

Egyetemi doktori (PhD) értekezés tézisei

A globális pénzügyi válságra meghozott szabályozói lépések értékelése

Siklós Dóra

Témavezető: Prof. Györffy Dóra



DEBRECENI EGYETEM

Ihrig Károly Gazdálkodás- és Szervezéstudományok Doktori Iskola

Debrecen, 2016

## Tartalom

1. Előzmények és célkitűzések .....	3
2. A disszertáció szerkezete .....	8
3. Eredmények .....	9
4. Összefoglalás .....	12
Irodalomjegyzék.....	13
Publikációs lista .....	15

## 1. Előzmények és célkitűzések

A globális pénzügyi válság világossá tette, hogy a pénzügyi ciklusok sikeres kezelése érdekében a célzott makroprudenciális szabályok elengedhetetlenek. A válság előtt, a banki szabályozás jellemzően az egyes pénzügyi intézmények tőkekövetelményére koncentrált, miközben a rendszerszintű kockázatokra kevés hangsúly került. Ez nem volt alkalmas sem a túlzott kockázattvállalás megakadályozására, sem a pénzügyi stabilitás megőrzésére. A hagyományos monetáris politikai eszköztár ugyan képes eszközár-sokkokat kezelni, azonban ennek reálgazdasági költségei rendkívül magasak. Így a rendszerkockázatokat mérséklő, célzott makroprudenciális szabályozás hasonlóan fontos szerephez jutott a már meglévő fiskális és monetáris politikai keretrendszer mellett.

PENIKAS (2015) alapján, a Bázeli Bizottság bankszabályozási munkáját öt szabályozói hullámra bonthatjuk: i) konkordátum (1974-1986), ii) Bazel I (1987-1998), iii) Bazel II (1999 -2008), iv) Bazel III (2009-2011) és a v) Post Bazel III (2012-) időszakokra.

A szabályozói munka első hulláma a konkordátum megjelenésével kezdődött 1974-ben. A Bázeli Bizottság (Basel Committee for Banking Supervision - BCBS) ebben a dokumentumban fogalmazta meg a külföldi leányvállalattal rendelkező bankcsoportok konszolidált adatokra vonatkozó szükségességét (BCBS, 1979).

A második szabályozási hullám 1987-ben kezdődött, ekkor fektették le a modern bankszabályozás alapjait. Ahogyan PRAKASH (2008) összefoglalja, a Bazel I keretrendszer három fő elemből áll (BCBS, 1988). Az első két fejezet határozza meg a tőke összetevőit valamint lefekteti a kockázati súlyozási rendszer alapjait, míg a harmadik rész határozza meg a minimális tőkekövetelmény nagyságát. E keretrendszer lehetővé teszi a tőkeszabályok összehangolt nemzetközi alkalmazhatóságát azáltal, hogy egységes definíciót ad a szükséges tőke meghatározásához. Bazel I legfontosabb eredménye kétségtelenül a bankok működésének szabályozása két csatornán keresztül. Egyrészt a kockázatalapú tőkeszabályok hatékonyan mérik az intézmény sokkellenálló-képességét, másrészt pedig a bevezetett limitek átláthatóbbá teszik a felüyeleti beavatkozást. Mindezek ellenére a Bazel I szabályoknak számos gyengesége volt. Elsőként, a szabályozás nem tudott eleget tenni az egyik fő célkitűzésének, a bankok közti egységes elbánás elvének. Az e téren végzett kutatások ugyankor (Scott et al., 1994) rámutatnak, hogy egyéb tényezők, mint például a különböző jogszabályi környezet (például a

