



MAGYAR NEMZETI BANK

MNB-tanulmányok

47.

2006

PÓRA ANDRÁS–DR. SZÉPLAKI VALÉRIA

Hitelbiztosítékok hazai szabályozása,
különös tekintettel a CRD elvárásaira

Póra András–dr. Széplaki Valéria

**Hitelbiztosítékok hazai szabályozása,
különös tekintettel a CRD elvárásaira**

2005. november



Az „MNB-tanulmányok” sorozatban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák,
és nem feltétlenül tükrözik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontját.

MNB-tanulmányok 47.

Hitelbiztosítékok hazai szabályozása, különös tekintettel a CRD elvárásaira

Írta: Póra András–dr. Széplaki Valéria

(Magyar Nemzeti Bank, Pénzügyi stabilitás)

Budapest, 2005. november

Kiadja a Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Missura Gábor

1850 Budapest, Szabadság tér 8–9.

www.mnb.hu

ISSN 1585-5678 (on-line)



Tartalom

Összefoglalás	5
Bevezetés	6
1. Hitelbiztosítékok és jelentőségük pénzügyi stabilitási szemszögből	7
1. 1. Szerződési biztosítékok – hitelbiztosítékok – pénzügyi biztosítékok	7
1. 2. Jegybanki szempontok	9
2. Hitelbiztosítékok típusai a CRD alapján a magyar szabályozásban, hiányosságok	12
2. 1. Új Bázeli Tőkeegyezmény szabályai a CRD-ben és a hazai kodifikációs munka	12
2. 2. Hitelbiztosítékok a CRD-ben és ezek hazai megfelelői	13
2. 3. Az előre rendelkezésre bocsátott hitelbiztosítékok (funded credit protection)	16
2. 4. Előre rendelkezésre nem bocsátott vagy közvetett hitelbiztosítékok (unfunded credit protection)	21
2. 5. A hitelkockázat-mérséklés egyéb technikái	24
3. Összefoglalás, javaslatok	28
Mellékletek	30
1. sz. melléklet: A pénzügyi biztosítéki megállapodásokról szóló irányelv (Collateral direktíva) harmonizálása	30
2. sz. melléklet: Biztosítékok a nemzetközi és a hazai banki gyakorlatban – „retail” és „wholesale” piacok	31
3. sz. melléklet: Módszerek a hitelezési kockázat mérséklésére	35
4. sz. melléklet: A hitelderivatíva-ügyletek felépítése	36
Irodalomjegyzék	37

Összefoglalás

A hitelezési kapcsolatokból fakadó kockázatok mérséklésének egyik módja a hitelbiztosítékok és a hitelkockázatot mérséklő egyéb technikák alkalmazása. A pénzügyi intézményrendszerben a bankok rendszeresen alkalmazzák ezeket a fedezeteket, az új uniós tőkekövetelmény -szabályok (a Bázeli II-es tőkeegyezmény EU-s implementációja, az ún. Capital Requirements Directive, CRD) szerint pedig már szavatolótőke-számítások is figyelembe vehetők. Az alacsonyabb szavatolótőke-szükséglet révén nőhet a bankok hitelezési kapacitása, ami egyrészt javíthatja a jövedelmezőséget, másrészt pedig a pénzügyi közvetítés mélyülését eredményezheti.

A tanulmány célja, hogy a hitelbiztosítékok és hitelkockázatot mérséklő egyéb technikák hazai szabályait az új uniós tőkekövetelmény-szabályozás szempontjából megvizsgálja és ennek eredményével járuljon hozzá az MNB szabályozással kapcsolatos álláspontjának kialakításához. Rámutatunk a jelenleg is zajló jogszabályi reformok (Polgári Törvénykönyv, Csődtörvény) és a CRD közötti összefüggésekre, fontos kapcsolódási pontokra. Ismertetjük a hazai banki gyakorlatra jellemző hitelfedezeteket. Megvizsgáljuk az uniós szavatolótőke-szabályozás elismerhetőségi kritériumait és a hazai megoldások közötti különbségeket, majd javaslatokat teszünk ezek megszüntetésére.

Bevezetés

A reálgazdaság működése során elkerülhetetlenek a **hitelezési kapcsolatok** és a pénzügyi intézményrendszerben a bankok tartalmi eleme az ilyen viszonyok kialakítása. A hitelezési kapcsolatokból fakadó anyagi veszteség extrém esetekben körbetartozásokhoz, „véttlen” szereplők fizetéseképtelenségéhez vezethet, a pénzügyi szektorban pedig a pénzügyi közvetítésbe vetett közbizalom erodálódását, a rendszer működésének akadozását okozhatja. Mindezek a situációk jelentős társadalmi költségekkel járhatnak.

A hitelezési kapcsolatokból fakadó eme kockázatok mérséklésének egyik módja a **hitelbiztosítékok és a hitelkockázatot mérséklő egyéb technikák alkalmazása**. A pénzügyi intézményrendszerben a bankok rendszeresen alkalmazzák ezeket a fedezeteket, az új uniós tőkekövetelmény-szabályok (elfogadás alatt álló *Capital Requirements Directive*, CRD) szerint pedig már szavatolótőke-számításkor is figyelembe vehetik. Az alacsonyabb szavatolótőke-szükséglet révén nőhet a bankok hitelezési kapacitása, ami egyrészt javíthatja a jövedelmezőséget, másrészt pedig a pénzügyi közvetítés mélyülését eredményezheti. A fedezetek magas minőségi sztenderdek szerinti kezelése a kockázatkezelés színvonalának növekedéséhez járul hozzá, a hatékonyabb tőkeallokáció pedig közvetetten a hitelezés ügyfelekre terhelt költségét (kamatok) is csökkentheti.

A direktíva implementációja tagállami kötelezettségünk. Az implementáció eredményeként az új szabályozói szavatolótőke-számítási eljárás mindenképpen megjelenik a hazai szabályozásban. Az MNB részvételét a folyamatban egyrészt az támasztja alá, hogy az MNB a pénzügyi rendszer stabilitására vonatkozó politika egyik kialakítója, másrészt az MNB felelősséget visel a pénzügyi stabilitás fenntartásában. A direktíva szabályrendszerének és implementációjának színvonala és hatékonysága jelentős gazdasági és társadalmi hatással bír. Amennyiben a hitelkockázat-mérséklő technikák hazai szabályozása nem veszi figyelembe az új tőkeszabályokat, akkor az alacsonyabb hitelezési költségek és a nemzetgazdaság eredményeire kifejtett kedvező hatás elmaradása mellett azzal is szembesülni kell, hogy a hazai bankok uniós és nemzetközi versenytársaikhoz képest hátrányba kerülnek, továbbá a hazai ügyfelek fedezetérvényesítési lehetősége bankválasztástól függetlenül csökken.

Jelen tanulmány célja, hogy a hitelbiztosítékok és hitelkockázatot mérséklő egyéb technikák hazai szabályait az új uniós tőkekövetelmény-szabályozás szempontjából megvizsgálja és ennek eredményével járuljon hozzá az MNB álláspontjának kialakításához. A tanulmány a jelenleg is zajló jogszabályi reformok közötti (Polgári Törvénykönyv, Csődtörvény) CRD-összefüggésekre, fontos kapcsolódási pontokra is rá kíván mutatni.

A tanulmány szerkezetét tekintve, első körben ismerteti a hazai banki gyakorlatra jellemző hitelfedezeteket, majd elemzi az uniós szavatolótőke-szabályozás elismerhetőségi kritériumait és a hazai megoldások közötti különbségeket, végül pedig összefoglalja a különbözőségek feloldásának lehetséges módjait.

1. Hitelbiztosítékok és jelentőségük pénzügyi stabilitási szemszögből

1. 1. SZERZŐDÉSI BIZTOSÍTÉKOK – HITELBIZTOSÍTÉKOK – PÉNZÜGYI BIZTOSÍTÉKOK

Szerződési biztosítékok

A **szerződési biztosítékok** a szerződési kockázat mérséklésére adnak, a fennálló jogrend nyújtotta jogbiztonság mellett és segítségével többletlehetőséget. Szabályozásuk általában a polgári jog tárgykörébe esik, éppen ezért eltérések lehetnek az angolszász és a kontinentális jogrendszerek szerződési biztosítéki típusai és ezek szabályozása között. Ugyanígy kihatnak a szerződési biztosítékokra az érvényesítés kapcsán a végrehajtási szabályok és a csődeljárás szabályai. Hazánkban a Polgári Törvénykönyv (Ptk.)¹ a biztosítékok nagy részét a „szerződést biztosító mellékkötelezettségek” között nevesíti, a biztosítékok érvényesítésére pedig a Bírósági végrehajtásról szóló törvény (Vht.)² és a Csőd- és felszámolási eljárásról szóló törvény (Cstv.)³ tartalmaz szabályokat.

Alapvetően kétfajta szerződési biztosítékot különböztetünk meg, a dologi és személyi biztosítékokat. Az eltérés a biztosíték jellegéből adódik. A **dologi biztosítékok** esetében mindig van egyfajta „dolog” (jogi értelemben: ami tulajdonjog tárgya lehet), mely valamiféle biztosítékot nyújt, hiszen a hitelező felet a tulajdonoshoz hasonló helyzetbe hozza. A **személyi biztosítékoknál** pedig van egyfajta „személy” (itt is jogi értelemben véve), aki helytáll a szerződés eredeti kötelezettje helyett vagy mellett. A dologi és személyi biztosítékok közül a személyi biztosíték annyiban gyengébb, hogy itt az adóssal szembeni fellépéshez hasonlóan csak követelni lehet a teljesítést. A magyar jogban biztosítéknak tekinthető alakzatok felosztása a következő.

Vannak olyan **egyéb dologi biztosítékok** is, melyeket nem feltétlenül a jogalkotó akarata tett azzá, hanem a gazdasági élet, a kereskedelmi forgalom hívta életre alkalmazásukat. Ilyenek például a *vételi jog*, mint biztosíték kikötése, a *biztosítéki engedményezés*, az *átruházások/terhelések tilalmának* kikötése, illetve a *követelések engedményezése* és a *tartozásátvállalás*.

Hitelbiztosítékok

Hitelbiztosítéknak elsősorban azokat a szerződési biztosítékokat nevezzük, amelyek a bankhitel- és bankkölcsönszerződések kapcsán használatosak.⁴ Értelemszerűen nem minden biztosíték használható fel hitelszerződéseknél, például a foglalt és a kötbért jellegük miatt nem szokták hitelszerződést biztosító mellékkötelezettségként alkalmazni.

A banki hitelezésben a biztosítékok alkalmazásának egyértelmű célja a **hitelezési kockázat mérséklése**. A hitelező szempontjából több csatornán keresztül jön létre ez a hatás. Ezek a következők:⁵

- a hitelbiztosíték **csökkenti a hitelfelvevő nemteljesítésének esélyét**, az által, hogy megnöveli annak költségeit – így kifejezett ösztönző a nem-teljesítés ellen („incentive effect”);
- **csökkenti a nemteljesítés esetén várható hitelezési veszteséget** (pl. a biztosíték likvidációja segítségével);

¹ 1959. évi IV. tv. a Polgári Törvénykönyvről.

² 1994. évi LIII. tv. a bírósági végrehajtásról.

³ 1991. évi XLIX. tv. a csődeljárásról, a felszámolásról és a végelszámolásról.

⁴ A bankhitel- és bankkölcsönszerződések közötti különbség ebből a szempontból irreleváns, ezért ahol a továbbiakban bankhitelszerződésekről és hitelbiztosítékokról fogunk beszélni, ott a bankkölcsönszerződések biztosítékaira is vonatkozik álláspontunk.

⁵ A lista forrásául szolgáltak a BIS, 2001 és ISDA, 2005 anyagok.

- miután bizonyos információs aszimmetria áll fenn a hitelező és a hitelfeltevő között, **jelentős a hitelbiztosíték „jelző” szerepe** („signalling effect”) – mellyel az adósról szállít többletinformációt. A jó adós több, jobb minőségű biztosítékot képes szolgáltatni, mint a rossz adós, ezzel is „jelelvén” jobb hitelképességét;
- a biztosíték **lerövidíti azt az időszakot, ami alatt a hitelező hozzáférhet követeléséhez**, ez pedig többletlikviditást jelent a hitelező részére.

Ezenkívül *banki szempontból* egyéb előnyei is vannak a hitelbiztosítékok alkalmazásának, például a hitelbiztosíték monitoringja olcsóbb, mint az adós monitoringja; a **repó ügyleteknél és a fizetési rendszerben** csökkenti a tranzakciós költségeket; tanulmányunk szempontjából különösen jelentős a szabályozásból fakadó költségek csökkentése (a szavatoló tőke alacsonyabb finanszírozási igénye), hiszen ha a tőkekövetelmény-számítás szabályozása figyelembe veszi a hitelbiztosítékok kockázatmérséklő szerepét, akkor ezek az alternatív tőkeköltségek is csökkenhetnek.

A szakirodalomban megfogalmazódtak olyan nézetek is, melyek szerint a hitelbiztosíték akár növelheti is a **nemteljesítés valószínűségét** (moral hazard), és hogy a hitelbiztosítékoknak is van kockázata. A **hitelbiztosítékokból fakadó kockázatok** a következők lehetnek:⁶

- hitelkockázat (pl. kötvényeknél);
- a jogi kockázat (pl. érvényesíthetőség);
- a piaci kockázat;
- működési kockázat (pl. monitoring, adatminőség).

A hitelbiztosítékok költségei (elvileg ezek egy lényegesen nagyobb értékűnek tekintett veszteség mérséklését szolgálják):

- szakértői díjak;
- dokumentáció;
- értékelés;
- monitoring;
- likvidáció.

Mivel a hitelbiztosíték elsősorban a hitelező akaratából és érdekében jön létre, ezért a hitelfeltevő számára elsősorban korlátként jelentkezik – a hitelhez jutás és a felvehető összeg korlátjaként. Bizonyos tranzakciós költséget is jelent, és az adós likviditási pozícióját is ronthatja (természetesen nem minden biztosíték egyenlően korlátozó, a személyi biztosítékok nem jelentenek akkora korlátot). Pozitív hatásként szokták megnevezni azt, hogy a **hitelbiztosíték általában ceteris paribus csökkenti a hitel árat** („price effect”), valamint **szélesebb és mélyebb hozzáférést biztosít a hitelpiacokhoz** („quantity effect”).⁷ Az „egyensúly” azon szereplők (hitelfeltevők) irányába módosul, akik megfelelő mennyiségű és minőségű hitelbiztosítékot képesek nyújtani. A két hatás közül empirikusan az árhatást könnyebb megfigyelni, a mennyiségi hatás jóval nehezebben fogható meg, s főként a bankközi piacok jellemzője, melyeken az ügyletkötések dokumentációja sokkal kevésbé transzparens, mint a lakossági piacokon.

A hitelfeltevő szempontjából tehát úgy értelmezhető a hitelbiztosíték, mint egyfajta addicionális költség, cserébe a hitelpiachoz való hozzáférést és bizonyos árelőnyért.

⁶ Forrás: BIS, 2001.

⁷ Ez persze nem jelenti azt, hogy a korlátozó hatás nem érvényesül, csupán a hitelek piaci szereplők közötti allokációjának módosulását eredményezi.

Természetesen az **adósnak** is vannak a hitelfedezetek elfogadásából eredő **kockázatai**:

- a már korábban említett **likviditási kockázat**;
- bizonyos **hitelezési kockázat** és **jogi kockázat** a hitelnyújtó irányában (ha a hitelnyújtó kerül csődhelyzetbe a dologi hitelbiztosíték visszaszerzése akadályba ütközhet);
- az esetleges folyamatos biztosítékkiegészítés („margin”) miatti kötelezettség **piaci kockázatot** is jelenhet (ez főleg a határidős piaci műveleteknél jelenik meg, a volatilitás nagysága miatt).

Pénzügyi biztosítékok

A bankok különböző szerződési biztosítékokat, szűkebb értelemben hitelbiztosítékokat alkalmaznak egyes üzletágaikban, de a bankközi piacokon csak és kizárólag úgynevezett pénzügyi biztosítékokat alkalmaznak szerződési biztosítékként. Ezek nem feltétlenül tiszta hitelügyletek (elszámolási rendszerekhez kapcsolódó biztosítékok), tehát nem tekinthetők egyértelmű alkategóriának a hitelbiztosítékokon belül, de mindenképpen a **biztosítékok szűkebb, magasabb minősítésű (magas likviditás, alacsony kockázat) köréről** van szó. Pénzügyi biztosíték⁸ kizárólag készpénzközeli eszköz (pl. bankszámlapénz vagy más pénz visszafizetésére szóló követelés) és szabályozott piacon forgalmazott értékpapír lehet.

1. 2. JEGYBANKI SZEMPONTOK

A központi bankok feladataik ellátása folyamán számos esetben alkalmaznak biztosítékot. **Direkt hatása** a jegybanki műveleteknek elsősorban a „wholesale” piacokon⁹ van, ahol **közvetlen résztvevők**, de a fedezett hitelnyújtás, és főként a lender of last resort funkció ellátása keretében a klasszikus hitelezéshez hasonló tevékenységet is végezhetnek.¹⁰ A jegybank azonban indirekt módon is kapcsolatba kerül a pénzügyi biztosítékokkal. Önmagában **indirekt hatás** a jegybanki hitelezési tevékenység, mint a piac elé állított minta (milyen biztosítékokat fogad el a központi bank, hogyan különíti el minőségi ismérvek szerint az egyes biztosítékokat), de ennél sokkal fontosabbak a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzésével kapcsolatos makroprudenciális felügyelet, és a pénzügyi stabilitás megőrzése érdekében végzett elvi szabályozói feladatok.

A jegybank mint közvetlen piaci szereplő

A jegybankok piaci tevékenysége többnyire a „wholesale” piacokon zajlik. A hitelbiztosítékok gyakorlati alkalmazása a következő területeken jelenik meg:

1. a monetáris politikai eszköztár hitelműveletei (a „wholesale market” ügyletei);
2. a fizetési és elszámolási rendszerekkel kapcsolatos műveletek (napközbeni hitelnyújtás);
3. devizatartalékok kezelésével kapcsolatos tranzakciók;
4. rendkívüli hitelnyújtás szükséghelyzetben (lender of last resort).

1.–2. A legnagyobb súlyúak ezek közül természetesen az első, a **monetáris politikai célok megvalósításával kapcsolatos műveletek**. Ezek a műveletek legtöbbször a likviditásbővítés vagy -szűkítés érdekében valósulnak meg, de érdek lehet a monetáris politikai tevékenységgel kapcsolatos egyéb befolyásolás is. Központi banki alapelv, hogy hiteloldali művelet kizárólag fedezet ellenében végezhető, ennek alapja, hogy elvben a jegybank monetáris politikával kapcsolatos mű-

⁸ A pénzügyi biztosítékok és a jogharmonizáció részletes ismertetése (lásd 1. sz. melléklet) jelen tanulmányban nem feladatunk.

⁹ Lásd 2. sz. melléklet.

