

BREXIT: Nemzetközi kereskedelem - Mi várható a pénzügyi szolgáltatások területén?

Elekes Andrea

A pénzügyi szolgáltatások területe a nemzetközi kereskedelem egy nagyon speciális területe, ezért felmerülhet a kérdés, hogy mi indokolja a pénzügyi szektorra irányuló kiemelt figyelmet. A válasz meglehetősen összetett.

A bankoknak az elmúlt időszakban rengeteg változáshoz kellett alkalmazkodniuk. Jelentős szerkezetátalakításra kényszerültek a globális pénzügyi válság, illetve az azt követő bankszektort érintő szabályozási reformok miatt. Alapvető változásokat tettek szükségessé az összeolvadások, felvásárlások, valamint a működési és költséghatékonyság javítására irányuló törekvések is. A korábbi és a folyamatban lévő alkalmazkodási, változási folyamatok tapasztalatai azt mutatják, hogy a bankszektor alkalmazkodása nagyon idő-, költség- és erőforrás-igényes folyamat. A nagyobb bankok és pénzügyi intézmények szisztematikus jelentőséggel bírnak a globális pénzügyi rendszerben, ezért kulcsfontosságú, hogy hibák nélkül működjenek, ne veszélyeztessék a pénzügyi stabilitást, és eleget tegyenek az ügyfelek, a szabályozók és más piaci szereplők igényeinek. A bankok és pénzügyi szolgáltatók többsége erősen szabályozott környezetben működik, nagyon érzékeny ügyfél- és pénzügyi adatokat kezelve. Jelentősebb változásra csak a szabályozó hatóságok jóváhagyásával kerülhet sor. A rendszer működésére vonatkozó megfelelő információk, biztosítékok stb. szabályozó hatóságok számára történő bemutatása idő- és erőforrás-igényes folyamat. Az adatok biztonságos kezelése miatt új biztonsági protokollokra lehet szükség, tovább bonyolítva a változás menedzselését. A nagy bankok, pénzügyi szolgáltatások ráadásul egyidejűleg általában több szabályozási környezetben működnek, ezért a változásokat úgy kell végrehajtaniuk, hogy valamennyi szabályozási környezetnek egyidejűleg feleljenek meg. A bankok nagyon komplex technológiai háttérrel hatalmas mennyiségű és értékű tranzakciót végeznek, többnyire valós időben, azaz közel azonnal. A változást menedzselő programok ezért nem hagyhatják figyelmen kívül e technológiai háttér koordinált, kölcsönös függéseket is figyelembe vevő kezelését. Rengeteg időt igényel az új rendszerek megtervezése, tesztelése, majd komplex környezetben történő alkalmazása.

A szektor kiemelés mellett szól az a tény is, hogy a pénzügyi szolgáltatások szektora nagy jelentőséggel bír az Egyesült Királyság gazdaságában, ezért kiemelt jelentőséggel bír a tárgyalások során, hogy milyen feltételeket fogadnak el e területen.

A tárgyalásokat, illetve a potenciális hatások felmérését nehezíti, hogy a Brexittel kapcsolatos tárgyalásokra kritikus időben kerül sor: akkor, amikor jelentős reformok valósulnak meg a globális pénzügyi térben. A mélyreható szabályozási reformokkal végrehajtási határideje gyakran átfedést mutat a Brexit keretében előírt egyes lépések határidejével.

A bankoknak ráadásul nemcsak a válságot követő szabályozási reformokkal kell megküzdeniük, hanem szembe kell nézniük a globális pénzügyi piacok másik nagy kihívásával, a digitalizáció nyújtotta lehetőségekkel és kihívásokkal is. A fintech és az olyan digitális megoldások, mint a blokklánc, az okos (tanuló) gépek, a határon átnyúló közösségi finanszírozás (személyek közötti – P2P – finanszírozás), a digitális fizetési megoldások és tranzakciók, forradalmi változásokat hozhatnak a pénzügyi piacokon, lendületet adhatnak a határon átnyúló tranzakcióknak, alapjaiban változtathatják meg a pénzügyi kapcsolatok jellegét.