fizetéseképtelenségi és végrehajtási törvények) is fontos szerepet játszanak a tartós piaci fragmentációban. Másodsor, a pénzügyi stabilitást elősegítő cél sem teljesült maradéktalanul. Ennek elsődleges oka, hogy a tőkeemfelelési szabályok bizonyos esetekben felerősítik a rendszerszintű kockázatokat azáltal, hogy míg a bankrendszer egyes szegmenseit koordinálják, másokat viszont szabályozatlanul hagynak. Az egy kaptafára alapuló megközelítés az értékpapírosítás és a mérlegen kívüli eszközök széles körű alkalmazására ösztönözte a bankokat, annak érdekében, hogy csökkentsék a kockázattal súlyozott eszközeiket. Ez végső soron oda vezetett, hogy a bankok az adott kockázati súlyozású termékeken belül a legnagyobb várható hozammal rendelkező (azaz a legkockázatosabb) ügyfeleket hitelezték. Bázeli I legalapvetőbb problémája azonban az, hogy a portfóliókockázatot úgy méri, hogy az egyes kitétségeket különböző kockázati kategóriákba sorolja.

A fenti hiányosságok kiküszöbölése érdekében indult a harmadik szabályozási hullám, amely 1999-ben kezdődött (BCBS, 1999). A Bázeli I átdolgozott változata már bevezette többek között a hitelkockázat belső minősítési modell alapú meghatározásának koncepcióját (belső minősítésen alapuló - IRB - megközelítés) valamint a működési kockázatra vonatkozó tőkekövetelményt. Ennek továbbfejlesztéseként, a Bázeli II alatti tőkekövetelmény nagyobb kockázati érzékenységet az biztosítja, hogy az egyes intézmények empirikus modelljeik alapján becslik meg a kockázati paramétereket, úgy mint a csődvalószínűséget (PD – probability of default) és a várható veszteséget (LGD – loss given default). Emellett a Bázeli II-ben újdonságként jelent meg a szabályozás több pillérre való tagolása is. Az első pillér határozza meg a sztenderd kockázatokra (hitelkockázat, működési kockázat és piaci kockázat) képezendő minimális tőkekövetelményt. A második pillér rögzíti a felügyeleti felülvizsgálat eredményeit (felügyeleti felülvizsgálati folyamat - SREP), míg a harmadik pillér szabályozza a közzéteendő információk körét. Ezen túlmenően Bázeli II célja az is, hogy a tőkeszabályokat előretökintő irányba mozdítsa. A Bázeli II szabályok leginkább vitatott pontja azok prociklikus jellege, ami abból adódik, hogy a hitelkockázati modellek időhorizontja túl rövid. A BCBS azonban azzal érvelt, hogy a prociklikusság a kockázati súlyok megfelelő megválasztásával ellensúlyozható.

A válságra adott azonali válaszként a Pénzügyi Stabilitási Fórum (FSF) 2008-ban átfogó javaslatot tett a bankszabályozás újragondolására. Ez többek között magába foglalta a kitétségek azonnali és teljeskörű közzétételét, sürgős intézkedéseket a számviteli szabályok terén (főként a

valós értéken történő elszámolás kapcsán), kockázatkezelési gyakorlatok erősítését, beleértve a rendszeres stresszteszteket és a tőkehelyzet megerősítését. A BCBS 2008 novemberében jelentette be a feltárt problémák kezelésére vonatkozó stratégiáját. Ezt követően, a Bázeli III szabályok első változata 2009-ben jelent meg, ami számos újdonságot hozott a bankszabályozásban. Elsőként, mutatószámokon alapuló likviditási szabályok bevezetését javasolta. Másodszor, szigorúbb definíciót vezetett be a minimum tőkére vonatkozóan, valamint többlettőkét írt elő bizonyos kockázatokra (anticiklikus tőkepuffer, rendszerkockázati tőkepuffer stb.). Harmadszor, bevezetett egy, a kockázati súlyoktól megtisztított mutatót (leverage ratio), aminek célja a tőkeáttétel korlátozása. Végül pedig a díjazási politikára vonatkozóan fogalmaz meg javaslatokat. Az új iránymutatásokat 2011-ben véglegesítik, amely verzió tartalmazza valamennyi fent felsorolt javaslatot (BCBS, 2011).