¹⁰ Külön érdekesség a jegybanki szerepkörben a bankjegykibocsátás (és a sajtókötvény-kibocsátás), mely alapján a központi bankok a biztosítékok piacának nemcsak keresleti, hanem kínálati oldalán is részt vesznek – bár e szerep ebből a szempontból nem tudatos és célzott, hiszen a bankjegykibocsátást a legkevésbé sem befolyásolja a hitelbiztosítékok iránti piaci igény.

veleteinek hitelkockázattól mentesnek kell lenniük. A gyakorlatban a teljes nivellálás nem megvalósítható, de a minimalizálás igénye fennáll, ennek érdekében alkalmaznak biztosítékokat.

Az MNB által alkalmazott **fedezett hitelműveletek** jelenleg az *O/N hitelnyújtás*, és a fizetési és elszámolási rendszerben betöltött szerep keretében nyújtott *napközbeni hitel*. A fedezetek kezelésénél a haircut és a margin módszert¹¹ is alkalmazza a bank. Az elfogadható fedezetek körét, mértékét, és az alkalmazott módszertant rendszeresen felülvizsgálják. Az aktív repót a likviditás finomszabályozásának eszközeként (gyorstender) használja az MNB.

Az ECB az Eurosystemen belül elfogadott biztosítékok körét reformálta meg, az első szakasz 2005. május 30-tól lépett életbe. Az eddigi 2 szintű rendszer (2 „tier”, az elsőben az EU-ban egységesen, a másodikban a nemzetállamok diszkréciója szerint elfogadott biztosítékok köre) helyébe egy egységes, mindenkire kötelező lista („single list”) fog lépni várhatóan 2007 májusától.

3. A **devizatartalékok kezelésével** kapcsolatban a fedezeti ügyleteknél (swapok, határidős ügyletek) kerül szóba a biztosítékok alkalmazása. A „hazai deviza” likviditás-kezelés tulajdonképpen a monetáris politikai célok megvalósításával kapcsolatos műveletek közé tartozik – ezért elkülönített formában az „idegen deviza” likviditáskezelés sorolható a devizatartalék-kezeléshez.

4. A **végső hitelnyújtás** esetében alapvető szempont, hogy milyen módon történjen meg a szükséges többletlikviditás nyújtása. Milyen szempontok alapján, milyen fedezetek mellett, milyen futamidejű hitelt nyújtson a jegybank egy erre szoruló kereskedelmi banknak. Ennek elveivel, annak speciális volta miatt nem feladatunk jelen tanulmány keretei között foglalkozni, de meg kell jegyezni azt, hogy a nemzetközi tapasztalatok szerint a válságkezelések esetén nyújtott hitelek kondíciójánál jelentős mértékű **jegybanki diszkréció**t alkalmaznak. Eszerint általában a jegybank nagyon rövid lejáratra nyújt rendkívüli hitelt – a jelentős moral hazard kockázatra tekintettel szigorúan megalapozott esetben, melyhez az elfogadott fedezetek az adott eset függvényében, a központi bank diszkrécionális döntésének tárgyát képezik. Az MNB által kialakított belső eljárásrend szerint **is feltétel a lehetőség szerint magas minősítésű fedezet melletti válságkezelés**. Ezt kiegészíti az a **törvényi garancia, hogy az MNB-t az ügyfeivel szembeni követelése erejéig ügyfele vagyonának azon a részén, ami ügyfele birtokába került, törvényes zálogjog illeti meg, amelyet belátása szerint, tehát végeredményben szabadon (bíróági végrehajtás nélkül) – csőd- vagy felszámolási eljárás miatti közvetlen érvényesíthetőségi korlátokra tekintet nélkül – érvényesíthet**.¹²

Összességében elmondható, hogy a jegybank direkt tevékenysége a kereslet/kínálati viszonyok közvetlen befolyásolásával (mint piaci szereplő), és mint központi piaci szereplő, bizonyos piaci magatartásminta nyújtásával (kvázi-indirekt hatás) jön létre. A jegybank kereslet/kínálat befolyásoló hatása nem tekinthető jelentősnek, viszont a wholesale bankközi hitelbiztosítékok piacán jelentős hatása van az általa elfogadott fedezetek körének. A fejlett értékpapír-piacokon (pl. London) külön szegmens a jegybankképes értékpapírok kereskedése, illetve a jegybankképes és nem jegybankképes értékpapírok cseréje – ez a különbségtétel többek között a papírok árazásában is megjelenik.

A jegybank stabilitási funkcióiból eredő, indirekt hatások

A jegybank indirekt hatása a hitelbiztosítékok alkalmazására részben makroprudenciális feladataiból, részben pedig elvi szabályozói mandátumából következik¹³ (ebbe beleértendők a fizetési és elszámolási rendszerekkel kapcsolatos funkciók). A hitelbiztosítékok megfelelő alkalmazása (hatékony kockázatkezelés mellett), transzparens kezelése elősegíti a pénzügyi rendszer hatékony működését, s ezáltal a pénzügyi stabilitást. Ez a következő folyamatok eredménye:

¹¹ A biztosítékok kezelésére két fő technikai megoldás létezik, a „margin”, és a „haircut” módszer. A „haircut”-tal a fedezetbe adott eszköz befogadási értékét csökkentik (diszkontálják) annak érdekében, hogy a biztosíték kockázatai is „fedezve” legyenek, a „margin”-t a kitettség értékéhez képest számítják (kezdeti margin) és változtatják. Lényeges az átértékelés gyakorisága, napi átértékelődés esetén kisebb a fedezeti igény (1 napos kockázati kitettség). A pozíciók és a fedezetek egymáshoz rendelése terén a klasszikus „earmarking” (amikor ügylet-fedezet párok vannak), és az újabb „pooling” (fedezet-pool, összes hitel mögött az összes fedezet áll) az alapvető módszerek. Utóbbinál az adminisztratív költségek alacsonyabbak, a fedezetek „kicserélhetők”, és az értékelés is egyszerűbb.

¹² 2001. évi LVIII. tv (MNBtv.) 62. § (1) bek. Ugyanez a speciális jogosultság illet meg más uniós központi bankokat és az Európai Központi Bankot a feladatai ellátásával kapcsolatosan kikötött biztosítékokra.

¹³ A jegybank direkt eszközökkel elért, de mégis indirekt hatásaként jelentkeznek a kötelező tartalékráta repó ügyletekre vonatkoztatott mértéke. Jelenleg ennek mértéke 0%.

- mint már az előző fejezetekben ismertettük, a hitelbiztosíték egyfajta trade-off, mely az alacsonyabb hitelminősítésű, ám megfelelő fedezetekkel rendelkező piaci résztvevőknek nagyobb hozzáférést ad a piacokhoz (a biztosíték nyújtásáért cserében);
- csökkenti a hitelkockázatot, illetve a partnerkockázatot;
- segítségével hatékonyabb árinformációk jöhetnek létre a bankközi piacokon (itt nehezebb a különbségtétel a partnerek között);
- a hitel- és likviditásáramlás gyorsaságát mérsékli a marginok alkalmazása, ez csökkenti a buborékképződés kockázatát;
- csökkenti a partnerről való információszerzés költségét.

A jegybanki feladatok a pénzügyi rendszer prudens működésével összefüggésben tehát az alábbiak:

- piaci résztvevők egyenlő kezelésének elősegítése (pl. piachoz való hozzáférés);
- a különböző piacok és rendszerek (pl. fizetési és elszámolási rendszerek) hatékony működésének és transzparenciájának előmozdítása;
- a fejlettebb kockázatkezelési technikák támogatása a biztosítékok közgazdasági szerepkörének megfelelő szabályozási koncepció segítségével;
- szakmai segítség a jogalkotóknak (EU és nemzeti) a szabályozás harmonizációjában;
- a piaci szereplők közötti párbeszéd és szakmai együttműködés javítása.

2. Hitelbiztosítékok típusai a CRD alapján a magyar szabályozásban, hiányosságok

2. 1. ÚJ BÁZELI TŐKEEGYEZMÉNY SZABÁLYAI A CRD-BEN ÉS A HAZAI KODIFIKÁCIÓS MUNKA

A Bázeli Tőkeegyezmény (1988) kedvezően hatott a nemzetközileg aktív bankok versenysemleges és egyúttal hatékony prudenciális szabályozásának irányába. A hatékony szabályozás szempontját azonban még hangsúlyosabban érvényesíti az **Új Bázeli Tőkeegyezmény (2004)**, amely immáron elismer több, a bankok gyakorlatában megjelenő hitelbiztosítékot és egyéb hitelkockázatot mérséklő technikát. A **hitelkockázatot mérséklő hatás szabályozói elismerése csökkenti azoknak a kitétségeknek az értékét, amelyeket tőkével szükséges fedeznie a bankoknak.** A szabályozói szavatoló tőke alacsonyabb finanszírozási költsége miatt a bankok nagyobb összeggel gazdálkodhatnak és ennek révén jövedelmezőségük javulhat. A hatékonyabb tőkeallokáció közvetetten pedig azt eredményezheti, hogy a hitelezés ügyfelekre terhelt költsége (kamatok) csökken.

Az Új Bázeli Tőkeegyezmény (Bázel 2) elődjéhez hasonlóan **ajánlás** formájában született, ami miatt a G-10 országok és főleg mások számára az előírások érvényesítése nem kötelező. Ennek ellenére több állam is jelezte, hogy jogrendszerébe beépítve kötelező erővel ruházza fel a bázeli szabályokat. A kötelezettségvállalók közül az **Európai Unió** (25 tagállama képviselőjében) hatályos **jogszabályok (direktívák)** módosítása mellett foglalt állást. A módosuló jogszabályok, azaz az egységes banki direktíva (2000/12/EK) és a tőkeegyelemzési direktíva (93/6/EK) a tagállamok piaci szereplőinek banki és befektetési szolgáltatóira határoz meg tőkekövetelmény-számítási szabályokat. A köznap szóhasználatban a módosító jogszabályokat összefoglalóan **tőkekövetelmények direktívának** (*Capital Requirements Directive, CRD*) is nevezik.

A direktíva egységes szövegtervezete 2005. október 18-án készült el. Az implementációnak várhatóan 2006. dec. 31.-ig kell eleget tenni. Ez azt jelenti, hogy legkésőbb 2007. jan. 1-jétől – a fejlettebb módszereknél 2008. jan. 1-jétől – minden uniós felügyeletnek az új szavatolótőke-követelmények szerint kell elbírálniuk bankjaik szavatolótőke-szintjét. Tehát, ha eddig az időpontig nem kerül sor a szükséges és indokolt módosításokra a hazai hitelfedezeti szabályozásban, akkor ezzel az időponttal életbe lépnek a kedvezőtlen hatások. A helyzetet tovább színesíti, hogy a CRD miatt felmerülő jogszabály-felülvizsgálati „kényszertől” függetlenül kettő, a CRD által elismert hitelkockázat-mérséklő technikákat érintő hazai jogszabály újragondolása is folyamatban van. Ezek a Polgári Törvénykönyv és a Csődtörvény.

A **Polgári Törvénykönyv** rendelkezik a biztosítéki kategóriák nagy részéről, ezek érvényességi kellékeiről, a megállapodások létrejöttéről, módosulásáról és a megszűnési szabályokról. Vannak olyan biztosítéki megállapodások, amelyeket a szabályozás külön megemlít (pl. bankgarancia és óvadék), s vannak olyanok, amelyeket a piaci igény hívott életre és a Ptk. típusrendszerébe áttételesen tagozódnak be (pl. biztosítéki célú engedményezés vagy a hazai szabályok szerint megkötött pozíciólezáró nettósítás)¹⁴ Ezek mellett vannak olyan piaci megállapodások is, amik a Ptk.-ba nem tagozódnak be, sőt a Ptk. szerint nem is értelmezhetőek, de a szavatolótőke-számítási szabályoknál figyelembe vehetőek (pl. pozíciólezáró nettósítás). Összefoglalóan megállapíthatjuk, hogy a hazai jogrendszerben lehangsúlyosabban a Ptk. határozza meg a CRD által elfogadott hitelkockázat-mérséklő fedezetek kategóriáit (*eligibility*).

A Csődtörvény rendelkezései a hitelkockázat-mérséklő eszközök **jogi kikényszeríthetőségére** (*legal enforceability*) hatnak ki. Vannak olyan hitelbiztosítéki típusok, amelyeknél a csődhelyzet nem akadályozza a hitelező bank fedezetérvényesíté-

¹⁴ Az **engedményezés** polgári jogi jogügylet, amellyel a jogosult a követelését másra ruházza át. A követelés kötelezettjével szemben akkor válik hatályossá, ha értesítették. Amíg az értesítés nem történik meg, a követelés kötelezettje teljesíthet az eredeti jogosultnak, az értesítés megtörténtétől kezdve azonban már csak az új jogosultnak. Az engedményezéssel az engedményes a régi jogosult helyébe lép és átszállnak rá a követelést biztosító zálogjogból és kezességből eredő jogok. Az engedményezés két módja lehetséges: a **biztosítéki és a nem biztosítéki célú engedményezés**. A nem biztosítéki célú engedményezésnél a követelések átruházása nem feltételhez kötött, a szerződés hatálybalépésével az engedményezés megtörténik. A biztosítéki célú engedményezés valamilyen követelés biztosítása érdekében jön létre, és ha a követelést a hitelező nem kapja meg szerződésszerűen, akkor az engedményezett követelésből kielégítheti magát, szerződésszerű teljesítés esetén a hitelezőt az engedményezett követelés már nem illeti meg. A biztosítéki engedményezésnél a biztosítéki jelleg miatt nem szükséges az engedményezés adóssal szembeni hatályosításához szükséges adóserítés lebonyolítása.

si jogát (pl. óvadék) és vannak olyan fedezettípusok, ahol a fedezetértvényesítés korlátozott (pl. zálogjog). Ez utóbbi esetek, ahol a fedezetet a jog a csőd beálltát követően más elbírálás alá helyezi, nem teljes érteken, vagy egyáltalán nem vehetők figyelembe, ellentmondanak a CRD **jogbizonyossági követelményének** (*legal certainty*) és hozzáadnak a jogi kockázatok mértékéhez, tehát a szavatoló tőke mértékének számításánál hitelkockázat-mérséklő hatásuk nem ismerhető el. További probléma lehet a **bírói joggyakorlat**, amely jelenleg bizonyos esetekben (pl. a biztosítéki engedményezés¹⁵) szintén hátráltatja a „legal certainty” elérését. A biztosítéki engedményezés esetén a fedezetértvényesítés korlátozottsága abból fakad, hogy a bíróság nem ismeri el az ügylet átruházó hatását. A joggyakorlatra természetesen a közvetlen ráhatás lehetetlen, viszont egzakt módon megalkotott szabályokkal szűkíteni lehet a bírói jogértelmezés határait.

Felhívjuk a figyelmet arra, hogy Ptk. és a Cstv. **kodifikációs munkája során a CRD implementációs szempontjainak képviselése pénzügyi szabályozói oldalról nem tekinthető hatékonynak**. A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete egyik kodifikációs munkában sem vesz részt. Az MNB a Csődjogi Kodifikáció produktumait – jellemzően Közigazgatási Egyeztetés szintjén – véleményezi és a Kodifikációs Bizottság *Pénzügyi Almunkacsoportjában* szakértői szinten részt vesz. Ugyanakkor a Magyar Nemzeti Bank a Ptk. kodifikáció során nincs képviselve.

2. 2. HITELBIZTOSÍTÉKOK A CRD-BEN ÉS EZEK HAZAI MEGFELELŐI

Az alábbi fejezetben a CRD VIII. fejezetében részletezett, bankok által elismerhető hitelkockázat-mérséklő eszközöket, a fedezetekkel és a bankkal szemben támasztott követelményeket vesszük sorra, CRD szavatolótőke-számítási módszerei mentén. A keretes részekben pedig ismertetjük, **hogy a magyar szabályozás mennyiben akadályozza a hazai fedezetek uniós szabályok szerinti elismerhetőségét a szavatolótőke-számítás során**. Emellett konkrét javaslatokat is megfogalmazunk annak érdekében, hogy a hazai bankok ne kerüljenek versenyhátrányba uniós társaikkal szemben, és hogy bankválasztástól függetlenül megőrizzük a magyar ügyfelek fedezetének értékét. A CRD-ben a hitelbiztosítékok hitelkockázat-mérséklési eszközként való elismerhetőségét, a velük kapcsolatban megfogalmazott követelményeket és az általuk elérhető hitelkockázat-mérséklő hatást, tovább a figyelembe vehető eszközök körét és mértékét az határozza meg, hogy a bank:

- a tőkekövetelmény számítására a sztenderd módszert (STA), vagy belső modellre épülő módszert (IRB) választja;
- az IRB módszeren belül a jogszabályi besorolások alkalmazása mellett dönt (*IRB Foundation*, IRBF módszer¹⁶) vagy saját LGD-becslést végez és saját konverziós tényezőket alkalmaz (*IRB Advanced*, IRBA módszer);
- pénzügyi biztosítékok hitelkockázat-mérséklő hatásának átfogó számítási módjánál saját „haircut-becsléseket, vagy felügyeleti „haircut”-okat alkalmaz.

Hitelbiztosítékok minőségi és mennyiségi elismerése

A korábbi direktívában a hitelbiztosítékoknak csupán **minőségi elismertségük** volt – ebből fakadóan az egyes eszközkategóriák kockázati súlyát csökkentették (pl. *teljes készpénzfedezet esetén 0%-ra*), ha azok bizonyos típusú biztosítékkal voltak fedezve. A CRD legfontosabb erénye, hogy az eddig meglévő minőségi elismerés mellett és helyett, ezentúl **mennyiségi értelemben is elismeri** a hitelbiztosítékokat (és a hitelkockázat-mérséklés egyéb eszközeit), így a biztosítékok

¹⁵ A biztosítéki engedményezés megítélése a magyar jogban ellentmondásos. A bírói gyakorlat az utóbbi évtizedben jelentősen változott, és egy 2001-es bírósági határozat már egyértelműen úgy foglalt állást, hogy a biztosítéki cél mellett az átruházási hatás – ami éppen az engedményezés lényege lenne – nem érvényesül (BH. 2001. 489. II. pont: „a felszámolási eljárásban a biztosítéki célú engedmény osztozik a többi biztosíték jogi sorsában...”, vagyis a bíróság csak a biztosítéki célt ismeri el, az engedményezésből fakadó átruházó hatást nem). Ez a jogalkalmazás megfelel annak, hogy a Ptk. rendszerében az engedményezés nem biztosítéki ügyletként van szabályozva. *A jogalkotó látva ezt a hiányosságot az új Ptk. koncepcióban már megemlítette, hogy a kodifikáció során biztosítani kell majd, hogy az engedményezés biztosítéki céllal is történhessen* – így az írott jogban is megjelenik majd a fiduciárius tulajdonátruházás („title transfer agreement”). Fontos tehát kiemelni, hogy **jelenleg a magyar jogalkalmazás nem ismeri el a biztosítéki célú engedményezést**. A gyakorlatban azért honosodott meg mégis, mert a bírói gyakorlatból fakadó „visszaminősítési kockázat” mellett is több előnye van más biztosítékokkal szemben: létesítése olcsó és egyszerű (pl. zálogjoghoz képest); biztosítéki pozíció erősebb (ha az átruházás megvalósulna); a követelés érvényesítése egyszerűbb (nincs csőd- vagy felszámolási eljárás).