A brit pénzügyi szektornak tehát egyidejűleg kell alkalmazkodnia három nagyon fontos kihíváshoz: Brexit, szabályozási reform és digitalizáció. A tanulmány célja röviden áttekinteni e kihívásokat, s a kihívásokra adható lehetséges válaszokat.

1. A pénzügyi szolgáltatások szabályozása az Európai Unióban

Az egységes piac értelmében a tagállamok közötti tőkemozgás 1993 óta nem korlátozható. Az 1990-es évek során vezették be a határokon átnyúló pénzügyi szolgáltatások nyújtására vonatkozó rendszert (passporting). Ez jelentős lépés volt a pénzügyi szolgáltatások terén megvalósuló egységes piac irányába, hiszen eltörölték a határon átnyúló pénzügyi szolgáltatások adás-vételére vonatkozó korlátozásokat. Az új rendszernek köszönhetően az Európai Gazdasági Térség (EGT) bármely bankja vagy befektetési alapja szabadon nyújthat szolgáltatást bármely más EGT államban lévő ügyfeleknek. Minden további engedélyezési procedúra nélkül hozhatnak létre fiókot vagy nyújthatnak határon átnyúló pénzügyi szolgáltatást egy másik tagállam területén.

A rendszer olyan banki szolgáltatásokra tejed ki, mint például a betétgyűjtés és hitelezés, biztosítás (élet és nem élet), viszontbiztosítás, befektetésekkel kapcsolatos szolgáltatások, kollektív befektetési vállalkozások menedzsmentje és ajánlati tevékenysége, alternatív befektetési alapok, pénzforgalmi szolgáltatások és elektronikus pénzforgalom.

A Pénzügyi Szolgáltatások Cselekvési Terve (Financial Services Action Plan, FSAP¹) keretében előirányzott szabályozási kezdeményezések a jogi és intézményi szttenderdek nagyobb fokú harmonizációját eredményezték. A terv, és egyben a Lámfalussy-féle² négy szintű jogalkotási folyamat egyik legfontosabb eredménye a pénzügyi eszközök piacaira vonatkozó irányelv (MiFID³). A MiFID eredeti célja az volt, hogy egységes pénzügyi piacot hozzanak létre, amely felveheti a versenyt az USA tőkepiacainak dinamizmusával. Életbe lépése többé-kevésbé egybeesett a pénzügyi válsággal, így viszonylag gyorsan kiderült, hol vannak a MiFID legnagyobb hiányosságai, ami felülvizsgálathoz, majd a 2018. januárjában életbe lépő MiFID II⁴-höz vezetett. A MiFID II. a technológiai fejlődés miatt szükségessé váló módosításokon túl kiemelt figyelmet fordít a pénzügyi rendszer kevésbé szabályozott, zavaros területeire (tőzsdén kívüli piacok, derivatívák, kötvények stb.). A MiFID II. fő célja a befektetői védelem és a transzparencia növelése. Gyakorlatilag minden termékre kiterjed: részvények, fix jövedelmet biztosító termékek, tőzsdéi forgalomba kerülő termékek, derivatívák stb. Az új szabályok jelentőségét mutatja, hogy gyakorlatilag minden piaci szereplőt érintenek: bankok, alapkezelők, tőzsdék, kereskedési helyszínek, magas-frekvenciájú kereskedés (számítógépek által vezérelt kereskedési robotok által végzett tevékenység), alkuszok, nyugdíjalapok és kisbefektetők. Fő intézkedései a tőzsdén kívüli piacok árazási átláthatóságának növelését, a dark pool⁵ (a kereskedés

¹ Commission Communication of 11 May 1999 entitled "Implementing the framework for financial markets: action plan" [COM(1999) 232 final. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=LEGISSUM%3A124210>

² A Lámfalussy által vezetett tanácsadó testület munkáját 2011. január 1-jétől az Európai Pénzügyi Felügyeleti Rendszer vette át.

³ Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC

⁴ Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU

⁵ A dark pool egy alternatív kereskedési rendszer, amely lehetővé teszi, hogy a vételi, vagy eladási szándék egészen addig ne kerüljön nyilvánosságra, amíg az üzletet meg nem kötötték. Általában intézményi befektetők használják nagy mennyiségű, nagy értékű kereskedés esetén, a jelentős értékű eladás/vétel nyilvánosságából

előtti átláthatóság követelménye alól mentesülő kereskedési helyszínek) ügyletek esetén mennyiségi korlátok meghatározását, az elemzői kutatásért járó díjazás és a tanácsadói jutalék szétválasztását, valamint a befektetési célú termékekre szigorúbb sztenderdek meghatározását célozza.

Az EU egységes piacát szabályozó szerződések és rendeletek mellett speciálisan a pénzügyi szolgáltatások piacára irányuló irányelvek és rendeletek (többek között: CRD⁶, MiFID, EMIR⁷, Solvency II⁸ a biztosítók esetében) biztosítják a működés jogi kereteit. Az irányelvek és rendeletek közös jellemzője, hogy kölcsönösen elismerik az EU/EGT tagállamok engedélyezési és szabályozási tevékenységét. Ennek értelmében bármely tagállamban működő pénzügyi szolgáltató intézmény a saját országának engedélyezési eljárása alapján hozhat létre fiókot valamelyik másik tagállamban, és/vagy nyújthat határon átnyúló pénzügyi szolgáltatást anélkül, hogy azt a másik tagállamban is engedélyeztetnie kellene. Ez az úgynevezett passporting. A pénzügyi szolgáltatások nyújtására vonatkozó részletes szabályok több egységes piaci irányelvben jelennek meg.⁹

A rendszer jelentős mértékben növelte az EU valamely tagállamában központtal rendelkező bankok külföldre irányuló tevékenységét. A határon átnyúló pénzügyi szolgáltatások szabályozása, valamint a kölcsönös elismerés rendszere lehetővé tette, hogy a bankok az EU tagállamaiba irányuló tevékenységüket egyetlen telephelyről irányítsák. Ezzel megspórolhatták a helyi leányvállalatok működtetésével kapcsolatos költségeket. Mivel nincs szükség külön engedélyeztetésre sem, csökkent a határokon átnyúló tevékenységek esetében gyakran magas jogszabályi megfelelés költsége. Lehetővé tette azt is, hogy a bankok és más pénzügyi intézmények tőkepiaci üzletágukat egy-egy központba helyezték át, ahol egy másik tagállam (esetleg fejlettebb) piaci infrastruktúrájának előnyeit élvezhetik. Kínálati oldalon ez specializációhoz, a likviditás növekedéséhez és mélyebb tőkepiaci integrációhoz vezetett. Az EU fogyasztói számára ugyanakkor a költségek csökkenését és a pénzügyi szolgáltatásokhoz való hozzáférés javulását hozta.

Jelentős változtatásokat tett szükségessé a rendszer működését illetően a legutóbb *pénzügyi és gazdasági válság*. Az egyik legfontosabb trend a *növekvő központi banki szerepvállalás* a banki és pénzügyi piacokon.

A központi bankok növekvő szerepvállalása elsősorban a pénzügyi rendszer likviditásának és stabilitásának a biztosítása érdekében vált szükségessé. Előtérbe kerültek a *nem konvencionális monetáris politikák*. Az EKB először hiteltámogatási rendszert vezetett be, hogy likviditást biztosítson a bankok hitelezési tevékenységéhez. (A FED és Bank of England az eszközvásárlást, a mennyiségi és minőségi lazítást helyezte előtérbe.) Támogatták a hitel- és kötvénypiacokat is. Fontos támogató intézkedés volt, hogy a központi bankok dollárhoz juttatták a nem-amerikai, elsősorban európai bankokat. Ezek a bankok többnyire rövidtávú alapokkal finanszírozták a hosszú távú amerikai (USA) követeléseket. A válság idején azonban nem működtek az amerikai pénzpiaci alapok és valuta-swap

adódó hirtelen árfolyamváltozás elkerülése érdekében. Alapvetően a piac stabilitását segíti, ám visszaélésekre is lehetőséget ad.

