat dédelgető környezetben, ahol a szabályozás sem állja útját az imprudens túlzások kialakulásának, szükségképpen felnagyítja a veszteségek elszívásának lehetőségét, megnehezíti a trendekkel szemben vezetői magatartást.

Az időszak komoly jelzés volt mindenki számára, a bankok zömében kialakult a stratégiai kockázattudatosság a válságkezelés során. Vezetőnek lenni a fellendülés során, majd megtanulni túlélni és menedzselni egy ilyen krízist olyan tapasztalatokkal és ismeretekkel jár, amelyek felbecsülhetetlen értéket jelentenek minden bankvezető és a bankszektor egésze számára.

Végezetül, a Magyarország számára levonható legfőbb tanulságok dióhéjban: hazai tulajdonú bankok válság idején, megfelelő felügyeleti ellenőrzés, prudens kockázatkezelési gyakorlat és társaságirányítás híján komoly terhet jelenthetnek a költségvetés számára, a hitelezés beindulását elő kell segíteni a problémás hitelek piaci alapú transzferjével, lehetőleg működő intézmény bázisán létrehozott, többségi privát tulajdonú eszközkezelőbe; tőkehiányos gazdaság csak stabil mikroszférával, a belső és külső tőke jelenlétével lehet versenyképes.

## 8. AZ ÉRTEKEZÉS TÉMAKÖRÉBEN KÉSZÜLT PUBLIKÁCIÓK



DEBRECENI EGYETEM  
EGYETEMI ÉS NEMZETI KÖNYVTÁR



Nyilvántartási szám: DEENK/235/2015.PL  
Tárgy: PhD Publikációs Lista

Jelölt: Balogh Imre  
Neptun kód: AG7VYS  
Doktori Iskola: Kerpely Kálmán Doktori Iskola  
MTMT azonosító: 10051455

### A PhD értekezés alapjául szolgáló közlemények

#### Magyar nyelvű könyvrészlet(ek) (1)

1. **Balogh I.:** Költségvetés és infláció.

In: Infláció és pénzügyek Magyarországon. Szerk.: Hagelmayer István, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest, 217-245, 1987. ISBN: 9632216962

#### Idegen nyelvű, külföldi könyvrészlet(ek) (1)

2. **Balogh, I.:** Development of the Hungarian Banking System: From the 'Stone Age' to the Envisaged Integration into International Markets.

In: The Global Monetary System After the Fall of the Soviet Empire: In Memoriam Robert Triffin. Ed.: Miklós Szabó-Pelsőczy, Avebury, Aldershot, 205-212, 1995. ISBN: 1859720161

#### Magyar nyelvű tudományos közlemény(ek) hazai folyóiratban (1)

3. **Balogh I.:** Hiteleválság szorításában a szlovén gazdaság: merre tovább?

*Agrártud. közl.* 63, 19-25, 2015. ISSN: 1587-1282.

#### Idegen nyelvű tudományos közlemény(ek) hazai folyóiratban (1)

4. **Balogh, I.:** Efficient Allocation of Resources: the Key Element in the Development of the Hungarian Banking Sector.

*Cent. Eur. bank.* 1, 12-18, 1996. ISSN: 1416-2555.



Cím: 4032 Debrecen, Egyetem tér 1. ☎ Postacím: 4010 Debrecen, Pf. 39. ☎ Tel.: (52) 410-443  
E-mail: [publikaciok@lib.unideb.hu](mailto:publikaciok@lib.unideb.hu) ☎ Honlap: [www.lib.unideb.hu](http://www.lib.unideb.hu)



Magyar nyelvű konferencia közlemény(ek) (4)

5. **Balogh I.:** Pénzügyi válságkezelés: Szlovéniai tanulságok Magyarország számára.  
In: Tavaszi szél Konferencia, Eger 2015. április 10-12. 927-942, "Megjelenés alatt"
6. **Balogh I.:** Pénzügyi válságkezelés: Szlovéniai tanulságok Magyarország számára.  
In: Tavaszi Szél Konferencia, Eger 2015. április 10-12. : Absztraktkötet 2015. Publio Kiadó, Budapest, 220, 2015. ISBN: 9789633977026
7. **Balogh I.:** Hogyan tudunk hatékonyan irányítani egy retail-szervezetet?  
In: XX. Jubileumi Budapesti Menedzsment és Controlling Fórum: Csúcsteljesítmények a szervezetben. s.l., S.n., 1-17, 2008.
8. **Balogh I.:** Maratoni sprint: Nemzetközi verseny a magyar lakossági bankpiacon.  
In: Felzárkózásunk a kibővült Európában: Válogatás a Magyar Közgazdasági Társaság 45. és a Romániai Magyar Közgazdász Társaság 16. Közgazdász-vándorgyűlésének előadásából. Szerk.: Nagy Gábor Miklós, Tas-11 Kft, Budapest, 204-211, 2008.

Idegen nyelvű konferencia közlemény(ek) (2)

9. **Balogh, I.:** Increasing sales performance through effective branch management.  
In: 5th Annual CEE Retail Banking, 29th and 30th September 2008, Budapest. s.l., S.n., 1-21, 2008.
10. **Balogh, I.:** The experiences and prospects of the Hungarian Banking system in transition.  
In: Issues on Banking Structure and Competition in a Changing World : papers presented at a workshop held in Antalya, Turkey on September 18-20, 1991. Ed.: Kürsat Aydogan, Hasan Ersel, Central Bank of the Republic of Turkey, Ankara, 299-317, 1992. ISBN: 9757589020

A DEENK a Jelölt által az iDEa Tudóstérbe feltöltött adatok bibliográfiai és tudásmetriai ellenőrzését a tudományos adatbázisok és a Journal Citation Reports Impact Factor lista alapján elvégezte.

Debrecen, 2015.11.03.