¹⁶ A CRD alapján a retail típusú kitesztésekre (itt már a CRD szerinti „corporate” kitesztéseket nem értjük bele a fogalomba) mindenképpen az IRBA módszert kell alkalmazni, ilyenformán nem is értelmezhető tiszta IRBF módszer. Ennek ellenére az egyszerűség kedvéért mi az IRBF kifejezést használjuk a továbbiakban.

alkalmazásának hatása nemcsak a kockázati súlyban jelenik meg, hanem a tőkekövetelmény számításánál figyelembe vett kitétség értékét is közvetlenül módosítja.

A CRD fogalomhasználata és tagolása szerint hitelkockázat-mérséklési eszköznek (*Credit Risk Mitigation, Annex VIII.*) csak és kizárólag a mennyiségi értelemben elismert technikák számítanak, a minőségi elismerés pedig az egyes eszközkategóriák súlyozásánál jelenik meg. Természetesen nincs jelen egyszerre a hitelkockázat-mérséklés mennyiségi és minőségi elismerése (nem lehet a kettőt egyszerre érvényesíteni), s a különböző módszereknél eltérően kezeli a direktívatervezet a kockázatmérséklés hatását (a választott módszer határozza meg az elismerés fajtáját).

A minőségi elismerés a – mennyiségi értelemben elismerhető – biztosítékok szűkebb körét érvényesítő sztenderd módszert választó bankok tőkekövetelmény-számításakor maradt meg, viszont a kedvezőbb súlyozású kockázati csoportok eszköz-besorolási minimumkritériumai megegyeznek az egyes biztosítékfajták minimumkövetelményeivel, ezért ugyanazok a szabályozási kérdések merülnek fel. Az egyes tőkekövetelmény-számítási módszereknél figyelembe vehető hitelbiztosítékokat a következő ábra szemlélteti.

1. ábra

Hitelbiztosítékok elismerésének formái a régi CAD és az új CRD tervezet alapján

Jelenlegi szabályozás	Sztenderd módszer	IRBF	IRBA
<p>Minőségi elismerés</p> <p>Ingatlan Kézpénz Meghatározott értékpapírok Meghatározott garanciák</p>	<p>Minőségi elismerés</p> <p>Ingatlan (lakó és kereskedelmi) Vagyontárgyak lízingje</p>	<p>Mennyiségi elismerés</p> <p>Minden, a sztenderd módszerben elismert biztosíték Ingatlan Követelések Egyéb fizikai hitelbiztosítékok (ideértve a lízingtárgyakat)</p>	<p>Mennyiségi elismerés</p> <p>Minden, az IRBF módszerben elismert biztosíték + Minden egyéb engedélyezett eszköz</p>
	<p>Mennyiségi elismerés</p> <p>Az <i>egyszerű számítási módszer</i> szerint elismerhető pénzügyi biztosítékok v. Az <i>átfogó számítási módszer</i> szerint elismerhető pénzügyi biztosítékok (ez szélesebb kört jelent) Bizonyos egyéb dologi biztosítékok (pl. életbiztosítási kötvények) Előre nem rendelkezésre bocsátott (személyi) biztosítékok (unfunded protection) Egyéb kockázat-csökkentő technikák (nettósítás, hitelderivatívák)</p>		

Pénzügyi biztosítékok egyszerű és átfogó számítási módszere

A sztenderd módszert választó bankok, a pénzügyi biztosítékoknál választhatnak az egyszerű számítási módszer („Financial Collateral Simple Method”) és az átfogó számítási módszer („Financial Collateral Comprehensive Method”) között. Az egyszerű számítási módszer kevésbé kockázatérzékeny, viszont az egyszerűbb kockázatkezelési rendszerekkel rendelkező bankok számára alacsonyabb adminisztratív költséggel oldja meg a mennyiségi elismerés kérdését. A számítási módszer alapja a „helyettesítési megközelítés”, ami szerint a tőkekövetelmény számításakor a kockázatvállalás biztosítékkal fedezett részére a biztosíték kockázati súlya érvényesítendő. Ebben a módszerben nincs lejárat és denominációs igazítás. Az egyszerű számítási módszerrel kizárólag a sztenderd tőkekövetelmény-számítási módszert választó bankok élhetnek.

Az átfogó számítási módszer, a biztosíték készpénz-egyenértékesének közelítő számításával igazítja a kitettség értékét. Bizonyos „haircut”-okat alkalmaz a kitettség, a biztosíték és a biztosíték devizaárfolyamának volatilitása alapján – ezek figyelembevételével módosul a kitettség értéke. Lejárat eltérés, és eltérő tartási periódus (ügylettípustól függően 5, 10 vagy 20 nap az alap) esetén szintén kiigazít a módszer. A „haircut”-okat becsülheti a felügyeleti engedély alapján a bank is. Az alkalmazandó „haircut” függ az eszköztípustól, a tranzakció jellegétől, és az újraértékelés vagy letét-kiigazítás gyakoriságától. Az átfogó számítási módszer alapján a pénzügyi biztosítékok szélesebb köre ismerhető el.

CRD szerinti biztosítékokkal szembeni általános követelmények

Általánosságban elmondható, hogy az uniós szavatolótoke-szabályok szerint a bankok elismerhetik a pénzügyi biztosítékok, a dologi biztosítékok, a garanciák és a nettósítási megállapodások hitelkockázat-mérséklő hatását. A bankok üzleti döntése is jellemzően a könnyen értékesíthető és értéktartó fedezetek irányába mutat. A CRD minden fedezettípustól megköveteli a jogi bizonyosságot, a közvetlen hozzáférhetőséget és a fedezetből eredő kockázatok mérséklését.

1. A jogi bizonyosság (*legal certainty*) követelménye szerint a fedezeti megállapodás minden eleme (szerződés és érvényesítés) jogilag érvényes és kikényszeríthető minden releváns jogrendszerben. Itt a banknak azt kell bizonyítani a felügyeletnél, hogy ha a hitelkockázati eseményre sor kerül, akkor nincs olyan jogrendszerben rejlő ok, ami közbeszólhatna és a bank nem juthatna hozzá a hitelbiztosíték értékéhez. Hogy a jogi bizonyosság a hitelezési jogviszony teljes időtartamára meglegyen, a bankoknak alapos jogi ellenőrzést (*sufficient legal review*) kell rendszeresen végrehajtaniuk úgy, hogy a vizsgálatot végző egy, a banktól funkcionálisan független és kompetens forrás (pl. nem a bank alkalmazásában álló ügyvéd) legyen.

2. A közvetlen hozzáférhetőség követelménye akkor valósul meg, ha a bank a szerződésben meghatározott hitelkockázati esemény után rövid időn belül végre tudja hajtani a fedezetre vonatkozó döntését, azaz a fedezetet értékesítheti, tulajdonjogot szerezhet rajta (magához válthatja), rendelkezhet vele vagy a garantőr kifizeti a kötelezettségvállalás értékét.

3. A fedezetekből eredő kockázatok mértéke és a kockázatok kezelésének megfelelő módja fedezetenként eltérő. Minden fedezetenél megjelenik olyan veszély, hogy a fedezetet nem lehet érvényesíteni, vagy a hitelbiztosítéki érték jelentősen alatta van a vártnak, a fedezet értékelése nem a valós helyzetet mutatja, a fedezet befogadása révén a bank túlzott koncentrációs kockázattal szembesül, vagy egyébként a fedezet kedvezőtlenül hat a bank kockázati térképére. Minden fedezet esetében követelmény a felügyelet irányába biztosítani a transzparenciát, tehát pl. fedezeti vagy a hitelezési politikára vonatkozó szabályzatban ismertetni az elfogadható fedezetek körét, a hitelbiztosítéki értéket, az értékelés (értékbecslés) mikéntjét, emellett a banknak a fedezet elismerése előtti kitettséget is fel kell tüntetnie. Az alapkövetelés és a fedezet (pl. pénzügyi biztosíték vagy követelés) futamideje meghatározó, csak kivételes esetekben elfogadható a futamidő-eltérés. Az alacsony korreláció követelménye szerint az adós minősítése és a fedezet értéke nem mozoghat túlzott mértékben együtt. (Legmagasabb a korreláció, ha az adós saját kibocsátású eszközeiről van szó, pl. vállalati kötvény vagy magánszemély váltója esetében.) Más által nyilvántartott fedezetenél a nyilvántartó intézménynek a fedezeteket el kell különítenie saját vagyonától (szegregációs követelmény).

Az ismertetett követelmények mellett érdekesség, hogy a CRD megfogalmaz egy hatékonysági vagy garanciális követelményt is. A bankok csak akkor érvényesíthetik a fedezet hitelkockázatot mérséklő hatását, ha a megkövetelt fedezet nem túlzó az adós minősítéséhez képest.

2. 3. AZ ELŐRE RENDELKEZÉSRE BOCSÁTOTT HITELBIZTOSÍTÉKOK (FUNDED CREDIT PROTECTION)

Az előre rendelkezésre bocsátott vagy közvetlen hitelbiztosíték (*funded credit protection*) olyan megoldást jelöl, ahol a hitelkockázat-csökkenés a hitelintézet azon jogából fakad, hogy a hitelkockázati esemény (*credit event*) bekövetkeztével értékesítsen, vagy rendelkezzen, vagy tulajdonjogot szerezzen egy vagyoni eszközzel vagy összeggel kapcsolatban. A CRD szerinti, előre rendelkezésre bocsátott hitelbiztosítékok körébe tartoznak a pénzügyi biztosítékok, az ingatlan és az ingatlanon kívüli egyéb fizikai fedezetek, a követeléseken alapított fedezet, továbbá az életbiztosítási kötvény biztosítéki engedélyezése/elzárólagosítása. **A kockázatkezelési és minősítési modellek összetettségével együtt nő az elismerhető fedezetek köre és az elismerés folyamatának összetettsége.** Az alábbiakban először a minden tőkekövetelmény-számítási módszertan esetében elismerhető közvetlen hitelbiztosítékokat ismertetjük (elsősorban pénzügyi biztosítékok, de ide tartoznak a biztosítékként lekötött életbiztosítási kötvények is)¹⁷, majd az IRB módszertant választó bankok által elismerhető és a CRD-ben nevesített további közvetlen hitelbiztosítékokra térünk ki (ingatlan, követelés és egyéb fizikai hitelbiztosítékok.)

2. 3. 1. A pénzügyi biztosítékok hitelkockázat-mérséklő hatásának egyszerű számítási módszere által elismerhető pénzügyi biztosítékok köre

A pénzügyi biztosítékok hitelkockázat-mérséklő hatásának egyszerű számítási módja alapján az intézmények az alábbi, jellemzően magas minősítésű (likvid és alacsony volatilitású) pénzügyi biztosítékok hitelkockázat-mérséklő hatását ismerhetik el a szavatoló-tőke-követelmény számításakor:

- **Bankszámlapénz** (*cash on deposit*) és **kézpénz jellegű eszközök.** (Ha az eszközöket nem a hitelező bank tartja nyilván, akkor ez vagy **letéti konstrukcióban** valósul meg, vagy olyan lépések történtek, amelyek következtében **hitelező bank közvetlen és kizárólagos hozzáférése** a fedezethez biztosítva van (pl. zárolt alszámla).
- Olyan **központi kormányzat** (bevételei forrásainak központi kormányzathoz hasonló jogi háttere miatt ideértendő regionális vagy helyi önkormányzat, továbbá a közzsféra szervei) vagy **központi bank** (ideértve: 0%-os hitelkockázati súlyú multilaterális fejlesztési bank és nemzetközi szervezet) adósságpapírja, amelyet elismert hitelminősítő cég vagy export-hitelügynökség legfeljebb 100%-os kockázati súlyozásra javasolt.¹⁸
- Olyan **hitelintézet** vagy **befektetési vállalkozás** (bevételei forrásainak központi kormányzattól eltérő jogi háttere miatt ideértendő regionális vagy helyi önkormányzat), hitelintézettel vagy befektetési vállalkozással azonos módon minősíthető **közintézmény** (*public sector entity*), vagy **vállalkozás** (nem 0%-os kockázati súlyú multilaterális fejlesztési bank) **adósságpapírjai**, amelynek értékpapírja a felügyelet által elismert hitelminősítő cégtől legfeljebb 50%-os kockázati súlyt kapott. (Az alacsony korreláció követelménye ellenére a jelzáloghitelintézetek repó-ügyleteikhez használhatják saját jelzálogleveleiket fedezetül.)
- Rövid lejáratra szóló, legfeljebb 50%-os kockázati súllyal rendelkező **adósságpapírok.**
- Tőzsdei indexbe foglalt **részvény vagy átváltoztatható kötvény.**
- Az elismert hitelminősítő cég által nem minősített **hitelintézeti vagy befektetési vállalkozási adósságpapír**, ha elismert tőzsdén jegyzik, **senior adósság**, a többi minősített kibocsátás elismert hitelminősítő cégtől legfeljebb 50%-os kockázati súlyt kapott és nincs olyan adat, amely újabb minősítést támasztana alá, továbbá az adósságpapír piaca likvid.
- **Befektetési alapok befektetési jegyei**, ha napi nettóeszköz-számítást (*daily price quote*) tesznek közzé és az alap kizárólag az eddig felsorolt magas minősítésű pénzügyi eszközökbe fektet.

¹⁷ Érdekesség a bank zálogjogával terhelt vagy a bankra engedélyezett életbiztosítási kötvények elismerése. Az életbiztosítási kötvény ilyenfajta megterhelése a biztosító előre rendelkezésre nem bocsátott biztosítékának/közvetett biztosítékának számít, így a közvetett biztosítékokkal szemben támasztott követelményeknek kell elsősorban megfelelnie. A közvetlen és kizárólagos hozzáférhetőség érdekében a biztosítónak tudnia kell a kötvény megterheléséről, a bankot minden lényeges szerződési eseményről tájékoztatnia kell, továbbá a bank jóváhagyása elengedhetetlen egyes lépésekhez (teljesítés, nem-fizetés, szerződésmódosítás). Az életbiztosítási kötvény megterhelésének elismeréséhez szükséges, hogy a kötvénynek fix maradványértéke legyen.

¹⁸ Megjegyezzük, hogy a magyar szuverén forintban denominált és teljesítendő adósságpapírjai 0%-os minősítésűek.

A CRD által elismert pénzügyi biztosítékok a magyar szabályozásban leginkább a Ptk. óvadéki szabályainak feleltethetőek meg.

- Megállapítható, hogy az óvadék közvetlen hozzáférhetősége pénz- és bankszámla-követelés esetén egyértelműen biztosított. Más pénzügyi eszközök óvadéki konstrukciója esetén a közvetlen hozzáférhetőség feltétele, hogy vagy a zálogtárgy értékét független forrás határozza meg (pl. nyilvánosan jegyzett piaci ár) vagy a bank és az adós kikötötték az értékeelés mikéntjét (pl. könyvvizsgálói vélemény). Felszámolási eljárás esetén a közvetlen hozzáférhetőség 3 hónapon át áll fenn, ezt követően az óvadék jogosultja csak a felszámolási eljárásban érvényesítheti fedezetét.
- Problémásnak tekinthető az óvadék helyzete a végrehajtási eljárásban. Ha az óvadékokot nyújtó adós ellen végrehajtási eljárás indul, akkor az óvadék tárgyára is kiterjedhet az eljárás. (Ez alól kivétel a pénzügyi intézménynél kezelt összegre vezetett végrehajtásnál az ügyleti biztosíték.¹⁹) Jelenleg ahhoz, hogy a hitelező bank a nem banki szereplő által nyilvántartott hitelbiztosítékot mentesítse a végrehajtási eljárás alól, a pénz- és értékpapír-óvadékokat a végrehajtáshoz benyújtott kérelemmel külön mentesítenie kell az eljárás alól.²⁰ Nemesak a CRD logikája miatt, hanem az óvadék sajátosságainak érvényre juttatása miatt is indokolt lenne a pénzügyi intézménynél kezelt összegre vezetett végrehajtás alól törvényi szinten mentesített ügyleti biztosíték szabályait legalább a CRD szerinti körre kiterjeszteni.
- 2005 óta a bankok többsége kínál közraktári jegy fedezete melletti hitelt. A hitel-konstrukciókban a hitel futamidejére a közraktári jegy árujegy része üres forgatmánnyal, óvadék jogéimén, a zálogjegy része, pedig zálogjog címén kerül a bank birtokába.²¹ Mivel a közraktári jegy – értékpapír legfeljebb egy éves lejáratú lehet – a CRD logikájában ez a konstrukció leginkább a rövid lejáratú adósságpapír-biztosítéknak feleltethető meg, elvárás a max. 50% kockázati súly. Emellett megjegyezzük, hogy az általános követelmények közül sérülhet a „közvetlen hozzáférhetőség követelménye, tekintve, hogy a közraktárt (pl. Hungária, Concordia vagy ÁTI-DEPO) a közraktári díj elmaradása esetén törvényes zálogjog illeti meg a közraktári jegy mögötti, birtokában lévő árura, minden zálogjogosultat megelőzően.”²²

2. 3. 2. A pénzügyi biztosítékok hitelkockázat-mérséklő hatásának átfogó számítási módszere alapján elismerhető pénzügyi biztosítékok köre

A pénzügyi biztosítékok hitelkockázat-mérséklő hatásának átfogó számítási módja által elismerhető fedezetek köre némileg bővebb az egyszerű módszerhez képest. Az átfogó módszert alkalmazó bankok nemcsak tőzsdei indexbe foglalt részvény és átváltoztatható kötvény fedezeteket ismerhetnek el, hanem az elismert tőzsdén kereskedett részvények és átváltoztatható kötvények kockázatmérséklő hatásával is számolhatnak. Ezzel együtt az elismerhető befektetési jegyek köre is bővül: azon befektetési alapok befektetési jegyeivel, amelyek elismert tőzsdén kereskedett részvényekbe és/vagy átváltoztatható kötvényekbe is fektetnek.

Ezenfelül a pénzügyi biztosítékok átfogó számítási módszere szerint a hitelkockázat-mérséklő hatás elismeréséhez szabott CRD-feltételek annyiban enyhülnek a pénzügyi biztosítékok egyszerű számítási módjának szabályaihoz képest, hogy a fedezet futamideje lehet rövidebb a kitétség futamidejénél (*ún. maturity mismatch*).

2. 3. 3. Az IRB módszert választó bankok által elismerhető hitelbiztosítékok

Az IRB módszert választó bankok szofisztikáltabb eljárásokat alkalmaznak a kitétségük meghatározására, ezzel összhangban a hatékony szabályozás irányába mutatva a CRD is nagyobb szabadságot enged és az elismerhető fedezetek körét igen tágan határozza meg. Mindazonáltal itt is követelmény, hogy a fedezetek likvidek legyenek és tartásuk értéküket.

