

Varga Bence

Pénzügyi felügyeleti feladatokat kizárólagosan ellátó központi bankok Kelet-Közép-Európában¹

Central Banks with Exclusive Financial Supervisory Duties in Central and Eastern Europe¹



Összefoglalás

Számos modell létezik a pénzügyi felügyeleti szervek működésére: megfigyelhetünk példákat arra, amikor a felügyeleti szervek tevékenységüket a központi banktól függetlenül látják el, vagy két (esetleg több) intézmény együttesen gyakorolja a felügyeletet az egyes szektorok fölött, bizonyos feladatköri megosztás alapján. Magyarország 2013-ban egy olyan felügyeleti modell mellett döntött, amely alapján a központi bank kizárólagosan látja el a felügyeleti feladatokat. Régióinkat tágan értelmezve két országot találunk, amely ilyen modell szerint működik: Csehország és Szlovákia. A tanulmány célja annak bemutatása, hogy a hazánkhoz hasonló modellt választó országok esetében mi volt a központi bankba integrált felügyeleti hatóságok kialakulásának háttere, milyen főbb felügyeleti kihívásokkal, kockázatokkal szembesültek ezen országok, továbbá milyen következtetéseket lehet levonni a felügyelési gyakorlatukból.

VARGA BENCE, vezető felügyelő, Magyar Nemzeti Bank, doktorjelölt, Szegedi Tudományegyetem Gazdaságtudományi Kar (vargabe@mn.b.hu).

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: E58, G21, G23

Kulcsszavak: Csehország, Szlovákia, felügyeleti kihívások, központi bank, pénzügyi felügyelés

Summary

There are numerous patterns for the operation of financial supervisory bodies: some supervisory bodies operate independently from the central bank, or two (perhaps even more) institutions divide the duties and jointly supervise the individual sectors. In 2013, Hungary decided to adopt a scheme with the central bank's exclusive supervisory power. In the region, two other countries operate in a similar scheme: the Czech Republic and Slovakia. The paper aims to present the factors leading to the establishment of integrated central banks in countries that have chosen schemes like Hungary, the major supervisory challenges and risks, and the conclusions that may be drawn from their supervisory practice.

Journal of Economic Literature (JEL) codes: E58, G21, G23

Keywords: Czech Republic, Slovakia, supervisory challenges, central bank, financial supervision

BEVEZETÉS

Magyarországon a tervgazdaság időszakának végén felügyeleti szempontból meghatározó változást az 1986. év jelentett, ekkor jött létre az Állami Biztosításfelügyelet. Ennek megalakítását újabb felügyeleti szervek létrehozása követte, így 1990-ben az Állami Bankfelügyelet és az Állami Értékpapír-felügyelet is létrejött. Néhány évvel később, 1993-ban alakult meg az Állami Pénztárfelügyelet, és egy évvel később, 1994-ben az Állami Értékpapír-felügyelet Állami Értékpapír- és Tőzdefelügyeletre történő átnevezésével feladatkörét jelentősen kibővítették, többek között a tőzsdén forgalmazható áruk engedélyezésével. A felügyeleti szervek integrációjának első lépését jelentette az Állami Bankfelügyelet, valamint az Állami Értékpapír- és Tőzdefelügyelet integrációja és Állami Pénz- és Tőkepiaci Felügyeletként való megalakulása. Az integráció következő szintjét pedig a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének 2000. április 1-jei létrejötte jelentette, mely a korábbi ágazati felügyeletek összeolvadásából (Állami Pénz- és Tőkepiaci Felügyelet, Állami Biztosításfelügyelet, Állami Pénztárfelügyelet) alakult meg.

A hazai bankfelügyelés történetében újabb mérföldkőnek számított a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének jegybankba történő integrációja, 2013. október 1. napjával a hagyományosnak tekinthető jegybanki funkciók kiegészültek felügyeleti funkciókkal is, így a mikro- és makroprudenciális eszközök már egy intézményen belül összpontosulnak. Számos országban rendelkezik a központi bank bizonyos felügyeleti funkciókkal, Kelet-Közép-Európában jelenleg hazánkon kívül még két országban működik központi bankba integrált, valamennyi felügyeleti feladatot (is) kizárólagosan