Az euróövezet szempontjából, a 2010/2011 folyamán kibontakozott szuverén válság mutatott rá, hogy a bankrendszer megerősítése nem az egyetlen előfeltétele a gazdasági fellendülésnek. Világossá vált, hogy a bankok és a szuverének közötti túlzott összefonódást (vicious circle) kezelni kell. Ennek első lépéseként megjelent a Single Rulebook, ami amely egységes alapokat teremt az Európai Unión belüli összehangolt szabályoknak és lefektette a bankunió alapjait. A közös szabályok elsősorban a bankválságok kialakulását segítenek megelőzni (különösen a tőkekövetelményről szóló irányelv és rendelet – CRR/CRD IV), illetve abban az esetben ha egy bank mégis bajba kerülne, meghatározzák a szanálásra vonatkozó alapelveket (Bank Recovery and Resolution (BRRD)). A közös szabályok továbbá biztosítják, hogy valamennyi uniós megtakarító bankbetétje 100.000 euró értékhatárig biztosított az Európai Unión belül (Deposit Guarantee Scheme - DGS). Ennek a konstrukciónak számottevő hátránya viszont, hogy a garanciaalapok az ország-sokkoknak nagymértékben ki vannak téve, éppen ezért az Európai Bizottság javasolja az európai betétbiztosítási rendszer (EDIS) felállítását, ami erős és egységes biztosítékot jelentene valamennyi betétesnek a bankunióon belül.

Az újragondolt szabályozással azonban maradt pár megválaszolatlan kérdés: i) az új eszközök megfelelnek-e a válság után felállított elvárásoknak, azaz képesek lesznek-e megelőzni egy újabb bankválság kialakulását (előretekintő), illetve ii) hogy e szabályok megléte a válság előtt, elegendő lett volna a válság megelőzéséhez (vissztekintő - counterfactual). Ezen kérdések egyikét sem könnyű megválaszolni (amennyiben lehetséges egyáltalán), viszont a szabályozó hatóságok

szempontjából ennek mégis rendkívüli jelentősége van. Az új szabályozói keretrendszer értékelésére sokféle kritérium létezik. CLAESSENS et al. (2016) szerint, a hatékony szabályozás előfeltételei a következők: rendszerszemléletű gondolkodás, az externáliák célzott kezelése, hatékonyabb ösztönzőrendszer mind egyedileg, mind kollektíven, több és jobb minőségű adat gyűjtése, azok mélyebb elemzése, valamint a válságkezelési koncepciók javítása. A hosszas szakmai diskurzusok és néhány kezdeti lépés ellenére, az új szabályok továbbra is mikro központúak maradtak és a helyes ösztönzők felállítása terén sem ért el átütő sikert. Ez különösen igaz ha hosszabb távra tekintünk, ugyanis bizonyos tevékenységek ilyen időtávon könnyen áttevődhetnek egy nem vagy kevésbé szabályozott szegmensbe (shadow banking szektor). Pozitívumként említhető, hogy a szabályalkotók lépéseket tettek a „too-big-to-fail” probléma enyhítésére. A többlettőke követelmény bevezetése a rendszerkockázatilag fontos bankokra mérsékelheti az ebből fakadó erkölcsi kockázatot (moral hazard), azonban e bankok bedőlését aligha tudja megakadályozni.

Annak ellenére, hogy számottevő erőforrásokat fordítottak a szabályok felállítására, ezen szigoróbb követelmények visszamenőleges tesztelésére eddig csak kevés figyelem hárult. A dolgozat első részében egy ilyen specifikus kérdésre keressük a választ, azaz, arra, hogy megakadályozható lett-e volna Magyarországon a devizahitelezésből fakadó válság, ha az új szabályok érvényben lettek volna. Elsőként azt vizsgáljuk meg, hogy szigoróbb tőkekövetelménnyel kevésbé nőtt-e volna a devizahitelezés. Másodszor, evidenciát keresünk arra, hogy az antikiklikus tőkepufferrel megakadályozható lett-e volna a devizahitelezés felfutása (feltételezve, hogy rendelkezésre állt volna ez az eszköz). Harmadszor pedig megvizsgáljuk, hogy egy szigorúbb szabályozás mekkora makrogazdasági költséggel járt volna.