Az eddig tárgyalt fedezetek mellett az IRB módszert választó bankok az alábbi fedezeteket ismerhetik el szavatoló tőkéjük számításakor:

A) ingatlan,

B) követelések,

C) egyéb fizikai hitelbiztosítékok (ideértve a lízingtárgyakat).

¹⁹ Vht. 79/D §.

²⁰ Vht. 96/A §.

²¹ L. még BH 2005. 294.

²² 1996. évi XLVIII. törvény a közraktározásról, 19. § (5).

A) Ingatlan

Az IRB módszer keretében lakó- és kereskedelmi ingatlant egyaránt el lehet ismerni. A „jogi bizonyosság” követelményének a hitelszerződés megkötésekor releváns jogrendszerek tekintetében kell megfelelni. Az **alacsony korreláció** követelményének megfelelően az ingatlanfedezet értéke nem függ jelentősen az adós hitelminősítésétől és viszont: az adós hitelminősítésénél a rendszeres jövedelem, illetőleg a jövedelem nagyobb részének nem az ingatlan vagy a projekt a forrása (pl. ingatlan bérleti jogának bevétele). Olyan fejlett ingatlanpiac esetében, mint pl. a brit, ettől a kitéletől tagállami ingatlan fedezetnél a brit felügyelet eltekinthet és akár a magyar felügyelet is elismerheti ezt a döntést.²³ A **jogi bizonyosság** követelménye alatt a fedezetet (jelzálogjogot) ésszerű időn belül bejegyzik. A **kockázatkezelés** követelménye keretében **független értékbecslőt** csak akkor kell alkalmaznia a banknak, ha az ingatlan értéke jelentősen csökkent, a fedezet újraértékelése kereskedelmi ingatlannál évente, lakóingatlannál háromévente szükséges. Szintén a kockázatkezeléshez tartozik, hogy az ingatlant **biztosítani** kell. A hitelkockázat-mérséklési technikákkal szemben támasztott általános követelményekkel ellentétben ingatlanfedezet esetében lehetőség van arra, hogy a bank az adós minősítéséhez képest is a fedezetek tekintetében „irreálisan” túlbiztosítsa magát.

A CRD által elismert ingatlanfedezetek a magyar szabályozásban leginkább a Ptk. ingatlan alapú jelzálogjog és önálló zálogjog szabályainak feleltethetők meg.

- Megjegyezzük, hogy az ingatlan-jelzálogjog CRD szerinti elismerhetőségének feltétele a konstitutív hatályú bejegyzés megléte (*perfected lien*). A hazai ingatlan-jelzálogjog bejegyzési folyamatban, amíg a jogosultság csupán **szélfegyven** van, a bankok a jelzálogfedezetet nem vehetik figyelembe a szavatolótoke-számításukhoz. Ennek szükséges megjelennie a PSZÁF fedezetek elismerhetőségére vonatkozó közzétételében.
- A hazai ingatlanalapú jelzálogfedezet érvényesítési szabályai közül csak a **bank általi/árverezési szakértő általi értékesítés** feleltethető meg a CRD közvetlen hozzáférhetőségi követelményének. Itt is fennáll azonban a késedelem veszélye, azaz a **rövid időn belüli hozzáférhetőség követelményének** sérelme, hiszen eredménytelen árverés után a következő árverésre a szabályozás szerint 2 hónap múlva kerülhet sor, amihez képest is a gyakorlatban fél éves késés a jellemző.
- A bank általi értékesítés mellett lehetséges még a bírósági végrehajtás, az adóssal megvalósított közös értékesítés, valamint a hitelkockázati esemény után kötött olyan megállapodás, aminek következtében a bank megszerzi az ingatlan tulajdonjogát (magához váltás). A bankok tapasztalata²⁴ szerint a **bírósági végrehajtás 6–18 hónapot** vesz igénybe, az eljárás gyorsítása a hitelszerződés és a zálogszerződés közokiratba foglalásával érhető el, de lakossági ingatlan-jelzáloghitelezésnél még ekkor is jellemzően fennakadást okoz a gyakorlatban az adós együttműködésének a hiánya. Az együttműködés hiánya esetén a Ptk. birtokjogi szabályai érvényesülnek, amelyek a rosszhiszemű birtokban lévő adóst is védik. A **közös értékesítés is az adós együttműködésének hiánya miatt akadályozhatja a CRD szerinti elismerhetőséget. Azonban az ilyen visszas helyzetek rendezésére/korrektúrára szabályok születhetnek a Ptk. kodifikációja során.** Szintén várható, hogy a Ptk. kodifikáció keretében a magához váltás formájában történő fedezetérvényesítésre garanciális szabályok születnek (értesítési és elszámolási kötelezettség).²⁵ Ehhez kapcsolódóan a **CRD szabályai szempontjából és a lakossági ingatlan-jelzáloghitelezés szempontjából kedvező változás lenne a Ptk. birtokjogi szabályait átgondolni.**
- A bank, mint zálogjogosult tulajdonszerzése – garanciális okok miatt – kizárt.²⁶ „Ez a megállapodás azért tilos, mert a hitelező a zálogtárgy tulajdonjogát a fennálló követelése fejében elszámolási kötelezettség nélkül és anélkül szerzi meg, hogy a zálogtárgy valóságos értékét a felek megállapították volna.”²⁷ A tulajdonszerzés kizárása ütközik a CRD **közvetlen hozzáférhetőségi követelményével.** A tulajdonszerzést lehetővé tévő másik intézmény, a vételi jog kikötése pedig amiatt nem ismerhető el a CRD szempontjából, mert a bíróság utólag „érvénytelené teheti”, ha a tulajdonos bizonyítja, hogy a vételi jog engedése után a körülményeiben olyan lényeges változás állott be, hogy a kötelezettség teljesítése tőle nem várható el.²⁸
- Ha az ingatlant **több zálogjog is terheli**, akkor a banknak hiába van első helyi zálogjoga, a más által indított végrehajtási eljárás esetén már csak ennek keretében érvényesítheti érdekeit. A bírósági végrehajtási eljárás CRD-szabályok szempontjából kedvezőtlen jellemzőiről már korábban esett szó. Ugyanakkor megjegyezzük, hogy a bankok a több zálogjoggal terhelt ingatlan problémáját várhatóan az eddigi gyakorlat szerint **küszöbölik ki**, miszerint az első helyi zálogjog kikötése mellett elidegenítési és terhelési tilalmat is bejegyeztetnek a nyilvántartásba vagy vételi jogot kötnek ki.

²³ A Kelet-Közép-Európa egészére kimondható, hogy a nemzeti diszkréció választása még nyitott kérdés.

²⁴ A bankok tapasztalatainak forrásául a Pénzügyi stabilitási főosztály tanulmányához (Szalay György–Tóth Gyula: „A lakásfinanszírozás gyakorlata, kapcsolódó kockázatok és azok kezelése a magyar bankrendszerben”, BSBZ elfogadta 2003 novemberében) készített kérdőívek banki adatai (kérdőívekre adott válaszok) szolgáltak.

²⁵ A „magához váltás”-t mint a fedezetérvényesítés módját a gyakorlatban a bankok ritkán alkalmazzák. Ennek oka, hogy a Hpt. szabályai igen szűken határozzák meg a bankok befektetési szabályait, emellett a Ptk. sem szorgalmazza a zálogjogosult tulajdonszerzését (sőt kifejezetten kimondja a lex commissoria tilalmát, vagyis azt, hogy a zálogjogosult a kielégítési jogának megnyílta előtt a tulajdonjog megszerzéséről megállapodjon – ezért tartja problémásnak pl. a bírói gyakorlat a zálogjog és a vételi jog együttes alkalmazását).

²⁶ Vö. Ptk. 254. § (3) bek.

²⁷ BH. 1998. 546.

²⁸ Vö. Ptk. 375. §.

- Ha az adós felszámolására kerül sor, akkor az ingatlan zálogtárgy már csak a felszámolási eljárásban értékesíthető, ami egyértelműen sérti a CRD szerinti **közvetlen hozzáférhetőség** követelményét. Az értékesítést a **felszámoló** (adós képviselője) végzi, a bank szempontjából kedvezőtlen, hogy a jelenlegi szabályozás mellett nincs ráhatása, hogy **mikor értékesítsék a zálogtárgyat**, ami időbeli késedelmet vagy a követelés növekedése miatt anyagi veszteséget okozhat. 2001 óta a felszámolás során a zálogjogosult helyzete annyiban **privilegizált a többi hitelezőhöz képest**, hogy ha a zálogjogot a felszámolás indítása (felszámolási kérelem benyújtása) előtt **legalább egy évvel kikötötték** – a zálogtárgy vételárának 50%-a csak a záloghitelező követelésére fordítható. Ehhez elég, hogy a zálogszerződés létrejött és alkalmas arra, hogy a földhivatali nyilvántartásba bejegyezzék. **Kedvező szabály, hogy a zálogjogosultnak a garantált 50%-os vételárrészt az értékesítés után azonnal meg kell kapnia** (a felszámoló pl. vitatott csődeljárási költségekre sem tarthatja vissza). Tekintve, azonban, hogy a CRD szerint az ingatlanfedezet alkalmazásának feltétele a közvetlen hozzáférhetőség, nem kizárt, hogy a fedezetet a hitelbiztosítéki érték 50%-áig sem lehet figyelembe venni. A CRD szerinti elismerhetőség érdekében kedvező lenne a csődszabályok olyan irányú módosítása, hogy a fedezet 100%-on legyen figyelembe vehető, azaz a fedezet értékének 100%-os minél előbbi kifizetése megtörténhetne. Fontosnak tartjuk kiemelni, hogy a Csődtörvény kodifikációjának folyamatában elkészült új **Csődtörvény tervezete**²⁹ – az MNB aktív magatartása mellett – úgy módosult, hogy a zálogfedezetek esetében várhatóan megszűnik az egyéves feltétel és a zálogtárgy értékesítéséből befolyt összeget teljes mértékben a zálogtárggyal fedezett hitelezői követelésre kell kifizetni. A Csődtörvénnyel létrehozott, az adós pénzügyi helyzetét rendező reorganizációs eljárások keretében pedig – ha a zálogtárgy nem adható ki a hitelezőnek – a bankok ún. kompenzáció kifizetése miatt – az eredeti hitelszerződés szerinti pénzáramlással számolhatnak. **Véleményünk szerint ezek az új Csődtörvényben megjelenő szabályok már kezesnek a CRD szerinti közvetlen hozzáférhetőség és jogi bizonyosság követelményéhez, és így a hazai ingatlan-jelzálogkonstrukciókat – legalábbis a felszámolási szabályok tekintetében – a CRD szerinti elismerhető fedezetek körébe emelhetik.**
- Azokban az esetekben, amikor a bankok jelzálog-hitelintézetű refinanszírozást vesznek igénybe jelzáloghitelezési tevékenységükhöz, s cserébe az önálló zálogjogot „átadják” a jelzálogbanknak, a fedezet kockázatomérséklő, és így szavatolótoke-követelmény csökkentő hatását vagy az ügyféllel szerződő bank, vagy a jelzálog-hitelintézet veheti figyelembe. A CRD szempontjából az dönt, hogy hitelkockázati eseménykor a bank és jelzálogbank közötti szerződés szerint melyikük férhet hozzá közvetlenül a fedezethez.
- Az ingatlanon alapított **önálló zálogjog** alapvetően megfelel a CRD előírásainak.

B) Követelések

A követelések a gazdálkodók vagyonának lényeges részét képezik, így kedvezőnek tekinthető, hogy hitelbiztosítéki szerepüket a CRD is elismeri. A CRD csak **független**, tehát más ügyletekben (pl. értékpapirosítási tranzakció, hitelderivatíva, kapcsolt vállalkozások) nem érintett követeléseket fogad el a hitelkockázat mérsékléséhez. További követelmény, hogy a követelés **eredeti futamideje nem haladhatja meg az egy évet**. A követelések esetében a **jogi bizonyosság** követelményének sérelme nem minden esetben zárja ki az elismerhetőséget, hiszen a CRD szerinti tagállami diszkréció alapján privilegizált hitelezők korlátozhatják a bank követelésfedezet feletti hitelezői jogait. A követelés-fedezetek esetében a **közvetlen hozzáférhetőség** követelménye akként jelenik meg, hogy hitelkockázati eseménykor a **bank a követelés adósának hozzájárulása nélkül rendelkezhet a követelés eladásáról, vagy engedményezéséről**. A követelés-fedezetekkel kapcsolatos kockázatkezelés keretében a bank a fedezetként szolgáló követelés adósának üzletvitelét is vizsgálja.³⁰

A CRD által elismert követelésfedezetek a magyar szabályozásban leginkább a Ptk. követelésen alapított önálló vagy járulékos zálogjogi és engedményezési szabályainak feleltethetők meg.

- A követelésen alapított zálogjog hazai konstrukciója megfelel a **jogi bizonyosság** követelményének, hiszen ha a követelés a hitelkockázati esemény (*credit event*) után jár le, akkor a bank a követelés jogosultjaként járhat el, tehát gyakorolhatja az alapszerződés jogosultjának az alapszerződésből eredő jogait. A CRD **közvetlen hozzáférhetőségi** követelménye is teljesül, hiszen a követelésfedezet esetében is lehetőség van arra, hogy a bank a fedezetet maga értékesítse vagy érvényesítse. Az ingatlanon alapított jelzálogjog érvényesítéséhez hasonlóan itt is csak a **hitelkockázati esemény bekövetkezése után állapodhat meg a bank az adóssal a magához váltásról**.
- Ugyanakkor megjegyezzük, hogy az ún. **biztosítéki engedményezés**, a bírói gyakorlat tükrében nem felel meg a CRD szerinti jogi bizonyosság követelményének, hiszen bírósági döntések szerint (BH. 2001. 439. és BH. 2002. 364.) „az engedményt az engedményező ellen indult felszámolási eljárás kezdő időpontjáig illeti meg a biztosítéki célú engedményezési szerződés alapján az a jog, hogy az engedményezett követelésből az engedményezővel szemben követelését közvetlenül kielégítse, az adóstól a tartozást beszedje”. **Megjegyezzük, hogy a Cstv. folyamatban lévő kodifikációjának törekvése, hogy a biztosítéki engedményezéshez hasonló piaci megoldások visszaszoruljanak és cserébe erősebb joggal ruházza fel – különösen csődhelyzet esetére – a törvényi konstrukciónak mindenben megfelelő zálogjogosult pozícióban lévő hitelezőket.**
- Jelenleg a követelésen alapított fedezeteket nem kell bejegyezni a zálogjogi regiszterbe, azonban a CRD szerinti elismerhetőség érdekében – a jogbizonyossági követelményre tekintettel – szükség lenne előírni a zálogjogi regiszterbe való bejegyzését a követelésen alapított fedezetnek. Ehhez létre kell hozni a követelések közhiteles nyilvántartását.³¹ **Megjegyezzük, hogy ilyen törekvés megjelent már a Ptk.-kodifikáció keretében.**

²⁹ Előterjesztés a Gazdasági Kabinet részére a Csődtörvény módosításának tervezetéről, 2005.

³⁰ A magyar csődszabályozás szempontjából érdekesség, hogy a banknak a fedezetkövetelés adósának környezetvédelmi szempontból megfelelő magatartását is vizsgálnia kell, hiszen a hatályos magyar csődszabályozásban a zálogfedezet értékesítéséből befolyó összeg 50%-a ilyen kárkövetelések rendezését szolgálja.

³¹ Vö. Ptk. 267. § (1) bek.

- A követelésfedezetek esetében is akadály a CRD szerinti elismerhetőségnek, hogy a hatályos szabályozás szerint csőd esetében csak a fedezet értékesítéséből befolyt érték 50%-a illeti a zálogjogosultat, ez is csak akkor, ha a zálogjog legalább 1 éves a csődhelyzet idején. A Csődtörvény kodifikációja a követelésfedezetekre is várhatóan megszünteti az 1 éves szabályt és a hitelező követelésének erejéig a bevétel 100%-ára módosítja a felszámoló kifizetési kötelezettségét.

C) Egyéb fizikai hitelbiztosítékok (ideértve a lízingtárgyakat)

A CRD ingatlanok és követelések mellett más fizikai (magyar jogban ingó) hitelbiztosítékokat is elismerhetőként tart számon. A fizikai hitelbiztosítékokkal szemben követelmény, hogy legyen likvid piacuk és jól megalapozott/alátámasztott és nyilvános piaci árak, ami a fedezet érvényesítésekor ténylegesen elérhető érték. Ha a lízingtárgy ingatlan, a CRD követelményei hasonlóak az ingatlanfedezetekkel szemben támasztott követelményekkel. Az ingatlanfedezetekhez hasonlóan itt is követelmény, hogy a bank minden más hitelezőnél előbb férjen hozzá a biztosítékhoz (első helyi zálogjog), amit azonban a tagállami szabályozásban „leronthatnak” privilegizált követelések (nemzeti diszkréció!). A kockázatkezelés kapcsán a banknak számításba kell vennie az objektív értékelés lehetőségét, az érték hozzáférhetőségének gyakoriságát (szakértői becslés vagy értékelés), a fedezet értékének volatilitását. Az értékelésnél minden értékcsökkenést figyelembe kell venni, különös tekintettel a szezonálisan érzékeny fedezetekre. Az ingatlanokhoz hasonlóan az egyéb fizikai fedezeteket is biztosítani kell. A lízingtárgyfedezetenél a kockázatkezelés keretében a banknak a fedezeti értékben nemcsak a várható értékcsökkenést, hanem az amortizációt is figyelembe kell vennie.

A CRD által elismert egyéb fizikai fedezetek a magyar szabályozásban leginkább a Ptk. ingókon alapított kézi és jelzálogjogi szabályainak feleltethetők meg.