ellátó intézmény: Csehországban és Szlovákiában.² A tanulmány bemutatja, hogy az említett országokban hogyan alakult ki a központi bankba integrált felügyelés, valamint azt, hogy milyen főbb felügyeleti kihívások jelentkeztek és jelentkeznek napjainkban a két országban. Természetesen a pénzügyi felügyelés önálló vagy integrált módjából nem lehet egyértelműen következtetnünk a felmerülő felügyeleti kihívásokra, hiszen azt egyéb tényezők is meghatározzák (pl. megvalósított monetáris politika, valuta külső és belső stabilitása stb.), továbbá a felügyeleti struktúra nem determinálja a felügyelés hatékonyságát vagy hatékonytalanságát sem. Az alkalmazott felügyeleti „rendszer” ugyanakkor mindenképpen hatással van a pénzügyi rendszer stabilitására, így a hasonló felügyeleti felépítés szerint működő országokat érintő kihívások ismerete hozzájárulhat a hazánkban jelentkező felügyeleti kihívások hatékony kezeléséhez.

JELLEMZŐ TENDENCIÁK, ÁLTALÁNOS TAPASZTALATOK

A nemzetközi tendenciákat tekintve megállapítható, hogy nem létezik legjobb gyakorlat a felügyeleti struktúra kialakítására, és ezen túlmenően az EU-ban sem létezik arra vonatkozó iránymutatás vagy javaslat, hogy milyen típusú felügyeleti struktúra valósítandó meg. Az EU-ban a felügyeleti struktúrák meglehetősen változatos képet mutatnak, az 1990-es években a régiókban található országokra alapvetően kétféle struktúra volt jellemző. Az egyikben a hitelintézetek felügyeletét az adott ország központi bankja látta el, a többi szektor (biztosítói, pénztár és tőkepiac) felügyelete általában a pénzügyminisztériumon belül működött. A másik, szintén elterjedt struktúra szerint a hitelintézetek felügyelete önállóan, a többi szektor felügyelete pedig vagy valamelyik minisztérium részeként, vagy szintén önállóan működött. Integrációs folyamatok először a skandináv országokban jelentek meg (Taylor–Fleming, 1999), amelyek már számos ország – beleértve hazánkat is – felügyeleti struktúráját meghatározzák. Az integrációs folyamatokat azon felismerés indította el, hogy a létrejött pénzügyi csoportok, a megjelent, korábbiakhoz képest komplexebb (pl. pénzpiaci és biztosítói elemeket ötvöző) termékek szükségessé tették a felügyeletek közötti szorosabb együttműködést és a kapcsolódó információk megfelelőbb áramlását, ezenfelül elvetették a pénzügyi dereguláció elvének szükségességét. Az integrációs folyamatok erősödése esetén továbbá az egyes szektorokra vonatkozó szabályozás és az alkalmazott felügyeleti módszertan egységessége is könnyebben megvalósulhat (Lentner, 2013; Seregdi, 2016). Mindazonáltal általánosan tapasztalható jelenség, hogy a 2008-ban kitört gazdasági és pénzügyi válság hatására a jegybankok feladatköre kibővült bizonyos szintű felügyeleti feladatokkal (ECB, 2017), és újabb tendenciaként hangsúlyossá vált az EU-szintű együttes felügyelés (az Európai Központi Bank részvételével) is a nemzeti hatóságok szerepének megtartása mellett. A felügyeleti keretrendszer erősítése érdekében kiemelt szerepet kapott a felügyeleti konvergencia erősítése (a nemzeti felügyeleti hatóságok tevékenységének független szerv általi felülvizsgálatával), a piaci információk első kézből való megszerzése (a különböző piacok kellő ismerete), a belső kockázattérítési módszerek fejlesztése (kockázattudatosság növelése), valamint a szabályozói útmutatók és ajánlások kidolgozása, színvonaluk javítása (EC, 2017).