Azt a kérdést, hogy makroprudenciális szabályok segítségével megakadályozható lett-e volna a devizahitelezésből adódó sokk Magyarországon, NOSS - TOFFANO (2014) módszere alapján próbáljuk megválaszolni. A tőkemegfelelési mutató, a hitelezés, valamint egyéb makrováltozók becsült historikus kapcsolata alapján felállítunk egy alternatív scenáriót a válság előtti időszakra, ami választ ad a fenti kérdéseinkre.

A szabályalkotói munka, gyorsasága ellenére, még korántsem fejeződött be, számos területen további erőfeszítések szükségesek. Az eurózóna periféria országaiban 2009-2012 között kialakuló szuverén válságban leginkább a bankok és a szuverének között fennálló ördögi kör

(vicious circle) felelős. A Bank Resolution and Recovery Directive (BRRD) felállításával az ördögi kör egyik szakaszát sikerült megtörni, vagyis nem lesz több bankmentés az adófizetők terhére. A kör másik ága azonban továbbra is létezik, mivel a bankszektor kitétsége a szuverének felé nem csökkent jelentősen a válság kezdete óta. Ennek kezelésére számos javaslat született (ESRB, 2015). A javaslatok nagyon széles palettán mozognak; a szuverén kitétségekre is pozitív kockázati súlyok bevezetésétől a nagykockázati limitek szuverén kitétségekre való kiterjesztéséig sokféle javaslatot tárgyalnak.

E szabályozás várt hatása rendkívül sokrétű. Azonban mértékét tekintve feltehetően az egyik legjelentősebb a függőben lévő javaslatok közül tekintve, hogy mind a bankszektor mind a szuverén részéről számottevő alkalmazkodást vált ki. Mindezek miatt a téma rendkívül nagy nyilvánosságot kapott az utóbbi időben. Annak érdekében, hogy hozzájáruljunk a nemzetközi vitához, számos, a szabályozással kapcsolatos releváns kérdésre keresünk választ. Elsőként arra, hogy a pozitív kockázati súlyok bevezetése, illetve a nagykockázati limit alkalmazása mérsékelhetik-e egy potenciális válság hatását. Másodszor, arra, hogy a két szabályozás éremben csökkenti-e a bankrendszer sokkelnyelő/tompító képességét. Végül pedig arra, hogy a szabályozás hatására a bankok csökkentik-e állampapír-keresletüket, és ha igen, ennek mi lenne a hatása a szuverénre nézve.

A stilizált tények, valamint a bankrendszer lehetséges alkalmazkodási forgatókönyveit áttekintve, megpróbálunk becslést adni az alkalmazkodás mértékére. Ezen kívül előre felállított kvalitatív kritériumaink alapján értékeljük, hogy az egyes szabályozási opciókkal céljaink elérhetőek-e, valamint azt, hogy milyen szélesebb makrogazdasági és piaci következményei lennének ezen új szabályoknak.

## 2. A disszertáció szerkezete

Az első fejezet lefekteti a téma jelentőségét és bemutatja a disszertáció szerkezetét.

A második fejezetben áttekintjük a pénzügyi szabályozás fejlődési folyamatát mind nemzetközi összefüggésben, mind Magyarországra vonatkozóan. Bemutatjuk a bázeli szabályozói javaslatok kialakulását a kezdetektől egészen napjainkig, különös hangsúlyt fektetve a pénzügyi válságot követő periódusra. Célunk azon szabályozói intézkedések elemzése, amelyek feltehetően képesek lettek volna a válság kialakulását megelőzni, illetve hatásait jelentősen mérsékelni. Bemutatjuk azokat a területeket is, ahol jelenleg is aktív szabályozási munka folyik és megpróbáljuk azonosítani azokat a javaslatokat, amelyek hatása mind a bankszektorra, mind a tágabb értelemben vett makrogazdaságra nézve számottevő.