- Megjegyezzük, hogy a felszámolás során a zálogjogi konstrukcióhoz hasonló pozícióba kerül a hitelező (tehát 50%-os megtérülése garantált), ha az egyébként nem zálogjoggal biztosított követelés végrehajtására az ingóságot lefoglalták, illetve a végrehajtási jogot a felszámolás kezdő időpontjáig bejegyezték.
- Ingókon alapított zálogjog esetében jogbizonytalanság forrása, hogy az ingatlantól eltérő dolgokon alapított zálogjog regiszterének szabályozása (Magyar Országos Közjegyzői Kamara zálogjogi nyilvántartása) eltér a földhivatal nyilvántartásától (ingatlan-nyilvántartás). Annak ellenére, hogy a zálogjog kikötésének ténye szerepel a nyilvántartásban, a zálogtárgynak az adós vagy akár más általi értékesítésével a vevő tiszta tulajdonjogot szerezhet.³² Ha a jelzáloggal terhelt autót autókereskedőtől veszi át a vevő (kereskedelmi forgalom), vagy a jelzáloggal terhelt takarmányt vagy építőanyagokat (készletet) egyik gazda vagy építető/vállalkozó átadja a másiknak akkor – fizetés esetén – a vevők tehermentes tulajdont szerezhetnek. Ugyanez igaz a személyes használatú tárgyakon fennálló jelzálogra. Ez a szabályozás pedig a vagyont terhelő zálogjogra is kihat. A hatályos szabályozás azért is jogbizonytalanság forrása, mert pl. zálogjoggal terhelt gépjárművek esetében a szerződést aláíró és az ellenértéket kifizető vevő – bár a fentiek szerint a törvények alapján „tiszta” tulajdonjogot szerzett – tulajdonjogát a hatóságok nem jegyzik be és a kereskedők automatikus helytállása nem lép életbe. A CRD elismerhetőségi kritériumai szempontjából a hatályos szabályozás és a gyakorlat tükrében megállapítható, hogy a CRD jogbizonyossági követelménye a fizikai hitelbiztosítékok hazai szabályozásában nem teljesül. Javasoljuk felülvizsgálni, hogy ez a hazai szabályozás mennyiben indokolt (pl. tekintettel a nemzetközi gyakorlatra) és azt is, hogy arányban áll-e egymással a hitelezési szektor hatékony működésének elősegítése és a jelenlegi ingókon alapított zálogjogi regiszteri gyakorlatának közelítése az ingatlanok regiszterének jellemzőihez. Az ingóságokat természetesen sokféleségük miatt nem lehet az ingatlanokkal teljesen megegyező módon lajstromozni, figyelemmel kell lenni arra, „hogy nem lehet ugyanolyan értékű biztosítékot nyújtani az adós birtokában levő és gazdálkodási folyamataiba teljesen bevont, egyedileg meg nem határozott és változó vagyontárgyak felett, mint az olyanok felett, amelyek a hitelező birtokába vagy lajstromba bejegyzésre kerültek”.³³
- A hatékony szabályozás érdekében és az előző javaslat kiegészítéseként javasoljuk, hogy a lajstromozott és lajstromozható ingóságok esetében olyan zálogjogi regiszter kerüljön kialakításra, amelynek középpontjában – az ingatlan-nyilvántartáshoz hasonló módon – nem az adós, hanem a zálogtárgy áll. Példa erre a repülő és hajók regisztere, ahol a lajstromozott ingók nyilvántartása jelzi a zálogjoggal való megterhelést. Egyes már lajstromozott (gépjárművek, bizonyos műkincsek, a névre szóló részvények) vagy lajstromozható ingó zálogtárgyak esetében a zálogtárgyközpontú nyilvántartások jobban szolgálnák a forgalom biztonságát.³⁴ Ez a törekvés már megjelent a Ptk.-kodifikáció keretében és véleményünk szerint ott rendezhető is.
- Nem lajstromozott és nem is lajstromozható zálogtárgyak esetében (jellemzően azok, amelyek folyamatosan cserélődnek, pl. készlet) indokoltan a szigorú alaki követelmények előírása, elegendő lenne a felek együttes bejelentése (lásd. Ptk kodifikáció). A hitelezés költségeit ez lényegesen csökkentené.

³² Lásd. Ptk. 262. § (6) bek.

³³ Gárdos István: A zálogjog Janus-arcúsága, különös tekintettel az ingó jelzálogra (Gazdaság és Jog, 2005. január, 1. szám).

³⁴ Jelenleg két ingó lajstrom, a hajók és a repülőgépek lajstroma tekintetében rendelkezik úgy a jogszabály, hogy a zálogjog megalapítása e lajstromokba való bejegyzéssel történik.

2. 3. 4. További felvetések a CRD szerinti hitelbiztosítékok és a hazai hitelbiztosítéki szabályozás tükrében

1. A CRD csak fizikai dolgokon és követeléseken alapított zálogjogról tesz említést. Nem egyértelmű, hogy a hatályos magyar jog más zálogjogi konstrukciói (keretbiztosítéki zálogjog, vagyonon alapított zálogjog, zálogjog jövőbeni dolgokon és nem fizikai dolgokon – pl. zálogjog jogon³⁵) esetében mi a CRD álláspontja. Elvileg olyan hazai fedezetek is elismerhetők a CRD szerinti tőkekövetelmény-számítás keretében, amelyeket nem említ meg explicit a direktíva szövege, de amelyek mégis megfelelnek az általános követelményeknek (jogi bizonyosság, közvetlen hozzáférhetőség és a fedezetből eredő kockázatok mérséklése). A keretbiztosítéki zálogjog esetében a feltételek teljesülni látszanak. A CRD szerinti elismerhetőség szempontjából jogokon alapított zálogjog kapcsán aggályos lehet a jelenlegi zálogjogi nyilvántartás földhivatali nyilvántartástól eltérő jellege.

2. A hazai szabályozás akadályozhatja a CRD szerinti hitelkockázat-mérséklési pool (*credit risk mitigation pool*) retail szintű használatát. A CRD egyes kitételegeknél (pl. alacsony kockázatú lakossági hitelekkel fakadó kitételegek) lehetővé teszi pool kialakítását, ahol a pool egészéhez rendeli a fedezeteket. Ilyenkor a fedezetek elismerésének számításához a banknak azt kell alapul vennie, hogy mi lenne, ha a fedezetet érvényesítené.³⁶ Ennek a gyakorlatnak nincs jogszabályi korlátja pl. Dániában, Svédországban, az Egyesült Királyságban és Németországban. A hazai szabályozás egy ilyen fedezeti konstrukció érvényesítésénél (pl. értékesítés) érvényességi kellékként írja elő az egyébként nem közvetlenül érintett adósok értesítését is, így a jelentős adminisztratív költséggel járó szabályozás akadályozhatja, hogy megoldás kedvező hatásai érvényre jussanak.

3. A CRD szabályrendszerének egészében következetesen megjelenik a banki követelések aszerinti megkülönböztetése, hogy a hitelezők csőd esetére a csődvagyon felosztása során milyen ranghelyet fogadtak el az adóstól (senior és junior debt). A hazai szabályozásban a hitelezők erőpozíciója közötti hasonló különbségtétel csak a dologi biztosítékkal fedezett követelés hitelezői és az egyéb hitelezők között van, illetve hitelintézeti adós esetében az alárendelt kölcsöntőke tekinthető megkülönböztetett, ez esetben hátrasorolt követelésnek. Javasoljuk annak felülvizsgálatát, hogy a CRD-ben megjelenő junior-senior hitelezők közötti különbségtétel jelenjen meg a hazai szabályozás logikájában is.

2. 4. ELŐRE RENDELKEZÉSRE NEM BOCSÁTOTT VAGY KÖZVETETT HITELBIZTOSÍTÉKOK (*UNFUNDED CREDIT PROTECTION*)

2. 4. 1. A CRD előírásai – és magyar megfelelés

A közvetett hitelbiztosítékok esetében a hitelkockázat-mérséklés abból ered, hogy a felektől független személy a hitelkockázati esemény bekövetkeztével meghatározott összeget fizet a bank részére. A CRD a közvetett hitelbiztosítékokkal, tehát a garanciákkal szemben az alábbi követelményeket támasztja:

- Itt is megjelenik a jogi bizonyosság követelménye. A garanciavállalás összegét fel kell tüntetni. A garancia esetében a közvetlen hozzáférhetőség a bank és a garantőr közötti akadálymentes üzleti kapcsolat biztosítottságát is jelenti, különösen fontos ennek megléte a fedezet érvényesítésekor. A közvetett hitelbiztosíték nyújtójának megfelelően megbízhatónak kell lennie. Kölcsönös garanciavállalásnál követelmény, hogy hitelező bank veszteség esetén átmeneti kifizetéshez jut (nem a teljes összeg, csak az adott törlesztőrészlet válik lejárttá).
- Az állami (központi kormányzat, központi bank, regionális kormányzat, helyi önkormányzat, STA szerint 0%-os kockázati súlyú multilaterális fejlesztési bank) és közszféra intézményeinek (amelyeket a bankokkal azonos módon lehet tekinteni) viszontgarancia-vállalása akkor ismerhető el, ha a viszontgarancia a követelés minden elemére kiterjed. Ez a tőkekövetelés és a kamatok összegét, továbbá mind az adós, mind az eredeti garantőr nemfize-

³⁵ A hazai szabályozás szerint a zálogjog tárgya nemcsak fizikai dolog és követelés lehet, hanem valamilyen jogosultság is. A CRD nem tesz említést a jogosultságon alapított zálogjogról. Számos olyan jogosultság létezik, amelynek piaci értéke van és amely jelentős szerephez juthat pl. projektfinanszírozásoknál. Itt elsősorban az olyan lajstromozott jogosultságok szorulnak említésre, mint pl. a védjegy, szabadalom, mintaoltalom, zenei művek jogdíja, franchise jog. Sőt tartalmát tekintve ide tartozik az üzletrész is, amelynek jogi státusa (nem dolog, hanem jog) és a rajta alapított zálogjog-nyilvántartás (cégjegyzékben) átfogóan átgondolásra kerül a Ptk.-kodifikáció keretében.

³⁶ Ezek után nem szabályellenes, ha az érvényesítésnél nem pont eszerint jár el, ez szabad gazdasági döntés.

tése esetén történő kifizetést jelenti. Emellett mind az eredeti, mind pedig a viszontgarancia megfelelnek az eddig ismertetett minimumkövetelményeknek.

A szavatolótőke-számítási módok mindegyike esetén az alábbi **garantőrök** kötelezettségvállalása ismerhető el:

- Központi kormányzat és központi bank (Minden EU-tagállam esetében a kockázati súly 0%, ha a garancia a hazai fizetőeszközben denominált és a kifizetés is ebben a fizetőeszközben teljesül)³⁷;
- Regionális kormányzat és helyi önkormányzat;
- Multilaterális fejlesztési bank;
- A STA módszer szerint 0% hitelkockázati súllyal minősített nemzetközi szervezetek;
- Közsféra intézményei (*public sector entities*), amelyekkel szembeni követelések az STA szerint bankokkal és befektetési vállalkozásokkal szembeni követelésnek minősülnek;
- Hitelintézetek és befektetési vállalkozások;
- Más vállalkozások (kapcsolt vállalkozások és biztosítók is!), amelyekhez az elismert hitelminősítő cég legfeljebb 20%-os hitelkockázati súlyt (STA) rendelt. Emellett a tagállam (nemzeti diszkréció!) más pénzügyi vállalkozásokat és egyes befektetési vállalkozásokat (ezek együtt: *financial institution*) is elismerhet garantőrként, ha a bankokhoz hasonló prudenciális szabályok és a felügyelet alá tartoznak.

A szavatolótőke-számítás fejlett módszereinél (IRBF és IRBA) elfogadható még az olyan **hitelintézet, befektetési vállalkozás, biztosító és viszontbiztosító garanciája**, amely ilyen kötelezettségvállalások terén kellő tapasztalattal rendelkezik, ekvivalens prudenciális szabályok vonatkoznak rá, vagy 50% vagy annál jobb hitelminősítéssel rendelkezik elismert hitelminősítő cégtől és ennek megfelelő PD-jét a belső minősítés igazolta (vállalati kitettség). Az export-hitel ügynökségeknél az explicit állami viszontgarancia kizárt.

A CRD által közvetett hitelbiztosítékok a magyar szabályozásban leginkább a Ptk. bankgarancia és kezességvállalási szabályainak feleltethetők meg.

- **Megállapítható, hogy a Ptk. szerinti bankgarancia tulajdonképpen az akkreditív szabályait tartalmazza. A Ptk. jelenlegi bankgarancia-szabályaihoz képest a CRD szerinti garancia egy feltétlen, tehát nem dokumentumok bemutatása ellenében teljesítendő pénzügyi kötelezettségvállalás. A hazai bankgarancia azonban annyiban mégis összeeseng a CRD szerinti közvetett biztosíték intézményével, hogy a garantőr bank meglévő szerződéshez kapcsolódóan „önálló” kötelezettséget vállal az adós kérésére arra vonatkozóan, hogy a kedvezményezettnek egy meghatározott összegig, annak igénylésére fizet. A bankgarancia az önálló zálogjoghoz hasonlóan független az alapügylettől. Az alapügylet megszűnése (pl. felmondás miatt) nem semmisíti meg a garanciát. A garantőr tehát nem a főadós kötelezettségét teljesíti, hanem a sajátját. A garantőr bank fizetési kötelezettsége elvileg csökken azzal, amit az adós már kifizetett, ennek ellenére a hazai szabályozás szerint a garantőr a jogosult igénye szerint „lehívásra” köteles a garancia teljes értékét kifizetni, a túlfizetést pedig peres úton követelheti vissza.³⁸ A bankgarancia vállalására vonatkozó szándéknyilatkozat alapján a kedvezményezett még semmire sem tarthat igényt. A fentiek tükrében indokolt lenne egyrészt tényleges „garancia” fogalmat emelni a Ptk.-ba a jelenlegi „akkreditív” tartalom helyett, másrészt javasoljuk, hogy ne csak bankok, hanem legalább a CRD szerinti meghatározott kör vállalhasson garanciát.**
- **A hatályos szabályozás szerinti sortartásos kezességvállalás nem ismerhető el a CRD szerint, azonban a hazai banki gyakorlatban elterjedt készfizető kezességvállalás megfelel a CRD elvárásainak. A készfizető kezesség esetében a bank közvetlenül a kezeshes is fordulhat, nem kell külön bizonyítani, hogy adósa nem fizetett. A készfizető kezes által gyakorolható beszámítási jogot³⁹ (az eredeti adós és saját banki ügylethez kapcsolódóan) hitelező bank a fedezetekkel kapcsolatos kockázatok kezelése körében rendezheti és ezáltal biztosíthatja a „közvetlen hozzáférhetőség” követelményének teljesülését. A hazai retail szintű hitelezési gyakorlatban a készfizető kezességvállalás jelentős szerepet tölt be a (kiegészítő) hitelbiztosítékok között.**
- **A hazai hitelezési gyakorlatban a nemzetgazdaság szempontjából jelentős fejlesztéseknél, az exporttevékenység kapcsán és az állami szektorban dolgozók egy részének és a fiatalok egy körének lakáshoz jutásához az állam készfizető kezességet vállal. Megjegyezzük, hogy a magyar**

³⁷ CRD VI. Annex.

³⁸ Ez az önálló zálogjoghoz hasonló teljes függetlensége a garanciának alapozhatja meg ennek a fedezet típusnak a másodlagos piaci forgalmát.

³⁹ Ptk. 273. § (1) bek.

állam jellemzően csak sortartásos kezességet vállalhat. A magyar állam garanciái és kezességvállalása CRD szerinti elismerhetősége tekintetében meghatározó lesz a magyar szuverén minősítése. A CRD szerinti elismerhetőséghez legfeljebb 20%-os hitelkockázati súly szükséges, ami a forint denominációjú és kifizetési adósság esetében teljesül.⁴⁰ Mindemellett az agrárhiteleknel és a kis- és középvállalkozások banki hiteleinél elterjedt biztosíték az „intézményi” kezesség és az ehhez kötődő állami viszontgarancia, ahol az állami viszontgarancia nem felel meg a CRD követelmény-rendszerének. (A Hitelgarancia Részvénytársaság és Agrárvállalkozási Hitelgarancia Alapítvány kötelezettségvállalásának 70%-ára terjed ki, és csak akkor van kifizetés, ha az rt. vagy az alapítvány fizettek, tehát ezek esődjé esetén nem jelent biztonságot.)⁴¹

- A hazai szabályozás szerint, ha kezes az adós helyett teljesített, utána az adóssal szembeni követelés átszáll rá és a biztosítékok is megilletik. A CRD szerinti elismerési szabályok alkalmazásánál nem várt eredményre vezethet, hogy ha a több fedezettel biztosított hiteleknel a bank először a kezeshez fordul részleges teljesítésért, akkor ezt követően a végrehajtás során a bank csak a kezesrel együtt léphet fel és hazai szabályok szerint a maradék biztosítékokon is arányosan osztoznia kell. Sőt ha a kezes mellett a kezes által részlegesen teljesített követelést óvadék biztosítja, akkor nem egyértelmű, hogyan történik az óvadék érvényesítése. A „közvetlen hozzáférhetőség” követelménye miatt szükséges, hogy ha a hitelező bank kezességet is köt ki a hitelezés fedezeteként, akkor ezt csak „első” fedezetként fogadhatja be, mivel így a kezesi kötelezettségvállalás után kikötött fedezeteknél védve van a kezes fedezet-érvényesítési jogával szemben.⁴²

2. 4. 2. A „double default” problémakörének kezelése

Az Új Bázeli Tőkeegyezmény eredeti szövege, ennek megfelelően a CRD-tervezet is döntően a helyettesítési szemlélet alapján szabályozza a közvetett hitelbiztosítékok által elismerhető hitelkockázat mérséklő hatást. A helyettesítési szemlélet szerint az adós helyett a fedezetet nyújtót és annak kockázati súlyát (IRB-nél „probability of default” – PD, illetve „loss given at default” – LGD paramétereit) veszik figyelembe a tőkekövetelmény meghatározásakor az eredeti kitettség értéke mellett. A helyettesítési szemlélet azonban – jellegéből adódóan – eleve alkalmatlan bizonyos addicionális hatások kezelésre. Ilyen hatás az úgynevezett „double default”, ami azt jelenti, hogy nem csupán az adós, vagy a garantőr nemfizetése, hanem ezek együttes nemfizetése kell ahhoz, hogy a hitel nemteljesítővé váljon. A helyettesítési szemlélet függetlenként kezeli ezeket az eseményeket, viszont valójában az együttes nemfizetés valószínűsége egyértelműen alacsonyabb, mint a külön-külön nemfizetése. Ennek megfelelően közgazdasági (s így a szabályozói) szempontból a tőkekövetelménynek is alacsonyabbnak kell lennie az eredeti szabályozás által előírtnál. Az iparág természetesen jelezte ebbéli kifogásait a szabályozóknak, akik több más hasonló projekttel együtt az úgynevezett „Trading Book Review” (TBR)⁴³ keretein belül igyekeztek orvosolni a problémát. A TBR-t alapos iparági felmérés előzte meg, tehát elviekben a legjobb iparági gyakorlatok (és javaslatok) alapján készült. Az új szabályozás a banki és a kereskedési könyvre egységesen vonatkozik. A probléma javasolt feloldása egy kedvezőbb szavatolótőke-követelmény lett arra az esetre, amikor a „double default” és bizonyos egyéb feltételek fennállnak. A munka során több kulcskérdés is felmerült, ezek a következők voltak:

- Hogyan építhető be a tőkeegyezmény (és így a CRD) alapmodelljébe⁴⁴ a kérdéskör;
- Milyen hitelkockázat-mérséklő eszközöknél érvényesülhet a hatás;
- Milyen hiteladósok, és milyen „hitelfedezet-nyújtók”⁴⁵ esetén engedélyezzék az érvényesítést;
- IRBA módszernél alkalmazható legyen-e a kedvezményes számítás?

⁴⁰ L. CRD VI. Annex.

⁴¹ 48/2002 (XII. 28) PM rendelet.

⁴² Ptk. 276. § (1) bek.