Természetesen napjainkban is vannak elkülönült felügyeleti rendszert előnyben részesítő országok (pl. Ausztrália, Kanada, Japán, Svájc), melyek között nagy múltú, stabilitást jelképező központi bankot is találhatunk. A központi bankba integrált felügyelet működésével kapcsolatban és a szervezetenként elkülönült felügyelés mellett is számos érv felsorolható (Gyura-Szombati, 2009; MNB, 2013). Előbbi tekintetében példaként említhető, hogy a vonatkozó felelősségi körök tisztázottabbak, a célok összehangolása egyértelműbb, az erős jegybanki eszköztár erősítheti a felügyeleti funkciókat is, nagyobb hangsúlyt kaphat a makroprudenciális szemlélet, és a jegybank bankközi piaci szereplőként első kézből származó információkkal rendelkezik a piaci folyamatokról, így hozzájárulva a hatékonyabb felügyeléshez. Utóbbival összefüggésben pedig elmondható, hogy több hatóság az eltérő felügyeleti megközelítésből következően több kockázatot azonosíthat, nem fordulhat elő, hogy a felügyelés egyéb funkciók ellátása (pl. monetáris politika) miatt háttérbe szorul, valamint erősebb jogosítványokkal (pl. jogérvényesítés tekintetében) rendelkezhet a felügyelés önálló szervezetként.

SZLOVÁKIA

A központi bankba integrált felügyelet kialakulása

Történelmi okok miatt Szlovákia és Csehország központi bankjának kialakulása szorosan összekapcsolódott. 1950-ben jött létre a Csehszlovák Állami Bank, ami a központosított gazdaságirányítás gyakorlatának megfelelően átvett valamennyi, korábban más bankokban, például a Csehszlovák Nemzeti Bankban és a Slovenská Tatraban-kában meglévő funkciókat. A Csehszlovák Állami Banknak felügyeleti mandátuma ekkor még – hasonlóan más, központosított gazdaságirányítás keretében működő központi bankhoz – nem volt, és ilyen tevékenységet ellátó intézményre az adott gazdasági keretek között nem is volt igazán szükség. A felügyeleti funkciók megjelenése a kétszintű bankrendszer 1990. évi létrejöttével nyílt lehetőség, így alakult meg 1991-ben a Csehszlovák Nemzeti Bankon belüli felügyeleti főosztály, mely azonban meglehetősen alacsony személyi létszámmal (8 fő) működött, és a működésére vonatkozó jogszabályi keretrendszer sem volt megfelelő. Ennek volt betudható, hogy a bankfelügyeleti feladatokat elsődlegesen a Pénzügyminisztérium látta el, míg a felügyeleti terület kapacitásait – nehezen magyarázható módon – a központi bank működésével kapcsolatos jogszabályok implementálásával összefüggő feladatok kötötték le (Tuma, 2002).

A Csehszlovák Állami Bank függetlensége számos tekintetben megkérdőjelezhető volt (pl. pénzkibocsátással összefüggésben), illetőleg a monetáris politika is sajátosan valósult meg az adott gazdasági viszonyok következtében. Kapcsolódó reformkezdeményezésekre már 1968-ban sor került, önálló, független központi bank létrehozatalára azonban majd csak a Csehszlovák Köztársaság felbomlását követően, 1993-ban kerülhetett sor. Ebben az évben jött létre a Szlovák Nemzeti Bank, mely felügyeleti funkciókkal is rendelkezett, szervezetén belül a bankfelügyelés ellátására – a koráb-

biakhoz hasonlóan – külön főosztály jött létre (Hlavaty–Zelinka, 2003). A szlovák felügyeleti rendszer 2006. január 1. napjától vált integrálttá, ettől az évtől ugyanis a Pénzpiaci Hatóság (Financial Market Authority, FMA) által korábban ellátott tőke-, nyugdíj- és biztosítói piacok felügyeletét a Szlovák Nemzeti Bank gyakorolja, és ezen tevékenységét azóta is kizárólagosan, egyéb intézmények bevonása nélkül látja el (NBS, 2015).