A harmadik fejezetben egy „counterfactual” („mi lett volna, ha?”) elemzés segítségével váagszoljuk meg az első kérdést. Ennek érdekében először megbecsüljük, hogy a tőkekövetelmény szigorításának a hitelezési ciklus felívelő szakaszában milyen reálgazdasági hatásai lettek volna. Másodsor, bemutatjuk, hogy az anticiklikus tőkepuffer segíthetett-e volna lassítani devizahitelezés felfutását Magyarországon, mérsékelte-e volna sérülékenységek felépülését, amelyek végső soron a válság kialakulásához vezettek Magyarországon. Ahhoz, hogy ezekre a kérdésekre válaszolni tudjunk, Vektor Autoregresszív (VAR) modellt használtunk, melynek segítségével jobban megérthetjük a tőkemegfelelést érő sokkok hatásait a válság előtti időszakban.

A negyedik fejezet két, széles körben vitatott szabályozói javaslatot tárgyal, nevezetesen a bankok szuverén kitétségeinek jelenleg kedvező bánásmódját a tőkeszabályokban. Az egyik javaslat a szuverén kitétségre az eddigi nulla kockázati súly helyett, valamilyen alacsony, de pozitív súly bevezetése lenne. A másik opció pedig a nagyokozásati limit szabályozásban jelenleg kivételt képező szuverének megkülönböztett helyzetét szüntetné meg. Bár a lehetőségeket mi elszigetelten elemezzük, a két opció ki is egészítheti egymást, így akár a kettő ötvözete is célravezető lehet. Míg a pozitív kockázati súlyok a hitelkockázatot, a nagyokozásati limit a koncentrációs kockázatot mérsékli.

Az ötödik fejezet összefoglalja a fő következtetéseket.

### 3. Eredmények

*1. tézis. A tőkemegfelelési mutató 2005 Q1 szinten tartása mérsékelten tudta volna lassítani a hitelezés növekedését.*

Mind a Vector Autoregresszív (VAR) és a strukturális Vektor Autoregresszív (SVAR) modellünk szerint az aggregált tőkemegfelelési mutató 13 bázispontos növekedése, azaz a 2005 Q1-es szinten tartása, az alappályához képest 0-14 százalékponttal alacsonyabb hitelpályát eredményez 10 negyedév után. Tekintettel arra, hogy a tényleges kumulált növekedés 100 százalék volt a 2004Q1 és 2007Q3 közötti időszakban, a becslési eredmények azt mutatják, hogy a szigorítás csak szerény lassulást eredményezett volna, a tényleges pálya 86 százalékára.

*2. tézis: A tőkekövetelmény szigorításának szerény hatása a hitelezésre azt sugallja, hogy a szabályozó hatóságok nem tudták volna elkerülni a devizahitelezés fellendülését azáltal, hogy anticiklikus tőkepuffert írnak elő. Mindez még akkor sem lett volna lehetséges, ha egy ilyen eszköz rendelkezésre állt volna, és a szabályozók gyorsan reagáltak volna a hitelállomány gyorsuló növekedésére.*

Becslési eredményeink arra utalnak, hogy a hatóságok legfeljebb csak lassítani tudták volna a gyors hitelnövekedést, ráadásul az vissza is nyerte volna lendületét már négy negyedév után. Az eredmények alátámasztják azt a válságot követő bölcsességet, miszerint a válság előtti szabályozási keretrendszer alkalmatlan volt a sokkok megelőzésére. Mindez rámutat annak jelentőségére, hogy a pénzügyi stabilitásért felelős szabályozó hatóságoknak nagyobb hatáskörrel és több rugalmassággal kell rendelkezniük, annak érdekében, hogy azonosítani tudják a rendszerszintű kockázatokat, hogy gyorsan és hatékonyan tudjanak ezekre reagálni.