⁴³ A TBR a BIS és az IOSCO közös projektje, melynek célja elsősorban a kereskedési könyv szabályainak újragondolása – s ennek keretein belül a CRM-eszközök egységes alkalmazásának (banki és kereskedési könyv) kidolgozása volt. A projekt által lefedett területek: a partnerkockázat kezelése (és többek között a termékek/termékcsoportok közötti nettósítás); a „double default” kérdése; a rövid távú lejáratú korrekció problémaköre; bizonyos egyéb kereskedési könyvi szabályok reformja (illikvid eszközök stb.); a teljesítési kockázat kezelésének kérdése. A munka eredménye a 2005 áprilisában megjelent dokumentum, melynek kapcsán az EU-s jogszabálytervezet is módosulni fog. A TBR részletes ismertetésével a tanulmány nem foglalkozik.

⁴⁴ „Asymptotic single risk factor model” (ASRF).

⁴⁵ „Protection providers” – ez a garantőr vagy hitelderivatíva esetén a partner.

Elméleti alapok, és modellkonzisztencia

A „double default” hatás figyelembevételének elméleti alapjait az új tőkeegyezmény modelljével konzisztensen dolgozta ki a bizottság, tehát a fedezett kitétségek tőkekövetelménye itt is a fedezetlen kitétségek követelményéből származik – hasonló modell alapján. A kitétség fedezetlen részére az adós PD- és LGD-adatait kell használni. **A különbség a régi és az új szabályozás között az, hogy a fedezett rész tőkekövetelményének számításánál nem tisztán a hitelfedezet-nyújtó, hanem a hitelfedezet-nyújtó és az adós együttes PD- és LGD-adatait veszik figyelembe a tőkekövetelmény meghatározásakor.** Emiatt három fontos korrelációs paramétert kell meghatározni: az adós és a garantőr szisztematikus kockázati faktorra való érzékenységet; és együttes korrelációját. Ezek pontos mértékét részben empirikus megfigyelések, modellek, részben pedig az iparági lobbi alakították ki. A szabályozók végül egy ezeken az elméleti alapokon nyugvó egyszerűsített képletet hoztak létre a számításra, melyben végső soron csak a fedezetlen kitétségek tőkekövetelménye, és a hitelfedezet-nyújtó PD-adata a változó paraméter: a fentebb ismertetett együtthatókat konstansként építették be a számításba. Lejárati igazítás az alapmodellhez hasonlóan itt is szükséges, de itt az 1 évnél kevesebb eredeti futamidejű fedezetek esetén is kell alkalmazni (ez a kivétel a kereskedési könyv sajátosságaiából adódik).

A munkacsoport a modellkonzisztencia vizsgálata alapján arra a következtetésre jutott, hogy a minősítés nélküli adósok paramétermeghatározási problémái miatt a STA módszerben nem engedélyezik a „double default” figyelembevételét. Az is eldőlt, hogy amennyiben az adós PD- és LGD-paramétereinek számításánál, vagy az adósminősítésnél már figyelembe vették a hatást, akkor sem lehet alkalmazni – így kiszűrték a dupla érvényesítés lehetőségét.

Alkalmas eszközök

Természetesen a közvetett hitelbiztosítékokra vonatkozik a szabályozás, ám ide vették a közgazdasági tartalmukban nagyon hasonló nem fizető hiteltartozásra kötött csereügyletet (credit default swap) és teljes hozamra szóló csereügyleteket (total return swap) is, bizonyos ún. kosár-hitelderivatívókkal egyetemben. **Nem alkalmas eszköz a közvetlen hitelbiztosíték, a szintetikus értékpapírosítás és a hitelkockázati eseményhez kapcsolt értékpapír (credit linked notes).** Az adott eszköz minimumkövetelményei a korábban ismertetett feltételekkel azonosak. Csak egy „hitelfedezet-nyújtó” lehet, illetve kosár-hitelderivatívóknál felbontható kell legyen egy partner nemfizetésére az ügylet.

Kitétségek és a védelem szolgáltatói

A kitétségek tekintetében a vállalati szektornak, a PSE-knek (Public Sector Entity, közszféra szervei), és az retailként kezelt kis- és középvállalkozásoknak nyújtott hitelek esetében lehet beszámítani a „double default” kedvező hatásait. Nagyon fontos követelmény, hogy a vállalati szektor esetében nem lehet olyan vállalatnál figyelembe venni a hatást, amely egyúttal a védelem szolgáltatója is lehet. A két kategória tehát kizárja egymást.

A védelem szolgáltatója jó hitelminősítéssel (a TBR EU-s leképezése szerint „credit step 3” vagy jobb – bár ez még nem teljesen egyértelmű szabály) rendelkező pénzügyi intézmény (biztosító, viszontbiztosító) és exporthitel-ügynökség lehet. Nem lehet az adós és a garantőr között sem csoportszintű viszony, de vevő-szállító szintű kapcsolat sem.

IRBA-alkalmazás

Végül lehetővé tették a fejlett módszerben történő alkalmazást is, de fentieknek megfelelően csak abban az esetben, ha semmilyen más elismerése nem történt a „double default”-nak.

2. 5. A HITELKOCKÁZAT-MÉRSÉKLÉS EGYÉB TECHNIKÁI

A hitelbiztosítékoktól függetlenül tárgyaljuk a hitelkockázat-mérséklés egyéb elismert technikáit. A CRD-ben ezek egy része a közvetett hitelkockázat-mérséklési technikák közé van besorolva (ezeket mégsem tartjuk szigorú értelemben vett hitelbiztosítéknak), más része pedig – bár jellegében inkább a személyi biztosítékokhoz áll közel – külön kategóriát képez a CRD-ben. A CRD-ben megjelenő hitelkockázat-mérséklés egyéb technikái a következők:

- nettósítási megállapodások:
 - nettósítási keretmegállapodások (Master Netting Agreements);
 - mérlegen belüli nettósítás (on-balance sheet netting);
- hitelderivatívák (lásd 4. sz. melléklet):
 - nem fizető hiteltartozásra kötött csereügyletet (credit default swap, CDS);
 - teljes hozamra szóló csereügyleteket (total return swap, TRS);
 - hitelkockázati eseményhez kapcsolt értékpapír (credit linked notes, CLN).

Nettósítási megállapodások

A CRD a különböző nettósítási megállapodásokat az előre rendelkezésre bocsátott hitelkockázat-mérséklési eszközök között tartja számon, ezek közvetlenül nem számítanak biztosítéknak (csak a nettósítás utáni összeg).

A) Master Netting Agreements

A nettósítási keretmegállapodások (Master Netting Agreement) olyan megállapodások, amelyek alapján az ügyletet a nemteljesítési esemény után a „non-defaulting” fél egyoldalúan zárhatja (felmondhatja), és a zárás utáni elszámolás nettó módon történik meg. A nettósítási keretmegállapodás tulajdonképpen **nem más, mint a pozíciólezáró nettósítás (close-out netting) keretszerződése**. A specialitás az, hogy az új szabályok szerint ezek a nettósítási megállapodások már vonatkozhatnak a banki könyvbe sorolt, sztenderdizált feltételeknek megfelelő ügyletekre is (repó, értékpapír vagy árukölcsönzés, és egyéb tőkepiaci ügyletek). A nettósítási keretmegállapodások minimumkövetelményei a következők:

- **jogi bizonyosság követelménye** (a megállapodás kikényszeríthető minden érintett ország joga szerint a partner fizetési képzetlensége és csődje esetén is);
- **közvetlen hozzáférhetőség követelménye** (a partner fizetési képzetlensége és csődje esetén a másik félnek megvan a joga a megfelelő időben és hatékony módon végrehajtott pozíciólezárásra);
- a pozíciólezárás utáni nettó összeg/mennyiség kerül transzferálásra a megfelelő félhez.

A pozíciólezárás utáni nettó összegre az elismertetés terén természetesen a pénzügyi biztosítékok szabályai addicionálisan vonatkoznak.

- Megállapítható, egyrészt, hogy a hazai szabályozásban jelenleg nem ismert a nettósítási keretmegállapodás fogalma⁴⁶, másrészt hogy a CRD szerinti Master Netting Agreement jellemzői és követelményrendszere nagymértékben analóg a pozíciólezáró nettósításával. A hazai rendszerben a pozíciólezáró nettósítás alkalmazása elviekben lehetséges (lásd Tpt. és Cstv.). Javasoljuk, hogy a nettósítási keretmegállapodás a pozíciólezáró nettósításhoz hasonlóan, a jogi bizonyosság és a közvetlen hozzáférhetőség felügyeleti igazolása mellett legyen elismerhető a szavatoló tőke számításánál.
- Ugyanakkor megjegyezzük, hogy már a pozíciólezáró nettósítások esetében is gondot okoz, hogy ha a szerződésre a magyar jog az irányadó, akkor a szerződés nem felelhet meg a jogi bizonyosság követelményének. A magyar jogalkotó ez ideig csak a beszámítás intézményét ismerte el, amely így csak a lejárt és egynemű követelések egymással szembeni elszámolását teszi lehetővé. Ugyanígy problémásnak tekinthető, hogy pozíciólezáró nettósításnál azonnali és automatikus elszámolást kell lehetővé tenni a felek részére, míg a hazai jogszabályok megkövetelik az értesítést, ami eleve kizárja az elszámolás automatizmusát.

⁴⁶ Ugyan a Cstv. 47. § (3) bek. utolsó mondata kifejezetten említi a pozíciólezáró nettósításról rendelkező keretszerződést, ennek ellenére explicit módon, a Tpt.-ben nem került szabályozásra.

B) On balance sheet netting

A pozíciólezáró nettósítás másik speciális esetének is szokták tekinteni a mérlegen belüli nettósítást. A mérlegen belüli nettósítás esetében a partnerek kölcsönös, mérlegen belüli követelései (pl. hitel és betét) kerülnek egymással szemben **nettósításra**. Természetesen ez is egy felügyeleti engedéllyel bíró szerződés keretében történik. A CRD akkor fogadja el kockázatmérséklő technikaként, ha a következő feltételeket kielégíti:

- **jogi bizonyosság követelménye** (a megállapodás kikényszeríthető minden érintett ország joga szerint a partner fizetőképzetlensége és csődje esetén is);
- a hitelintézet mindenkor képes a partnerrel szemben fennálló nettósításba bevont követelések/kötelezettségek azonosítására;
- a hitelintézet a nettósítás lezárásával kapcsolatos kockázatokat követi és kezeli;
- a hitelintézet releváns kitétségét nettó alapon követi és kezeli.

A magyar szabályozásban jelenleg nem létezik mérlegen belüli nettósítás. Elképzelhető lenne integrálása, de akkor már nemcsak a Tpt. és a Csődtörvény, hanem a Számviteli törvény módosítására is szükség lenne, hiszen elszámolása valószínűleg nem mehetne a mérlegen kívüli tételekhez hasonlóan. A szabályozás alapja lehetne a close-out netting mechanizmusa (feltételek, felügyeleti engedély), ennek kellene egy speciális változatát kidolgozni.

Hitelderivatívák

A hitelderivatívák általánosságban leginkább a CRD szerinti előre rendelkezésre nem bocsátott hitelbiztosítékoknak feleltethetőek meg. A hitelderivatívák jellemzően két bank között, vagy bank és biztosítótársaság között jönnek létre, az egyik fél részéről a hitelportfólió koncentrációjának csökkentésére, míg a másik fél részéről a portfólió diverzifikálása miatt alkalmazzák.

A CRD a hitelderivatívák három fajtáját nevesíti, a CDS-t, a TRS-t, és a CLN-t. A három fajta közötti különbséget szemléltetik a 3. sz. melléklet ábrái, amelyekben a három ügylet pénzáramlását mutatjuk be. Mind a három ügylet tipikusan bilaterális OTC-ügylet, mérlegen kívüli elszámolással. Az ügyletek értéke az ügylet „referenciaeszközének” értékéből származik (a hitelügylet), amelynek hitelezési kockázatát gyakorlatilag „izolálják” az eszköztől – helyébe a partnerkockázat kerül (kivéve a CLN-nél).⁴⁷ A CRD a hitelderivatívák elismerésével kapcsolatban a következő minimumfeltételeket támasztja:

- egyrészt ugyanazoknak a közös minimumfeltételeknek kell megfelelniük, mint a garanciáknak (ezt fentebb);
- meghatározott „hitelkockázati esemény” feltételeket kell tartalmazni a megállapodásoknak (ez nemcsak nemteljesítés, hanem pl. átstrukturálás is lehet);
- meghatározott kötelezettség a fedezetet nyújtó részéről;
- megfelelő, robusztus ügyletértékelés;
- ha nem pénzbeli elszámolás van, a referenciaeszköz transzferálása akadálytalanul történjen meg.

⁴⁷ A legelterjedtebb és likvid piaccal rendelkező a CDS (51%), a TRS és a CLN együttesen a piac (5021 milliárd USD forgalom) 10%-át teszik ki, a többi úgynevezett „kosár” és „index”, és egyéb egzotikus típusú termék, amely azonban a CRD-ben nem került elismerésre. Összehasonlításképpen az OTC származékos piacok 2004-ben 220 000 Mrd USD forgalmat bonyolítottak (forrás: BBA 2005).

Hazánkban az ilyen típusú ügyleteket még nem ismeri a szabályozás. Az általuk felvetett problémák viszont nagyon hasonlóak az értékpapírosítás hazai problémáihoz.⁴⁸ Alapvető adatvédelmi problémák lépnek fel az ügyletek minősítésével, értékelésével (eszközök beazonosítása) kapcsolatban, melyek hasonlóak a direktíva által általánosan felvetett, és többek között az értékpapírosításnál már tárgyaltaakhoz.⁴⁹ Ilyen például az ügyféladatok átadása, amely a Hpt. szerint [51. § (1) bek. c) pont] már lehetséges akkor, ha a követelés adásvételéről van szó. Ahol valódi átruházás nem történik meg, a törvényszöveg értelmezése alapján nem adható ki banktitoknak minősülő adat, kivéve ha az ügyfél explicit módon beleegyezik.

A hitelderivatívák teljesítése történhet készpénzes elszámolással, illetve a követelés átruházásával is. A követelések átruházása általában engedményezéssel történik. A biztosítéki engedményezésnél a biztosítéki jelleg miatt nem szükséges az engedményezés adóssal szembeni hatályosításához szükséges adóértesítés lebonyolítása, így alkalmas eszköz lehet a hitelderivatívák esetében. A követelések elismertetésénél tárgyalta bírói joggyakorlatbeli problémák miatt azonban jelenleg ez sem működhet – a bírói jogértelmezés szempontjából egyértelműbb szabályokra lenne szükség.

⁴⁸ A CLN-t nagyon sokszor Special Purpose Entityn keresztül bocsátják ki, ami gyakorlatilag „true sale”, s így már egy átmenet az értékpapírosítás irányába.

⁴⁹ MNB BSZB SZP előterjesztés: „Az értékpapírosítás hazai lehetőségeinek és korlátainak szabályozásközpontú áttekintése” címmel (elfogadva 2004. 09. 12.).

3. Összefoglalás, javaslatok

Az alábbiakban összefoglaljuk, hogy milyen **főbb problémák** merülnek fel a hazai fedezetek kontraktusainak (*eligibility*) és érvényesítésének vizsgálata kapcsán (*minimum requirements vagy legal enforceability*):

1. A hazai **óvadéki szabályok** szerint **készpénz és bankszámlapénz** esetében egyértelműen biztosítottak a CRD szerinti követelmények. **Értékpapíroknál** (pl. központi kormányzati, központi banki, hitelintézeti és befektetési vállalkozási papírok és befektetési alapok jegyei, továbbá tőzsdei indexbe foglalt részvények és átváltoztatható kötvények) viszont a közvetlen hozzáférhetőség csak akkor biztosított, ha a fedezet értékét független forrás határozza meg vagy a felek kikötötték az értékbecslés mikéntjét. Mindezek mellett az összes óvadéki típus csak csőd- és felszámolási eljárás alól mentesített, végrehajtási eljárásban a pénzügyi intézménynél kezelt készpénz vagy bankszámlapénzen kívüli óvadéki tárgyak jogosultja a végelszámolóval köteles „egyezkedni”.

Ennek alapján a készpénzen és bankszámlapénzen kívüli óvadéktárgyakon alapított óvadéki tárgyak szabályait a Ptk.-kódifikáció keretében a CRD-re tekintettel is vizsgálni szükséges. A hazai bankok uniós versenyképességének és az ügyfelek fedezeteinek értékmegőrzése érdekében felül kell vizsgálni a lehetséges óvadéki tárgyak körét, s szélesebb körben kell lehetővé tenni az óvadék közvetlen érvényesítésének lehetőségét. A közvetlen érvényesítés szabályait összhangba kell hozni a CRD által elismert pénzügyi eszközökkel.

2. A hazai ingatlanokon alapított zálogjogokkal kapcsolatos hiányosságok egyike, hogy a felszámolási eljárásban a zálogjogosult bank jelenleg kizárólag egy évnél idősebb zálogjogosulti pozíció esetén és csak az eladási ár garantált 50%-ára tarthat igényt. Emellett lakossági ingatlanfedezetek érvényesítése annyiban kiszámíthatatlan, hogy az ingatlanok árverése elhúzódik és a fennálló szabályok az együttműködést megtagadó birtokban lévő adóst védik. Mindazonáltal megjegyezzük, hogy a kormány által már elfogadott Csődtörvény-tervezetben foglaltak szerint a zálogjogosulti pozíció kikötése óta eltelt időtől függetlenül a zálogjogi fedezetek eladási árának 100%-a a zálogjogosult banké és a zálogjogosult hitelezők felszámolót megelőző döntési jogköre várhatóan erősödik.

Az ingatlanfedezetek kapcsán is szükséges hangsúlyosabban érvényesíteni a CRD szemléletét. A Ptk.-kódifikáció keretében erősíteni kell a fedezet bank általi érvényesítésének (értékesítés, magához váltás – bankhoz került tulajdonjog) szabályait – ösztönözni kell az ügyfél együttműködésének hajlandóságát. A Cstv.-kódifikáció keretében általában erősíteni kell a hitelbiztosítékok védelmét és a hitelbiztosítékok jogosultjainak pozícióját.

3. A bankok által használt olyan fedezetek, mint az **árbevétel-engedményezés és a követelésengedményezés** a Csődtörvény-kódifikáció hatására várhatóan **követelésen alapított zálogjoggá** alakulnak át. A követelésen alapított zálogjogot azonban a hatályos szabályok szerint nem kell bejegyezni a zálogjogi regiszterbe, s emiatt a követelésen alapított fedezetek nem ismerhetők el a CRD szerint. A követelés-zálogjog értesítési szabályai jelenleg nincsenek teljes összhangban a CRD követelményeivel.

A követelésen alapított zálogjog esetében a Ptk.-kódifikáció keretében szükséges eljutni az ilyen fedezetek nyilvántartásához és értesítési szabályainak átgondolásához.