A szlovák pénzügyi felügyelést érintő főbb kihívások, kockázatok

Szlovákiában a felügyeleti integrációs folyamat relatíve korán elindult, hiszen 1993-ban már tapasztalhatók voltak ilyen irányú törekvések. A felügyelés hatékonysága azonban még 2002-ben is meglehetősen alacsonynak volt értékelhető számos tekintetben, annak ellenére, hogy az ebben az évben hatályba lépett banktörvény erősebb felügyeleti keretrendszert biztosított a pénzügyi intézmények vállalatirányítása, kockázatkezelése, jogérvényesítése és konszolidált felügyelése vonatkozásában (IMF, 2002). Az erősebb felügyeleti keretrendszer például abban volt tetten érhető, hogy korábban a felügyeleti tevékenység kizárólag helyszínen kívüli felügyelést jelentett, míg 2002-ben a felügyeleti eszköztár kiegészült a helyszíni felügyelés gyakorlatával (TWB, 1994). Az alacsony felügyeleti hatékonyság a bankfelügyelés esetében elsősorban a nem kellően proaktív és a kockázatalapú megközelítés hiányosságaira, míg a bankszektoron kívüli felügyelés tekintetében a nem megfelelő szabályozói környezetre volt visszavezethető, illetőleg különösen ez utóbbi esetben a pénzmosás-megelőzési irányelvek implementációjával összefüggésben is elmaradás volt tapasztalható (IMF, 2002). Bár meg kell említenünk, hogy a felügyelet nem kellően hatékony működéséhez nyilvánvalóan az is hozzájárult, hogy a 2002-ben megalakult FMA ekkor még nem szerezhette a kellő szintű felügyeleti tapasztalatot (NBS, 2003). A felügyelés nem megfelelő hatékonysága mellett annak széttagoeltságát mutatja, hogy egyes biztosítótársaságok (pl. Supplementary Pension Insurance Companies) felügyelete a Munkaügyi Minisztérium, a Pénzügyminisztérium és a Társadalombiztosítási Hivatal között oszlott meg. A szlovák felügyelés számára továbbá kihívást jelentett azon intézmények felügyelete, amelyek magas megtérülést ígérve gyűjtöttek visszafizetendő pénzeszközöket a gazdasági szereplőktől, valamint a nemzetközi számviteli standardok (International Accounting Standards) adaptációjának és implementációjának hiánya következtében megvalósult pénzügyi kimutatások megbízhatóságával kapcsolatos fenntartások is nehezítették a felügyelést (IMF, 2002). 2007-re ugyanakkor a felügyelés hatékonysága érdemben javult, és a felügyeleti keretrendszer is jelentősen megerősödött, valamint a 2004. évi európai uniós tagsággal párhuzamosan a szabályozói környezet is érdemi javulást mutatott, az uniós direktívák (pl. Capital Requirements Directives) szlovák jogszabályokba való átültetésével kapcsolatban azonban még ekkor is hiányosságok voltak tapasztalhatók, bár ez nem volt szlovák sajátosságnak tekinthető. Szintén javítandó volt a külföldi felügyeleti hatóságokkal történő együttműködés és információmegosztás, valamint az új pénzügyi instrumentumokkal összefüggő kockázatok kezeléséhez kapcsolódó kompetenciák bővítésére is szükség volt (IMF, 2007).

1. ábra: A szlovák pénzügyi felügyelésre ható főbb tényezők



Forrás: Saját szerkesztés

2017-re a szabályozói és felügyeleti keretrendszer tovább fejlődött, az uniós jogszabályokkal és direktívákkal való összhang jelenleg biztosított, az egységes felügyeleti mechanizmus (Single Supervisory Mechanism, SSM) keretében pedig a felügyelés szoros koordinációja már megvalósul. 2016-ban elfogadásra került az új ingatlanhitelezésre vonatkozó törvény, melynek keretében a Szlovák Nemzeti Bank a jövedelemhez viszonyított adósságszolgálat és a hitelfedezeti arány (loan-to-value, LTV) tekintetében további szigorításokat vezetett be. A 2017-ben hatályba lépett, fogyasztói hitelezésre vonatkozó kiegészített törvény előírja, hogy fogyasztói hiteligénylésnél igazolni kell az adósságszolgálati képességet is. A felügyeleti tevékenység hatékonyságának fokozásához ugyanakkor további prudenciális szempontú szigorítások szükségesek, mint például a bázeli ajánlásoknak megfelelően a jelzáloghitelek esetében a kockázati súlyok növelése a befektetési célú ingatlanok esetében, vagy abban az esetben, ha az LTV meghaladja a 80%-ot. Szükséges továbbá az LTV-limit csökkentése, mivel jelenleg az a