*3. tézis: Nagyobb szigorítással megelőzhető lett volna a devizahitelezés, de ennek a reálgazdasági költségei is számottevően magasabbak lettek volna.*

A makrogazdasági fundamentumok Magyarországon gyengék voltak abban az időszakban, amikor a devizahitelezés megindult. A laza fiskális politika ellensúlyozása érdekében a jegybanknak magasan kellett tartania az alapkamatot. A forint és a devizakamatok között jelentős különbség, valamint a lakosság alacsony árfolyamkockázat érzékelése rendkívül népszerűvé tette a devizahiteleket. A dinamikus hitelbővülés a gazdasági növekedést nagyban támogatta. Összefoglalva, a nem fenntartható

költségvetési politika egy feloldhatalan dilemmához vezetett, ami a gazdasági növekedés fenntartásában vagy az új sérülékenység felülpélésének (devizahitelezés) megakadályozásában öltött testet.

*4. tézis: Mind a pozitív kockázati súlyok, mind a nagykockázati limit bevezetése a szuverén kitettségekre csökkentheti egy potenciális válság hatását a bankok jobb sokkellenállóképességén, a jobban diverzifikált portfólión, a nagyobb átláthatóságon valamint a rendszerkockázatok mérséklésén keresztül.*

Dolgozatunkban két, széles körben vitatott szabályozói javaslatot elemeztünk, nevezetesen a bankok szuverén kitettségének jelenleg kedvező bánásmódját a tőkeszabályokban. Az egyik javaslat a szuverén kitettségre az eddigi nulla kockázati súly helyett, valamilyen alacsony, de pozitív súly bevezetése lenne. A másik opció pedig a nagykozakázati limit szabályozásban jelenleg kivételt képező szuverének megkülönböztett helyzetét szüntetné meg. Bár a lehetőségeket mi elszigetelten elemezzük, a két opció ki is egészítheti egymást, így akár a kettő ötvözete is célravezető lehet. Míg a pozitív kockázati súlyok a hitelkockázatot, a nagykockázati limit a koncentrációs kockázatot mérsékli.

Elemzésünk alapján mindkét szabályozási javaslat javítja a banki kockázatkezelési gyakorlatot és a bankok ellenállóképességét. A sokkellenállóképesség egyrészt a magasabb tőkén, valamint a jobban diverzifikált portfóliókon keresztül növekszik. A pozitív kockázati súlyok alkalmazása javítja az átláthatóságot és kiküszöböli azt a torzítást, ami jelenleg nagyobb állampapírportfólió tartására ösztönzi a bankokat, mint ami a kockázatok helyes számbavétele alapján indokolt lenne. Rendszerszinten a tőkeáttétel csökkenne, valamint a veszteségek egyenletesebben oszlanának el a bankok között. Mindkét javaslat hátránya, hogy rövid távon csökkentik a bankok jövedelmezőségét. Hosszabb távon a két javaslat jövedelmezőségre gyakorolt hatása eltérő, míg a pozitív kockázati súlyok tartósan nyomást gyakorolnak a profitabilitásra, addig a nagykockázati limit a jobban diverzifikált portfólió révén csökkentheti a bankok forrásköltségét.

A két opció jelentősen csökkentheti az ikerválságok kialakulásának valószínűségét is, lévén, hogy gyengíti a két szektor összefonódottságát, ugyanakkor, akár súlyosbíthatja is, ha jelentősen korlátozza a szuverén finanszírozási forrásait.

*5. tézis: Mivel a bankok állampapírpiacokat stabilizáló képességét a két opció érdemben visszafogja, a fiskális keretrendszer európai szintű megerősítése még inkább szükségessé válik.*

A jövőbeli sokkok elkerülése valamint a zökkenőmentes alkalmazkodás biztosítása érdekében, egy hiteles védőhálót kell bevezetni, ami jelzi a befektetők felé, hogy szükség esetén a szuverén rendelkezik elegendő forrással. Ezáltal elkerülhetőek a rövid távú piaci ingadozások.

Az új szabályozás szuverénekre és bankrendszerre gyakorolt hatása nagyban függ a bevezetés időzítésétől és módjától. A kockázati súlyok fokozatos növelése, valamint egy relatíve hosszú átmeneti időszak segíthet mérsékelni az állampapírpiaci hatásokat, s ezáltal elkerülni egy túlzott fiskális kiigazítást. Mindazonáltal, a közelmúltbeli tapasztalatok alapján a bankok igyekezhetnek minél hamarabb megfelelni az elvárásoknak ezáltal „ornnehézzé” (frontloading) téve az alkalmazkodási folyamatot. Ennek mértéke nagyban függ az államkötvények árrugalmasságától valamint a lejáratig tartott (held-to-maturity) portfólió nagyságától.