4. A banki fedezetek közül az „árúkeszletre bejegyzett zálogjog”, azaz az **ingókon alapított zálogjog** jelenlegi formájában nem ismerhető el a CRD szerint. Ennek oka egyrészt, hogy az ingók zálogjogi regiszterében ugyan szerepel a zálogjog kikötése, ennek ellenére a zálogtárgy vevője tiszta tulajdonjogot szerezhet. Ez a szabályozás, pedig a vagyont terhelő zálogjogra is kihat, ezáltal a projektfinanszírozási ügyleteket is jelentősen érinti. A CRD szerinti elismerhetőség gyakorlati akadálya másrészt, hogy az ingók zálogjogi regiszterének középpontjában jelenleg általában az adós és nem a zálogtárgy áll.

Ingókon alapított zálogjog kapcsán mindenképp szükséges biztosítani a lajstromozható dolgoknak az ingatlan-nyilvántartás szabályaihoz hasonló regiszterét. Ezzel együtt a nem lajstromozható dolgok esetében a zálogjog megalapításának szigorú alaki szabályait enyhíteni kell.

5. A CRD szabályrendszerének egészében következetesen megjelenik a banki követelések aszerinti megkülönböztetése, hogy a **hitelezők csőd esetére a csődvagyon felosztása során milyen ranghelyet fogadtak el az adóstól (senior és junior debt)**. A hazai szabályozásban a hitelezők erőpozíciója közötti hasonló különbségtétel csak a dologi biztosítékkal fedezett követelés hitelezői és az egyéb hitelezők között van, illetve hitelintézeti adós esetében az alárendelt kölcsöntőke tekinthető megkülönböztetett, s egyben hátrasorolt követelésnek.

Javasoljuk, hogy a CRD-ben megjelenő junior-senior hitelezők közötti különbségtétel jelenjen meg a hazai szabályozásban.

6. A bankgarancia a hatályos szabályok és a gyakorlat alapján nem ismerhető el a CRD szerint, egyúttal a szabályok tartalmukat tekintve az akkreditívra utalnak. **A bankgarancia szabályokat szükséges a CRD-re tekintettel is átgondolni és módosítani.**

7. A hazai szabályok szerint megkötött **pozíciólezáró nettósítási megállapodás** és a **nettósítási keretegyezmény** jelenleg a CRD szerint nem ismerhető el hitelkockázat-mérséklő fedezetként. A magyar jogalkotó ez ideig csak a **beszámítás** intézményét ismerte el, amely így a hazai szabályok szerint megkötött nettósítási megállapodások esetén csak a lejárt és egynemű követelések egymással szembeni elszámolását teszi lehetővé. Ugyanígy problémásnak tekinthető, hogy pozíciólezáró nettósításnál azonnali és automatikus elszámolást kell lehetővé tenni a felek részére, míg a hazai jogszabályok megkövetelik az értesítést, ami eleve kizárja az elszámolás automatizmusát.

Meg kell teremteni a jogi kereteit annak, hogy a nettósítási keretmegállapodások legalább a pozíciólezáró nettósítási megállapodásokkal azonos elismerést nyerjenek a hazai szabályozásban, valamint meg kell vizsgálni a mérlegen belüli nettósítás lehetőségét. Hosszú távon úgy szükséges felülvizsgálni a beszámítás intézményét, mennyiben jelenti akadályát, hogy a hazai jog alapján megkötött pozíciólezáró nettósítási megállapodások is végrehajthatóak legyenek.

8. A **hitelderivatívák térnyerése a nemzetközi gyakorlatban előrevetíti, hogy a hazai engedményezési és tartozásátvállalási szabályozást előbb-utóbb korszerűsíteni kell.** A hitelderivatívák teljesítése ugyanis történhet követelés átruházásával is, ahol az engedményezés adatvédelmi vonatkozásai és a bírói joggyakorlat gátat szabnak az instrumentum fejlődésének. A biztosítéki engedményezést ugyanis a hazai bírói joggyakorlat csőd és felszámolás esetére nem ismeri el, a hatályos adatvédelmi szabályok szerint pedig az átruházott követelés ügyféléadatai csak értékpapírosításhoz hasonló ügyleteknél adhatók át. **Hosszú távon úgy szükséges felülvizsgálni a hazai engedményezési és tartozásátvállalási szabályokat a Ptk.-kódifikáció keretében,** hogy a követelések és kötelezettségvállalások piaci jellegű átruházásának a szabályozás és bírói joggyakorlat ne legyen akadálya.

Mellékletek

1. SZ. MELLÉKLET: A PÉNZÜGYI BIZTOSÍTÉKI MEGÁLLAPODÁSOKRÓL SZÓLÓ IRÁNYELV (COLLATERAL DIREKTÍVA) HARMONIZÁLÁSA

A pénzügyi biztosítéki megállapodásokról szóló 2002/47/EK irányelv a 98/26/EK (*Settlement Finality*) direktíva által a pénz- és elszámolásforgalmi rendszerekre, valamint a jegybanki műveletekre bevezetett jogelvek alkalmazását terjeszti ki egy jóval tágabb körre: a pénzügyi piaci szereplők közötti ügyletekre általában. Az irányelv célja a pénzen, az értékpapírokon és más egyéb pénzügyi eszközökön alapított biztosítéki jogok meghatározott kérdéseinek szabályozása annak érdekében, hogy az egyes tagállamok bíróságai ne minősíthessék át a direktíva tárgyi hatálya alá tartozó biztosítéki megállapodásokat, veszélyeztetve ezzel a biztosíték jogosultjának kielégítését nemteljesítés vagy csődhelyzet esetén. Mindez az európai jogalkotók reményei szerint hozzájárul a határokon átnyúló, hitelbiztosítékok melletti finanszírozás fejlődéséhez és az európai pénz- és tőkepiacok további integrációjához. **Mindemellett, a direktíva pénzügyi stabilitási szempontból is kiemelkedően fontos szabályozást tartalmaz, hiszen a szerződéses biztosítékok hatékonyabb érvényesíthetőségének elősegítésével és a „dominóelv”-szerű csődhelyzetek lehetőségének csökkentésével az új szabályozás általában mérsékli a pénzügyi közvetítés rendszerkockázatait.** Ennek következtében azok a piaci szereplők, akik megfelelő jogi struktúrában fedezet mellett hiteleznek, jelentősen csökkenthetik partnerkockázati kitettségüket.

A pénzügyi biztosítékok közösségi szabályozása leginkább polgári jogi és csődjogi szabályokat érint, tehát a harmonizáció elsősorban a hazai Ptk. és a Csődtörvény megfelelő módosítását tették szükségessé. Az irányelv által elismert pénzügyi biztosítékok tárgya (tárgyi hatály) készpénz, értékpapír és más biztosítékba adásra alkalmas pénzügyi eszköz lehet. Mivel ezek az instrumentumok Magyarországon jellemzően csak óvadék (és nem a zálogjog) tárgyai lehetnek, **a hazai implementáció elsősorban a Ptk. óvadéki szabályainak kiegészítését igényelte.**

Az irányelv személyi hatálya alapértelmezésben korlátozott, mivel előírás, hogy a megállapodást kötő felek legalább egyikének valamilyen pénzügyi szervezetnek kell lennie, azonban a tagállamok jogosultak akár szűkebb, akár tágabb alanyi kör meghatározására. A tagállamok többsége a tágabb alanyi kör meghatározása mellett döntött, mivel indokolásuk szerint ez szabályozási versenyelőnyhöz juttathatja az adott állam pénzügyi piacát. Részben ezért, részben pedig azért, mert a hatályos Ptk.-ban az óvadék alkalmazásának nincsen alanyi korlátja, a magyar jogalkotó szintén a szabályozás alanyi hatályának kiterjesztése mellett döntött.

Az új szabályozás ezenfelül egyértelművé teszi, hogy az óvadék tulajdonképpen a zálogjog egyik speciális fajtája. A módosítás az óvadék jogosultjának közvetlen kielégítéshez való jogát továbbra is fenntartja a pénz és a nyilvánosan jegyzett értékpapír esetében, azonban az ilyen egyértelműen meghatározható értékkel nem rendelkező (pl. zárt körben kibocsátott) értékpapírok és pénzügyi eszközök esetében a közvetlen kielégítési jog gyakorlásának feltétele, hogy a felek előre megállapodjanak az óvadék értékelésének mikéntjében.

Az óvadéki biztosítékból történő feltétel nélküli közvetlen kielégítés maradéktalan érvényesítéséhez szükség volt **a hatályos Csődtörvény egyes rendelkezéseinek módosítására** is. Ezért a törvény hatályon kívül helyezi azt a szabályt, amely korábban az általános hitelezői csődvagyon-tömeg védelme érdekében a felszámolásban a jogosult számára bizonyos esetekben 50%-ban korlátozta az óvadékból történő kielégítést, illetve nem tette lehetővé a külön kielégítési jog gyakorlását a felszámolási eljárás megindulásától visszafelé számított egy éven belül nyújtott óvadék esetén.

Emellett, a törvény külön kimondja, hogy nem minősül a hitelezők kijátszására irányuló, az adós vagyonát csökkentő ügyletnek, és ezért ezen az alapon nem megtámadható az óvadék tárgyának egyenértékű fedezettel történő helyettesítése, illetve a kiegészítő biztosíték nyújtása, valamint a pozíciólezáró nettósítás gyakorlása.

2. SZ. MELLÉKLET: BIZTOSÍTÉKOK A NEMZETKÖZI ÉS A HAZAI BANKI GYAKORLATBAN – „RETAIL”⁵⁰ ÉS „WHOLESALE” PIACOK

Többféleképpen is csoportosítja a szakirodalom azokat a banki tevékenységeket, amelyeknél szerződési biztosíték alkalmazása merül fel:

1. klasszikus banki hitelezés fedezeteként;
2. pénz és tőkepiaci ügyletekben (ideértve a repó - ügyleteket);
3. származékos piacokon;
4. fizetési és elszámolási rendszerekben.

A felsoroltak természetesen lehetnek központi banki tevékenységek is – a jegybanki szempontok ismertetésénél részletesen is foglalkozunk ezzel az oldallal. A klasszikus banki hitelezés fedezeteként használt hitelbiztosítékokat szokták a „retail” piac részének tekinteni, a másik hármat pedig az úgynevezett „wholesale” piacnak.

1. A **klasszikus banki hitelezés** fedezeteként használt hitelbiztosítékok köre értelemszerűen jóval szélesebb a „wholesale” piac pénzügyi biztosítékainál, és a hitelezési kockázat mérséklését szolgálja. Nyilvánvalóan egy bank egyedi döntése saját hitelezési módszertana, s ezen belül a kötelezően előírt és diszkrecionálisan elfogadott hitelbiztosítékok köre. A lakossági és vállalati hitelezési gyakorlatról elmondható, hogy a bankok szívesen alkalmaznak a **wholesale piacokhoz képest kevésbé likvid tárgyi fedezeteket, úgy mint a zálogjogot (ingatlan-jelzálogjog és vagyont terhelő zálogjog), emellett a kezességet és a garancia különböző formáit.** A biztosíték típusa a nyújtandó hitel jellegétől, összegétől, illetve a hitelfelvevő paramétereitől függ. A kockázatosabb ügyfelek esetében gyakran alkalmaznak személyi biztosítékokat, akár a dologi biztosítékok melletti addicionális fedezetként is. A projektfinanszírozás kedvelt kísérője a vagyonzálogjog, ez a gyakorlat a hazai bankoknál is eklatánsan jelentkezik. A jelzálogjog is kedvelt forma – természetesen minden olyan hitelformánál előfordulhat, ahol a hitelfelvevő rendelkezik valamilyen jelzálogjog alá vonható dologgal (jelzálogjog ingatlanok mellett más fizikai, azaz ingó dolgokon is létesíthető). Hazánkban az állami támogatású lakáshitelezési rendszer létrehozását követően az ingatlanvásárlási hitelszerződésekkel együtt megnőtt a bankok által kikötött ingatlanjelzálog-fedezetek volumene.

1. táblázat

A hazai banki hitelezés biztosítékainak összetétele (2005. 04. 30.)

Fedezetek, biztosítékok (teljes értéken)	2005. 04. 30
Jelzálogok	60,31%
Árbevétel-engedményezés	11,43%
Egyéb	7,43%
Árukészletre bejegyzett zálogjog	5,16%
Központi költségvetés garanciái	3,89%
Pénzfedezet	3,27%
Bankgaranciák és készfizető kezességek	3,09%
Egyéb állami, illetve állami tulajdonú szerv garanciái	2,02%
Egyéb követelés engedményezés	1,71%
Értékpapírok – egyéb értékpapírok	1,08%
Értékpapírok – részvények	0,61%

Forrás: MNB, 2005.

⁵⁰ Ebben a részben a „retail” jelző alatt a vállalati hitelezést is értjük.

2. A „wholesale” tevékenységekkel kapcsolatos biztosítékok szintén hitelezési kockázatot mérsékelnek; a kereskedési könyvi ügyleteknél a partnerkockázat csökkentésének funkcióját látják el. A partnerkockázat két elemből tevődik össze: a partner hitelezési kockázatából, és az ennek fedezetéül szolgáló eszközzel kapcsolatos piaci kockázatból.⁵¹ A partnerkockázat biztosítékai gyakorlatilag csak és kizárólag **pénzügyi biztosítékok**, ezeken belül is legnagyobb részt **államkötvények**. A hazai gyakorlatban azonban a **készpénzfedezet képviseli a legnagyobb arányt**. Ehhez képest a készpénz – a globális tendenciákat tekintve – csak kisebb hányadot képvisel. Földrajzi eltérések is akadnak: az Európai Unió még mindig fejlődőnek számít ezen terület szempontjából. Az Egyesült Államokban tapasztalható aggregált ügyletvolument meg sem közelíti az európai, bár a repópiacok jelentős fejlődésen mentek át az elmúlt években, és a fizetési- és elszámolási rendszerek is egyre korszerűbb, hatékonyabb módon látják el feladataikat.

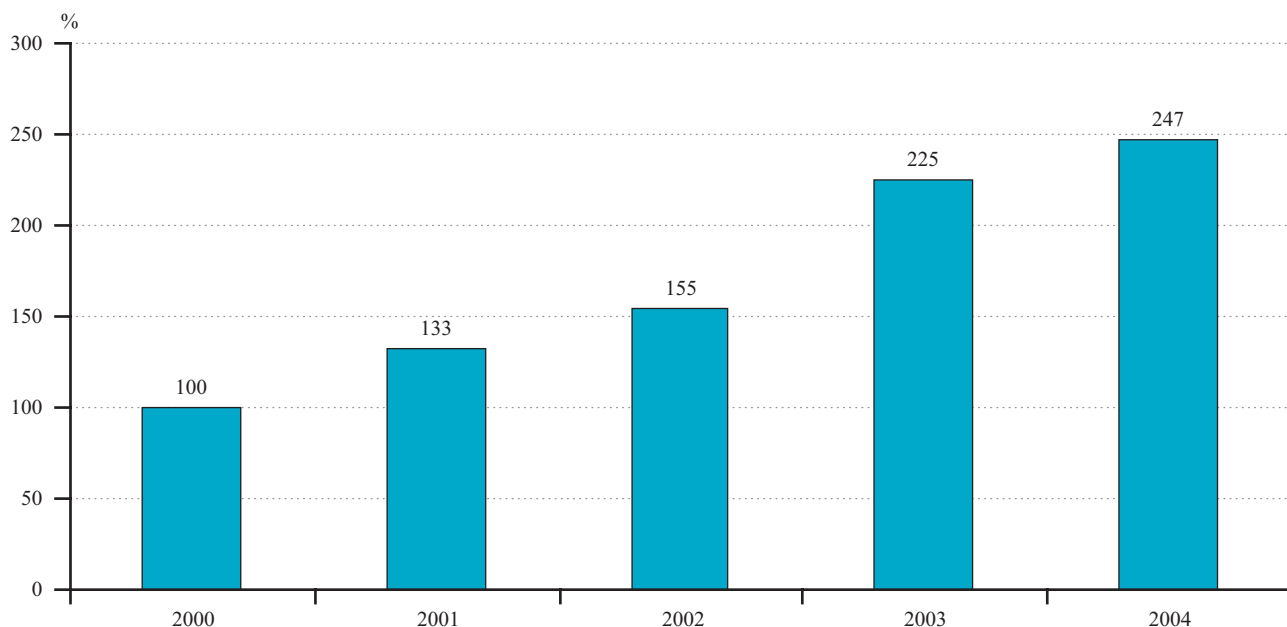
A „wholesale” piacok tendenciáival kapcsolatban több olyan általános sajátosság is megfigyelhető, amelyek már rövid távon kihatnak a pénzügyi biztosítékok körének és szabályozásának nemzetközi szinten várható változására:

- a kereskedési volumen rohamosan növekszik, ennek kapcsán egyre inkább megjelennek a kockázatmentés egyéb eszközei is (pl. hitelderivatívák);
- a pénzügyi tevékenységek globális kiszélesedésével egyre több szereplő kapcsolódik be a „wholesale” piacokra, emiatt új partnertípusok jelennek meg;
- a fizetési és elszámolási forgalomban megnőtt a pénzügyi biztosítékok alkalmazása;
- az elmúlt évtized piaci krízishelyzetei (és az azt követő szabályozási hullám) miatt nagyobb a piaci szereplők kockázatérzékenysége, ez is elősegíti a kockázatmentés egyes technikáinak (így a biztosítékok alkalmazásának) a használatát.

A wholesale piacok tendenciája mellett a repópiacok fejlesztési igényei is meghatározóan hatnak a pénzügyi biztosítékok alkalmazására, lehetséges körére és szabályozására. A repópiacok rapid felfutása az 1980-as évektől kezdve figyelhető meg, a repó jellegéből adódóan mindig szerepel pénzügyi biztosíték az ügyletben, s bár a visszavásárlási megál-

2. ábra

Repó ügyletek átlagos napi volumene az európiacokon (2000=100%)



Forrás: ECB Money Market Study 2004.

⁵¹ A partnerkockázat kezelésével (és többek között a termékek/termékcsoportok közötti nettósítással) kapcsolatban 2005 áprilisában jelent meg a BIS és az IOSCO közös anyaga a kereskedési könyvi partnerkockázat kezelésére vonatkozó ajánlások (részben a CRD-kompatibilitás miatti) reformjáról. Ezek ismertetésével jelen tanulmány nem foglalkozik.

lapodás jogilag elvben mást mond, az „értékpapírláb” egyértelműen a felvett hitel biztosítékául szolgál. A legnagyobb természetesen az USD repópiaca, de az elmúlt években az euró repópiacok is jelentős fejlődésnek indultak.

A jelentős fejlődés ellenére a szakértők még mindig keveslik az euró repópiacok integráltságának a fokát, ennek szabályozási relevanciával rendelkező indokai a következők:

- piaci gyakorlatok és dokumentáció eltérése;
- töredezt infrastruktúra;
- szabályozási különbségek (nemzeti hatáskörben lévő polgári jogi és adójogi szabályozás).