harmadik legmagasabb (közel 100%) az Európai Unióban. A fogyasztói hitelezésnél tapasztalt portfólióromlás kezelésére a Szlovák Nemzeti Bank a hitelezési standardokra vonatkozóan szabályozás kialakítását tervezi (IMF, 2017). Kihívást jelenthet a szlovák felügyelés számára a peer-to-peer (P2P) hitelezés, mely a 2012. év végén jelent meg Szlovákiában. Bár még jelenleg nem tekinthető számottevőnek, mindössze 0,1%-os piaci részesedéssel rendelkezett 2015-ben, növekedési potenciálja azonban jelentős lehet. A mérsékeltebb elterjedést magyarázza, hogy Szlovákia viszonylagosan konzervatív a pénzügyi innovációkat illetően, aminek köszönhetően viszont a 2008-ban kitört gazdasági és pénzügyi válság sem érintette olyan érzékenyen gazdasági helyzetét. Az elmúlt időszakban egyes terméktípusokra (kollektív befektetési formák) vonatkozó jogszabályi kiegészítések jelentősen növelték a közösségi hitelezés szabályozottságának lefedettségét, külön jogszabály azonban továbbra sem került elfogadásra (Soltés-Stoňa, 2016). A P2P szabályozottságának kialakítását egyes piaci szereplők is javasolták, mivel az hozzájárulhat a platformokkal kapcsolatos bizalom növekedéséhez.

CSEHORSZÁG

A központi bankba integrált felügyelet kialakulása

A kétszintű bankrendszer 1990. évi létrejöttét követő években megindult a bankszektor szereplői számának jelentős növekedése, és 1993-ra már ötvenet meghaladó számban működött bank Csehországban. A pénzügyi felügyelés és szabályozás viszont ekkor még kezdetlegesnek volt tekinthető, mivel a kapcsolódó keretrendszer megfogalmazására és meghatározására is csak ebben az időszakban került sor (Tuma, 2002), mely körülmény jelentős hatással volt a később megjelenő felügyeleti kihívásokra. 2006-ot megelőzően a bankfelügyeleti feladatokat a Cseh Nemzeti Bank, a biztosítói és nyugdíjalapok felügyeletét a Pénzügyminisztérium alá tartozó Biztosítói és Nyugdíjalapok Felügyeleti Hivatala, a tőkepiac felügyeletét a Cseh Értékpapír-bizottság, a hitelszövetkezetek és takarékszövetkezetek felügyeletét pedig a Szövetkezetek Felügyeleti Hivatala látta el. A felügyelésben fordulópontot Szlovákiához hasonlóan Csehországban is a 2006. év jelentett, ettől az évtől kezdődően – néhány hónappal a szlovák integrációs törekvések követően – a korábban négy felügyeleti szerv által ellátott feladatok egyetlen szerv, az 1993-ban létrejött Cseh Nemzeti Bank alá tartozó Pénzügyi Bizottság (Financial Market Committee) feladatkörébe tartoznak, így a Cseh Nemzeti Bank felügyeleti tevékenységét már integráltan, valamennyi szektor (pénz-, tőke-, nyugdíj- és biztosítói piacok) esetében ellátja. Az integrációra Csehországban elsősorban azért került sor, hogy megelőzzék az egyes felügyeleti szervek közötti hatékonytalanságot eredményező feladatköri átfedéseket (KucEROVÁ, 2010).

A cseh pénzügyi felügyelést érintő főbb kihívások, kockázatok

Csehországban a központi banki és felügyeleti integrációval kapcsolatos nézetek Szlovákiához képest később jelentek meg, ezen kezdeményezések ugyanakkor Cseh-