*6. tézis: Mivel a bankok csökkenteni fogják az állampapírok iránti keresletüket, a szuverénnek új befektetőket kell találnia, ami egyes országok esetében különösen nehéznek bizonyulhat.*

A bankrendszer nagyobb sokkellenállóképességéből származó előnyöket nagymértékben ellensúlyozzák a szuverénre háruló költségek. Az állampapírtartás megdrágul mindkét szabályozás következtében, mivel több tőkét kell képezni a korábbiakhoz képest. A bankrendszer szempontjából két reális alternatíva marad; tőkét emelnek, amennyiben a likviditási szabályok miatt mindeképpen rendelkezniük egy bizonyos nagyságú állampapírportfólióval, vagy leépítik az állampapír portfóliójukat. A megnövekedő kötvénykínálat (vagy csökkenő kereslet az új papírok iránt) megnöveli a szuverén, s ezáltal az egész gazdaság forrásköltségét. Továbbá mindkét opció csökkentheti a piaci likviditást, azáltal, hogy a bankok a szigorúbb szabályok miatt kevésbé vállalnak market-making szerepet. Az azonnali hatások tekintetében a nagykockázati limit bevezetése jelentősebb, tekintve, hogy a bankok hagyományosan nagy hazai állampapírportfólióval rendelkeznek, amit diverzifikálniuk kell. Ezt a pozíciót más gazdasági szereplőknek kell átvállalniuk, ami egyes országoknak gondot okozhat. Mivel a hazai befektetők tipikusan stabilabb, az ő hiányuk volatilisabb környezetet teremthet a szuverének számára.

## 4. Összefoglalás

Dolgozatunkban számos, a globális pénzügyi válságra adott szabályozói javaslatot elemzünk, részben Magyarországra vonatkozóan, részben nemzetközi vonatkozásban.

Elsőként megbecsültük a tőkemegfelelési szabályozás változásainak hatását a magyar bankrendszerben. Célunk az volt, hogy megmutassuk, hogy az anticiklikus tőkepuffer válság előtti bevezetése, segíthetett-e volna lassítani devizahitelezés növekedését Magyarországon. Mivel a kapcsolat a szabályozói tőke és a hitelezés növekedése között nem egyértelmű és a válságot követően feltehetően változott is, két VAR modellt becsültünk. A korlátozások nélküli változat célja, hogy egy felső korlátot adjon a makroprudenciális szabályok szigorításának reálgazdasági hatásaira. Ebben az esetben a tőkeemelés nem kínálati sokk. Ezzel szemben, a SVAR modell szolgál az alsó korlát meghatározására, mivel az előjel-korlátozások a hitelezésre és az alternatív finanszírozási forrásokra biztosítja, hogy a tőkeemelés kínálati sokkot jelent a bankrendszer számára.

Másrészt elemeztük a szuverén kitettségek tőkeszabályokban való kivételes kezelése megszüntetésének hatásait. Bemutattuk a pozitív kockázati súlyok és a nagykockázati limit bevezetésének esetleges költségeit és hatásait, mind a bankrendszerre mind pedig a szuverénre vonatkozóan.

## **Irodalomjegyzék**

BCBS (1979): Consolidated Supervision of Banks' International Activities, Bank for International Settlements, March 1979

<http://www.bis.org/publ/bcbssc112.pdf>

BCBS (1988): International convergence of capital measurement and capital standards, Bank for International Settlements, July 1988

<http://www.bis.org/publ/bcbs04a.pdf>

BCBS (1999): A New Capital Adequacy Framework, Bank for International Settlements, June 1999

<http://www.bis.org/publ/bcbs50.pdf>

BCBS (2011): Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Bank for International Settlements, June 2011