Az európai szabályozók egyetértenek abban, hogy az integráltság növelése közös érdek, ebben viszont elsősorban piacvezérelte érvek mentén szabad haladni.⁵²

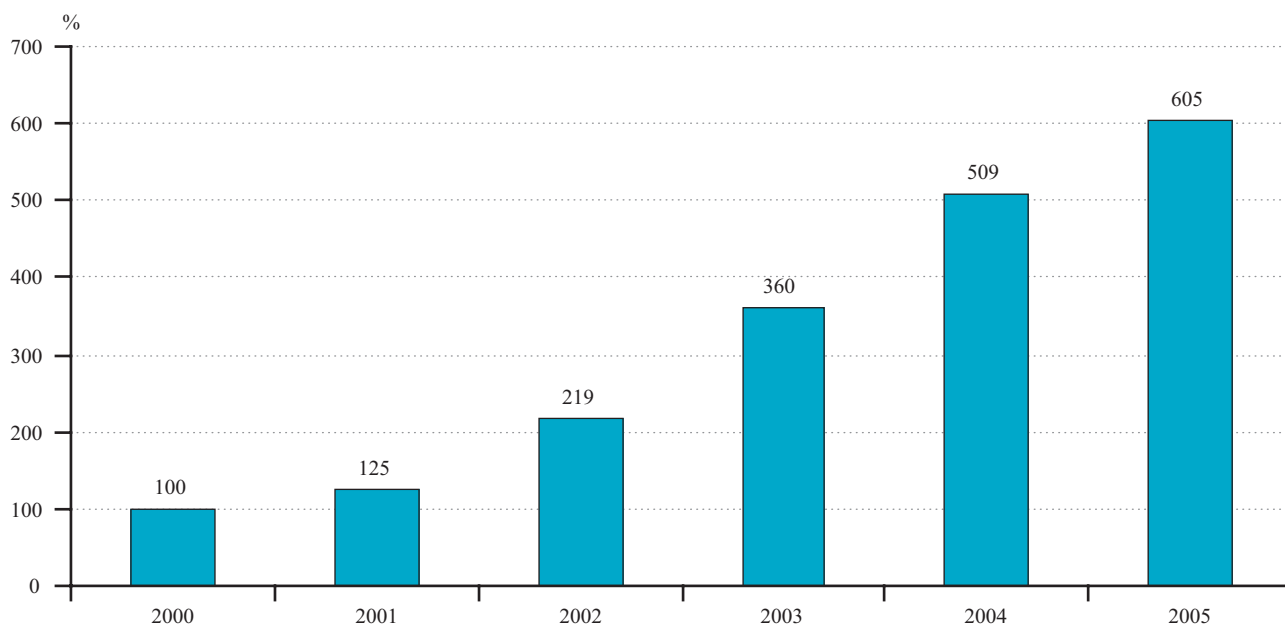
3. A származékos piacok fejlődése az 1970-es évek óta folyamatos; a szabályozott piacokon létrejövő származékos ügyletekre jellemző a rövid időtáv és a közel teljes fedezettség („margin” alapú).

Az OTC-piacokon korábban a biztosítékkal nem fedezett ügyletek voltak túlsúlyban. Az utóbbi két évben azonban már a biztosított ügyletek vannak többségben, részben a bővülő, és ezzel az alacsonyabb hitelminősítéssel rendelkező ügyfélkör növekvő aránya, részben pedig a szabályozói tőkekövetelmény csökkentése miatt. A korábbi származékos piaci gyakorlat alapján, nagy hitelminősítésbeli különbség esetén az alacsonyabb hitelminősítési kategóriában lévő fél nyújtott biztosítékot az ügyletbe.

Ezekon a piacokon a készpénz a leggyakoribb biztosíték, az ISDA 2005-ös felmérése szerint a világszerte kb. 44%-ában USD (a szereplők mintegy 51% USA illetőségű), kb. 29%-ában EUR készpénzfedezet volt biztosítékként igénybe véve, és csak kb. 20% az állampapírok aránya. Az ügyletek volumene meghatszorosodott az utóbbi 5 évben, ez a pénzügyi szofisztikáltság, és az egyes részpiacok integrációjának fejlődésével magyarázható. A biztosítékok használatának elterjedését jól szemlélteti a következő ábra:

3. ábra

Biztosítékok összértéke a világon (származékos piacok, becsült állomány, 2000=100%)



Forrás: ISDA Margin Survey 2005.

⁵² Ilyen kezdeményezés például az egységes lista létrehozása az Eurórendszeren belüli refinanszírozási ügyletekben elfogadható biztosítékok köréről, illetve a Euroclear és a Clearstream által, a két rendszer közötti ügyletekre létrehozott elektronikus rendszer (Automated Daytime Bridge).

4. A **fizetési és elszámolási forgalomban** folyamatosan nő a pénzügyi biztosítékok alkalmazása, hiszen a napközbeni likviditási, illetve a hitelkockázati kitétség menedzselésére evidens eszköz a biztosíték. A forgalom és a pénzügyi-technikai szofisztikáltság növekedése pedig törvényszerűen maga után vonja a pénzügyi biztosítékok használatának erősödését. A valós idejű bruttó elszámolási rendszerek elterjedése egyébként is szükségessé tette a jó minőségű biztosítékokat.

A piacok egyre növekvő igénye a pénzügyi biztosítékok iránt felveti azt a kérdést, hogyan alakul ezek kínálata. Miután a készpénz és az állampapír „uralja” ezt a kategóriát, értelemszerűen az egyes államok (esetleg szupranacionális intézmények, kvázi szuverének) kibocsátásait kell megvizsgálni. A szakirodalom szerint a kereslet jóval gyorsabban növekszik, mint a kibocsátások volumene, emiatt a jövőben probléma lehet megfelelő pénzügyi biztosítékhoz jutni a piacon, illetve a kínálat szűkössége árnövekedésben csapódhat le, ami viszont a pénzügyi rendszer egyes ügyleteinek tranzakciós költségein keresztül az egész rendszer hatékonyságát is ronthatja.

Mivel pusztán emiatt az igény miatt a szuverének nem fognak több pénzt vagy állampapírt kibocsátani, egyéb megoldásokon kell gondolkodni. Szabályozói oldalról meg kell vizsgálni az igénybe vehető biztosítékok körét – egy esetleges bővítés szempontjából. Az Európai Parlament és Tanács 2002/47/EK irányelve a pénzügyi biztosítéki megállapodásokról még nem ebből a szempontból szemlélte a szektort, fő célja az integrált piac létrejöttének elősegítése volt. Ezzel ellentétben az EKB törekvése a Eurosystemen belül az elfogadható biztosítékok körének egységesítésére és bővítésére már egy konkrét lépésnek tekinthető.⁵³

A pusztán hitelkockázat-mérséklési cél és a nem formalizált ügyletkötések esetében – főként a „retail” piacon, de a „wholesale” piac egyes szegmenseiben (pl. derivatív piacok) – előtérbe kerülhetnek a kockázatmérséklés egyéb eszközei, például a különböző nettósítási megállapodások, a hitelderivatívák és hitelbiztosítások. Az egyedi ügyletkötésekben pedig bármilyen egyéb jogi megoldás előfordulhat, hiszen a civiljog eszköztára ideális esetben a piaci igényeknek megfelelően alakul.

A jövőben várhatóan egyre több ügyletet kötnek biztosítékkal fedezett formában, nemcsak a piaci tendenciák, hanem a szabályozói környezet változásai is ebbe az irányba mutatnak (CRD). Még inkább megerősödik a keresleti oldal, ennek érdekében a már említett szabályozói változtatásokat (kör bővítése) át kell gondolni, előtérbe kerülnek a kockázatmérséklés egyéb eszközei és a jogi innováció.

⁵³ A piaci szereplők és a piaci infrastruktúra szolgáltatói is előálltak már bizonyos megoldásokkal. Ilyen megoldás például a frankfurti Eurex Repo GC Pooling nevű pénzügyi terméke, melyet 2005 márciusában hoztak létre abból a célból, hogy a rövid időtávú biztosítékkal fedezett ügyleteket elősegítsék. Ez egy „biztosítékkosár” amely több ezer az Eurosystemben elfogadott biztosíték hipotetikus „pool”-ja, s melynek segítségével (az Eurex Clearing a központi partner) a bankok névtelen formában, tudják a repó ügyleteiket bonyolítani (automatikus biztosíték reallokáció van a rendszerbe építve) – így nemcsak a biztosíték-, hanem a likviditásmenedzsmen is hatékonyabb.

3. SZ. MELLÉKLET: MÓDSZEREK A HITELEZÉSI KOCKÁZAT MÉRSÉKLÉSÉRE

A hitelezési kockázat mérséklésére számos alapvető módszer van, ezeket többféleképpen is lehet csoportosítani. Az alábbi csoportosítás egyike a lehetségeseknek, s az 2005 ISDA Collateral Guidelines dokumentum alapján lett összeállítva.

- a kockázat elkerülése – megfelelő feltételek hiányában nem szabad a tranzakcióba belépni (ez az alapelve a „credit scoring”-nak);
- megfelelő pénzügyi erő a nemfizetés kockázatának felvállalásához (a minimumtőke- követelmények koncepciója);
- a kockázat minimalizálásának megfelelő struktúra (ez az alapja a „close-out netting”-nek, és ennek megfelelően a Master Netting Agreementeknek);
- harmadik személytől vásárolt védelem a hitelezési veszteségek ellen (pl. biztosítás, hitelderivatívák);
- hitelbiztosítékok alkalmazása:
 - harmadik személy helytállása az adós helyett (személyi biztosítékok);
 - hitelezési veszteség csökkentése dologból, vagyonelemből (dologi biztosítékok).

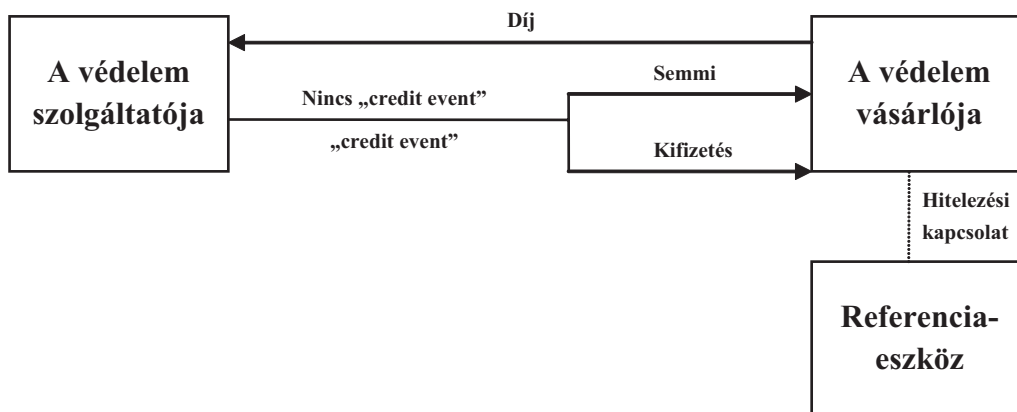
Az egyes csoportoknak megfelelő módszerek a következők:

Kockázat-elkerülés	Pénzügyi erő	Megfelelő struktúra	Vásárolt védelem	Hitel-biztosíték
Partner minősítése, scoring	Megfelelő tartalékok	Felmondási klauzulák	Hitel-biztosítás	Személyi biztosítékok
Hitelezési „due diligence”		Nettósítás	Hitel-derivatívák	Dologi biztosítékok
Limitek		Minta-szerződések		

4. SZ. MELLÉKLET: A HITELDERIVATÍVA-ÜGYLETEK FELÉPÍTÉSE

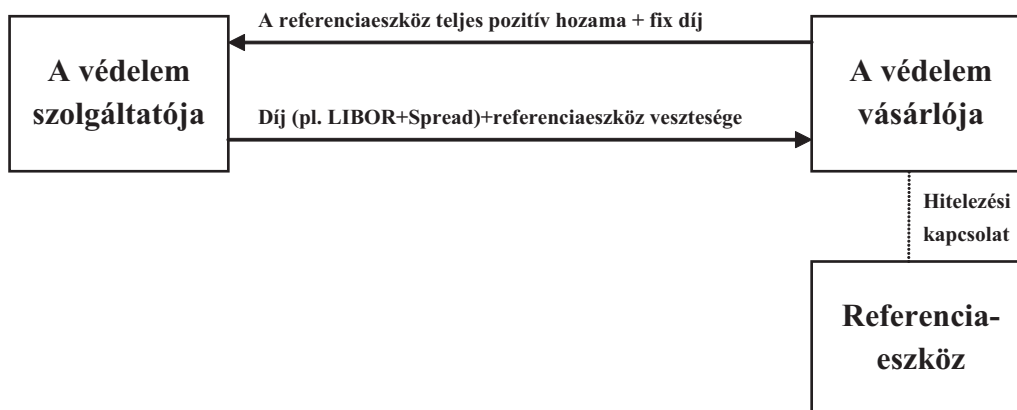
4. ábra

Credit default swap



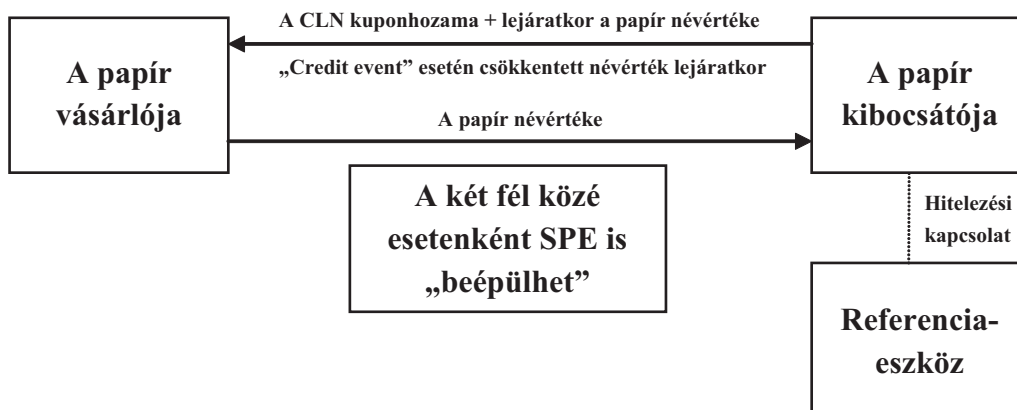
5. ábra

Total return swap



6. ábra

Credit-linked Notes



Irodalomjegyzék

ALLAYANNIS–BROWN–KLAPPER (2005): Legal effectiveness and external capital: the role of foreign debt, *World Bank Working Paper*.

JOSEPH ATTA–MENSAH (2003): Collateral and Credit Supply, *Bank of Canada Working Paper*.

B. BALKENHOL–H. SCHÜTTE (2002): Collateral, Collateral Law and Collateral Substitutes, ILO, Genf.

LUCIAN ARYE BEBCHUK–JESSE M. FRIED: *A New Approach to Valuing Secured Claims in Bankruptcy*, May 2001.

BIS: *Collateral in wholesale financial markets: recent trends, risk management and market dynamics*, 2001.

BIS: „Preliminary Legal Comments on the Draft Implementation of Basel II in the Proposed EC Directives Recasting Banking Directive and Capital Adequacy Directive Regarding Legal Risk”, Directorate General Legal Services, Financial Law Division August 2004.

Council of Mortgage Lenders: *Responses to Consultations and Submissions Proposed EU CRD*, February 2005

FIONNUALA EARLEY: „UK Mortgage Funding”, *CML Housing Finance*, 2/2005.

ECB: *Implementation of monetary policy in the euro area*, 2005.

ECB: *Measures to improve the collateral framework of the Eurosystem*, 2004.

ECB: *Money Market Study*, 2004.

ECB: *Report on Structural Factors in the EU Housing Market*, 2004.

ECB: „Report on Legal Risk” Task Force on Legal Risk, 2004.

ECB: The Euro Area Lending Survey, 2005. April

RAUL OSCAR ELIAS: Legal Aspects of Swaps and Collateral, *Journal of International Financial Markets*, Volume 3/Issue 6, p. 232-250, 2001. december

FSA: *Letter to the British Banker's Association FAQ*, October 2004.

GÁRDOS ISTVÁN: A zálogjog Janus-arcúsága, különös tekintettel az ingó jelzálogra, *Gazdaság és Jog*, 2005. január, 1. szám

GÁRDOS ISTVÁN (2004): *Zálogjog felülvizsgálata a polgári jogi kodifikáció keretében* (vitaanyag), Igazságügyminisztérium.

GÁRDOS ISTVÁN: „Az ingó jelzálogjog és a vagyont terhelő zálogjog a Ptk.-módosítás után”, *Gazdaság és Jog*, 2001. október, 10.szám

GÁRDOS, BENKE, MOSONYI, TOMORI ÜGYVÉDI IRODA (2002): *Pénzügyi Biztosítékok*, Budapest.

GERTRUDE TUMPEL-GUGERELL (2005): *Integration and efficiency in collateral markets – a central bank perspective*, Frankfurt.

DR. HEGEDŰS ÉVA (2005): Validity and Enforceability under Hungarian Law of Close-out Netting, *Allen&Overy LLP*, Budapest.

IRODALOMJEGYZÉK

ISDA: *ISDA Collateral Guidelines* 2005.

ISDA: *ISDA Margin Survey* 2005.

JIMÉNEZ–SAURINA (2003): *Collateral, Type of Lender and Relationship Banking as Determinants of Credit Risk*, Bank of Spain.

MNB: *Éves jelentés*, 2004.

MNB: *Monetáris politika Magyarországon*, 2002.

MNB BSZB SZP előterjesztés: *Az értékpapírosítás hazai lehetőségeinek és korlátainak szabályozásközpontú áttekintése címmel* (elfogadva 2004. 09. 12.)

MNB MT előterjesztés: *A hitelintézeti válságok kezelésénél a rendkívüli hitelműveletekben elfogadható fedezetek körének bővítése, valamint a rendkívüli intézkedések körének, illetve az ezekkel összefüggő döntési hatáskörök felülvizsgálata*, 2005.

ÖNB: *Kreditsicherungsrecht in Ungarn* 2004.

ROBIN POTTS (1997): *Credit derivatives*, Allen&Overy LLP, London.

ALBERTO FRANCO POZZOLO (2003): *The Role of Guarantees in Bank Lending*, Banca d' Italia.

RISCHARD QUINN (2004): „The Wider Application of Basel”, *PricewaterhouseCoopers LLP*.

SALAMONNÉ DR. SOLYMOSSI IBOLYA (2002): *A szerződések biztosítékai*, Agrocent Kiadó, Budapest.

INWON SONG (2002): *Collateral in Loan Classification and Provisioning*, *IMF Working Paper*.

TÓTH ÁRON (2002): *A hitelkockázat kezelésének új irányai*, *MNB Műhelytanulmányok*, Budapest.

EDGAR WEIRAUCH (2005): *Credit derivatives: types and mode of operation*, Frankfurt.

MERCER OLIVER WYMAN (2004): „*Financial Integration of European Mortgage Markets*”.

MNB-tanulmányok 47.

2005. november

Nyomda: D-Plus

H-1033 Budapest, Szentendrei út 89-93.