ország esetében is ugyanazon évben, 2006-ban jutottak érvényre, a cseh felügyeletnek viszont teljesen eltérő kihívásokkal kellett szembenéznie. A két lépcsőben végrehajtott konszolidációs program (1991 és 1994; illetve 1995 és 1996 között), majd az azt követően megvalósított stabilizációs program sikeresnek volt tekinthető, hiszen előbbinél sor került az életképtelen bankok felszámolására, a fenntartható működésű bankok tőkehelyzetének megszilárdítására, valamint konzervatív hitelezési alapelvek gyakorlatba történő átültetésére, míg utóbbinál megvalósult a nemteljesítő kitétségek részbeni megvásárlása (Tuma, 2002). Mindezen intézkedések ellenére azonban az 1990-es évek második felére (1997–1999) a magas vállalati nemteljesítő hitelek (30%-ot meghaladó mértékben) bankválságot idéztek elő (Frait et al., 2011). Ennek hatására tizenöt kis- és középbank szüntette be tevékenységét, és a négy legnagyobb bank (Czech Savings Bank, Commercial Bank, Czechoslovak Trade Bank, Investment Bank) a végrehajtott portfóliótisztítást (a rossz besorolású hiteleket az állami tulajdonú Czech Consolidation Bank vette át) követően külföldi tulajdonba került. A válság hatására a bankok száma 1995 és 2002 között 54-ről 24-re csökkent, mely magában hordozta a bankokkal szembeni bizalom megingását is. Ahogyan az 1990 utáni első bank bukásának esete (ti. Banka Bohemia) mutatja, a bukást annak a közvéleményben való elterjedése okozta, hogy az általa nyújtott bankgaranciák mögött nem áll megfelelő fedezet. A banki bukások meghatározó része azonban nem a reputációs, hanem a hitelezési vagy egyéb területen elkövetett csalások, bennfentes információval való visszaélések miatt következtek be, illetőleg több esetben előfordult az is, hogy az adott bank olyan vállalat(ok)nak nyújtott hitelt, amely(ek) üzleti tevékenységet nem folytattak, és egyáltalán munkavállalói sem voltak. A pénzintézeti bukások okainak feltárását nehezítették a cseh bírósági rendszerben tapasztalt nehézségek: az 1995-ben bedőlt Industrial Credit Bankkal kapcsolatban tizenöt évet kellett várni az ítélet meghozataláig (Dubská, 2013). Mindezekből következtethetünk arra, hogy a cseh pénzügyi felügyelés a kezdeti időszakban inkább „light touch” megközelítést követett, hiszen a banküzem több területe is felderítetlen maradt a felügyelés számára, szemben a klasszikus megközelítéssel, mely minden részletre kiterjedő felügyelést tart célravezetőnek. 2016-ot megelőzően a felügyeléssel összefüggő hiányosságok alapvetően a felügyeleti szakértők alacsony számával, a felügyelet korlátozott beavatkozási lehetőségével (pl. alacsony tőkemegfelelés esetén), a leányvállalatok és anyavállalatok közötti jövedelemáramlás nem kellően szoros monitorozásával és a pénzügyi csoportok esetén alkalmazott felügyeleti keretrendszer nem megfelelő kidolgozottságával álltak összefüggésben. 2016 után ugyanakkor az említett hiányosságok jelentős részben megszűntek; hiányosság a nagykockázati kitétségekre meghatározott limitek implementálásával kapcsolatban említhető meg (IMF, 2016).

A bankszektorban meghatározó volt a külföldi tulajdon részaránya (2010-ben ez mintegy 80%-ot ért el), az említett négy legnagyobb bank az ügyfélhitelek 96%-át nyújtotta, így jelentős koncentráció is tapasztalható volt. Emellett növekvő tendenciát mutatott a nem banki pénzügyi közvetítők térnyerése is, melyek nem pénzügyi vállalatok és háztartások hitelezésében betöltött részaránya 2005-re közel 20%-ra emel-

2. ábra: A cseh pénzügyi felügyelésre ható főbb tényezők



Forrás: Saját szerkesztés

kedett. Bár a későbbiekben ezen arány a bankok növekvő versenye és az adópolitikai módosításoknak köszönhetően némileg mérséklődött, az továbbra is jelentős maradt (Tomšík, 2015). A kockázatosnak tekinthető eszközök (pl. eszközökkel fedezett értékpapírok) nem voltak meghatározók a pénzügyi intézetek portfóliójában, így a 2008-ban kitört gazdasági és pénzügyi válság pénzügyi intézetekre való hatása mérsékelt volt (Dubská, 2013). A nem banki hitelnyújtást erősítette a közösségi hitelezési formák megjelenése, melyek közül a legjelentősebb az ún. jutalomalapú (reward-based) hitelezés, ennek nagyságrendje 2015-ben elérte az 1,7 millió eurót, de a Zonky.cz 2015. évi alapítását követően a P2P-hitelezés is jelentőssé vált. A közösségi hitelezést érintő, két kiemelt kihívást Csehországban a jogi szabályozás optimális szintjének meghatározása és ezzel összefüggésben a fizetések feldolgozásával kapcsolatos nehézségek jelentik. Jelenleg a cseh jogszabályok nem tartalmazzak a közösségi hitelezésre vonatkozó specifikus rendelkezéseket, hanem annak egyes altípusaira vonatkozóan találhatók szabályok (pl.

adatvédelmi törvényben), illetőleg tőkealapú (equity-based) platform működtetése esetén az azt működtető társaságnak befektetési vállalkozásnak kell lennie, így ehhez tőkepiaci törvénynek megfelelő engedély birtoklása szükséges. A közösségi hitelezés nagyobb térnyerése várható a jövőben, melyre a Fundlift 2016. évi megjelenése is utal (CrowdfundingHub, 2016).