<http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>

CLAESSENS, S. – KODRES, L. (2014): The Regulatory Responses to the Global Financial Crisis: Some Uncomfortable Questions, IMF Working Paper, WP/14/46, March 2014

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1446.pdf>

Directive on Bank Recovery and Resolution (2014): BRRD, May 2014

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=EN>

Directive on Deposit Guarantee Scheme (2014): DGS, April 2014

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=EN>

ESRB (2015), “ESRB Report on the regulatory treatment of sovereign exposures,” March 2015

<http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/esrbreportregulatorytreatmentsovereignexposures032015.en.pdf?c0cad80cf39a74e20d9d5947c7390df1>

IMF (2000): Macroprudential Indicators of Financial System Soundness. International Monetary Fund, Occasional Paper, 192.

NOSS, J. – P. TOFFANO (2014): Estimating the impact of changes in aggregate bank capital requirements during an upswing. Bank of England Working Paper, No. 494.

PENIKAS, H. (2015): History of Banking Regulation as Developed by the Basel Committee on Banking Supervision in 1974 – 2014 (Brief Overview), Financial Stability Journal of the Bank of Spain, No. 28.

PRAKASH, A. (2008): Evolution of the Basel Framework on bank Capital Regulation, Reserve Bank of India, Occasional Papers, Vol. 29, No. 2.

## **Publikációs lista**

Csontó, B. – Siklós, D. (2006): Hogyan hat a monetáris politika a befektetői döntésekre?, *Competitio*, 2006. június, pp. 99-112.

Csontó, B. – Siklós, D. (2007): Több hitel, nagyobb kockázat?, *Competitio*, 2007. június, pp. 185-199.

Lenarčič, A. – Mevis, D. – Siklós, D. (2016): Tackling sovereign risk in European banks. *ESM Discussion Paper Series No. 1*.

Siklós, D. (2016): A Counterfactual Analysis of Regulatory Changes in Hungary. *Acta Oeconomica*

Siklós, D. (2016): Capital Adequacy Regulations in Hungary: Did It Really Matter?. *ESM Working Paper*



Nyilvántartási szám: DEENK/102/2017.PL  
Tárgy: PhD Publikációs Lista

Jelölt: Siklós Dóra  
Neptun kód: GMEQBT  
Doktori Iskola: Ihrig Károly Gazdálkodás- és Szervezéstudományok Doktori Iskola  
MTMT azonosító: 10052756

### A PhD értekezés alapjául szolgáló közlemények

#### Folyóiratcikkek, tanulmányok (4)

1. **Siklós, D.:** A counterfactual analysis of regulatory changes in Hungary: Could the FX lending crisis have been avoided?  
*Acta Oeconomica* 66 (2), 233-259, 2016. ISSN: 0001-6373.  
DOI: <http://dx.doi.org/10.1556/032.2016.66.2.3>  
IF: 0.831 (2015)
2. **Siklós, D.:** Capital adequacy regulations in Hungary: did it really matter? ESM, Luxembourg, 29 p., 2016. ISBN: 9789295085183
3. Lenarcic, A., Mevis, D., **Siklós, D.:** Tackling sovereign risk in European banks. ESM, Luxembourg, 42 p., 2016. ISBN: 9789295085206
4. Csontó, B., **Siklós, D.:** Hogyan hat a monetáris politika a befektetői döntésekre?  
*Competitio* 5 (2), 99-112, 2006. ISSN: 1588-9645.  
DOI: <http://dx.doi.org/10.21845/comp/2006/2/6>





---

**További közlemények**

Folyóiratcikkek, tanulmányok (1)

5. Csontó, B., **Siklós, D.**: Több hitel, nagyobb kockázat?  
*Competitio* 6 (1), 185-199, 2007. ISSN: 1588-9645.  
DOI: <http://dx.doi.org/10.21845/comp/2007/1/9>

**A közlő folyóiratok összesített impakt faktora: 0,831**

**A közlő folyóiratok összesített impakt faktora (az értekezés alapjául szolgáló közleményekre):  
0,831**

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

Debrecen, 2017.04.19.