KÖVETKEZTETÉSEK

Mindhárom visegrádi ország különböző utat járt be a pénzügyi felügyelés és a központi banki funkciók kialakítása tekintetében, a folyamat kimenetele ugyanakkor megegyezett: a felügyeleti feladatok a központi banki funkciók mellett egy intézményen, a központi bankon belül helyezkednek el. Szlovákia és Csehország példája következtetni enged arra, hogy önmagában nem elegendő a konszolidációra, a stabilitás elérésére való törekvés, amennyiben a felügyeleti keretrendszer „gondozása”, folyamatos aktualizálása nem kap kellő hangsúlyt, a pénzügyi közvetítő rendszerben megnövekvő kockázatok miatt éppen a stabilitás elérésére irányuló törekvések sikeressége lehet kérdéses. Mélyebb önvizsgálatra ösztönözhet az a két ország esetében megfigyelhető jelenség, hogy ugyan az integrációs folyamatok egyértelműen azonosíthatóak nemzetközi szinten, mégis, az integrált működés nyújtotta előnyök teljes körű érvényesülése nem törvényszerű, annak elérése érdekében folyamatos beavatkozásra van szükség mind felügyeleti, mind pedig jegybanki részről.

Éppen ezért megfontolandó lehet ezen országokkal szorosabb felügyeleti együttműködés kialakítása annak érdekében, hogy a központi bankba integrált felügyeleti működésből eredő sajátosságok, előnyök még inkább felderítésre és kiaknázásra kerülhessenek. Szintén érdemes lehet a felmerült kockázatok felügyeleti kezelésének megosztása, mely a határon átnyúló pénzügyi szolgáltatások (pl. közösségi hitelezés) következtében rendkívül fontos valamennyi érintett ország esetében. Erre annál is inkább szükség lehet, mert tágran értelmezett régióinkban is csak az említett országokban (az Európai Unióban pedig még két országban) működik a hazaihoz hasonló központi banki-felügyeleti modell.

JEGYZETEK

- ¹ Jelen cikk a szerző nézeteit tartalmazza, és nem feltétlenül tükrözi a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontját.
- ² Az Európai Unióban az említett országokon kívül még Írországban és Litvániában működik központi bankba integrált felügyelet (Horáková–Jordan, 2013).

FELHASZNÁLT IRODALOM

CrowdfundingHub (2016): *Current State of Crowdfunding in Europe*. An Overview of the Crowdfunding Industry in More Than 25 Countries: Trends, Volumes & Regulations. CrowdfundingHub, Amsterdam, www.sbs.ox.ac.uk/sites/default/files/Entrepreneurship_Centre/Docs/OxEPR2/current-state-crowdfunding-europe-2016.pdf (Letöltés: 2017. augusztus 29.).

- Dubská, Drahomíra (2013): The Czech Banking Sector: Two Decades with the Shuttle Changes. *Statistika*, Vol. 93, No. 1, 71–81, www.czso.cz/documents/10180/20550309/180213q1_dubska.pdf/0470c17c-b6e9-41be-bb62-93737e59eafc?version=1.0 (Letöltés: 2017. augusztus 15.).
- EC (2017): *Reinforcing Integrated Supervision to Strengthen Capital Markets Union and Financial Integration in a Changing Environment*. European Commission, COM (2017) 542 final, http://ec.europa.eu/finance/docs/law/170920-communication-esas_en.pdf.
- ECB (2017): *Faraway or close? Supervisors and Central Bankers*. Speech by Ignazio Angeloni, Member of the Supervisory Board of the ECB, Halle, 2 February, www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2017/html/se170202_1.en.html.
- Frait, Jan – Geršl, Adam – Seidler, Jakub (2011): Credit Growth and Financial Stability in the Czech Republic. The World Bank, *Policy Research Working Paper*, No. 5771, <https://doi.org/10.1596/1813-9450-5771>.
- Gyura Gábor – Szombati Anikó (2009): Fókuszban a rendszerkockázat – A pénzügyi felügyelés új irányai itthon és külföldön. *MNB-Szemle*, december, 6–12.
- Hlavatý, Egon – Zelinka, Ivan (2003): The Origin of the National Bank of Slovakia. The Result of a Long Journey to National Sovereignty. *BIATEC Publications*, Vol. 11, No. 7, 25–30, www.nbs.sk/_img/Documents/BIATEC/BIA07_03/25_30.pdf (Letöltés: 2017. augusztus 9.).
- Horáková, Martina – Jordan, Amy (eds.) (2013): *How Countries Supervise their Banks, Insurers and Securities Market 2013*. Central Banking Publications, London.
- IMF (2002): *Financial System Stability Assessment – Slovak Republic*. IMF Country Report 02/198, International Monetary Fund, Washington, D. C., www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2002/cr02198.pdf.
- IMF (2007): *Slovak Republic: Financial System Stability Assessment Update, Including Reports on the Observance of Standards and Codes on the Following Topics: Banking Supervision and Insurance Regulation*. IMF Country Report 07/243, International Monetary Fund, Washington, D. C., www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2007/cr07243.pdf.
- IMF (2016): *Czech Republic: Article IV Consultation – Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Czech Republic*. IMF Country Report 16/213, International Monetary Fund, Washington, D. C., www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2016/cr16213.pdf.
- IMF (2017): *Slovak Republic: Article IV Consultation – Press Release; Staff Report; and Informational Annex for Slovak Republic*. IMF Country Report 17/71, International Monetary Fund, Washington, D. C., www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/03/23/Slovak-Republic-2017-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Informational-44750.
- Kucerová, Zuzana (2010): The Impact of Financial Crisis on Financial Supervision in the EU, the USA and the Czech Republic. *Bulletin of the Transilvania University of Braşov*, Vol. 3, No. 52, 271–280, <http://webbut.unitbv.ro/bu2010/Series%20V/BULETIN%20V%20PDF/271%20Kukerova.pdf> (Letöltés: 2017. augusztus 14.).
- Lentner Csaba (2013): A bankszabályozás tudományos rendszertana és fejlődéstörténete. In: Lentner Csaba (szerk.): *Bankmenedzsment. Bankszabályozás, pénzügyi fogyasztóvédelem*. Nemzeti Közszerkesztési és Tankönyvkiadó, Budapest, 27–85.
- MNB (2013): *Az MNB pénzügyi felügyeleti funkcióinak megerősítése*. Magyar Nemzeti Bank, Budapest, www.mnb.hu/letoltes/felugyelet-hu.pdf.
- NBS (2003): *Financial Stability Report*. Národná Banka Slovenska, Bratislava, www.nbs.sk/_img/Documents/ZAKLNB%5CPUBLIK%5CSFS%5CSFS2003A.PDF.
- NBS (2015): *The National Bank of Slovakia... its Tasks and Activities*. Národná Banka Slovenska, Bratislava, www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/BROZURA_NBS_GB.pdf.
- Seregdi László (2016): *A pénzügyi felügyelet közöttei nemzetközi együttműködés gyakorlata, a továbbfejlesztés szükségessége és lehetséges irányai*. PhD-értekezés, Kaposvári Egyetem, Gazdaságtudományi Kar, Kaposvár.
- Soltés, Michal – Stofa, Tomáš (2016): Crowdfunding – The Case of Slovakia and the Czech Republic. *Quality Innovation Prosperity*, Vol. 20, No. 2, 89–104, www.qip-journal.eu/index.php/QIP/article/download/807/693, <https://doi.org/10.12776/qip.v20i2.807>.
- Taylor, Michael – Fleming, Alex (1999): Integrated Financial Supervision. Lessons of Scandinavian Experience. *Finance and Development*, Vol. 26, No. 4, 42–45, www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/12/pdf/taylor.pdf (Letöltés: 2017. december 13.).

- Tomšík, Vladimír (2015): Changes in the Czech Republic's Financial Intermediation During the last Decade. *BIS Papers*, No. 83, Bank for International Settlements, 137–142, www.bis.org/publ/bppdf/bispap83h.pdf (Letöltés: 2017. augusztus 15.).
- Tuma, Zdenek (2002): *Banking Sector Development in the Czech Republic*. Österreichische Nationalbank, Vienna, www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/public/media_service/conferences/speeches/download/tuma_200212_vien.pdf (Letöltés: 2017. augusztus 16.).
- The World Bank (1994): *Slovakia – Restructuring for Recovery*. A World Bank Country Study. The World Bank, Washington, D. C., <http://documents.worldbank.org/curated/en/615841468759587882/pdf/multi0page.pdf>.