⁶ Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC

⁷ Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories

⁸ Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II)

⁹ Capital Requirements Directive (CRD IV) (2013/36/EU); Solvency II Directive (2009/138/EC); Insurance Mediation Directive (2002/92/EC); Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) (2004/39/EC); Undertaking Collective Investment Scheme (UCITS) Directive (85/611/EEC); Payment Services Directive (PSD) (2007/64/EC); Second Electronic Money Directive (2009/110/EC); and Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) (2011/61/EU).

piacok (amelyek lehetővé tették volna az euró dollárra váltását), ezért a bankok a központi bankok segítségére szorultak. Az EKB pl. gyakorlatilag közvetítőként lépett fel a FED és az euró-zóna bankjai között.

A válságot követően általánossá vált a makroprudenciális szabályozás, a szisztematikus kockázatok nyomon követése és a banki stressz teszt. Ezek eredménye a várhatóan egészségesebb, stabilabb pénzügyi rendszer. Ettől függetlenül rengeteg tennivaló akad még, különösen a tőkepiaci volatilitással, a részvénypiaci buborék kialakulásának megelőzésével, a pénzügyi fertőzésekkel, valamint a nemzetközi pénzügyi központok túlzott tőkeáttételével kapcsolatban. Ráadásul, a pénzügyi rendszer változásával, például az új technológiák bevezetésével új kockázatok jelenhetnek meg. Az új technológiák torzíthatják a piaci dinamikát, hatással lehetnek a hagyományos monetáris politikára.

A válságra adott válasz fontos elemét képezi a fokozatosan bevezetésre kerülő közösségi felügyelettel rendelkező bankunió, a szanálás, valamint a betétbiztosítás. Az euró-zónában működik már például a szanálás mechanizmusa. Az új Egységes Szanálási Testület irányításával történő szanálás egyik lényeges eleme, hogy a veszteség már alternatív Tier1 értékpapír tulajdonosokra is terhelhető.

Az egységes felügyeleti mechanizmus révén az EKB közvetlenül felügyeli az euró-zóna legnagyobb és szisztematikusabban fontosabb bankjait. A többi kis és közepes bank a nemzeti hatóságok felügyelete alatt maradt. Az egységes felügyeleti mechanizmus ugyanakkor bármelyik bajba került intézményre kiterjeszhető. Felmerült, hogy szükség lenne európai betétbiztosítási rendszerre, és a Bizottság el is készítette a javaslatát. Sokan úgy vélik azonban, hogy kölcsönösségen alapuló rendszer nem léphet életbe addig, amíg mögötte nemzeti szintű banki kockázatok állnak. Teljes bankunió ezért aligha várható néhány éven belül.

Az egész euró-zónát lefedő betétbiztosítási rendszer működtetése ugyanakkor hosszabb távon elkerülhetetlen. Jelenleg nemzeti betétbiztosítási rendszerek vannak. Az egységes rendszer kiépítését a tagállamok közötti bizalom hiánya hátráltatja.

Ezzel párhuzamosan az EU-nak a tőkepiaci unióval is haladnia kellene, amelynek 2019-től kellene életbe lépnie. A cél az értékpapírokra, az adózásra, a fizetéseképtelenségre és a befektetők védelmére vonatkozó rendeletek és szabályozás harmonizálása. Az EU tőkepiaca jelenleg szétszabdalt, hiszen eltérő nemzeti szabályok vannak életben a fenti területeken. A finanszírozási feltételek jelentős eltérést mutatnak a tagállamok között, ezért a részvényesek, valamint a vállalati hitelezők vonakodnak átlépni a nemzeti határt befektetési döntéseik során. Amennyiben az európai tőkepiac hatékonyabbá válna, javulna a kockázat- és tőkeallokáció, csökkenne a finanszírozási költség, és a pénzügyi rendszer potenciálisan stabilabbá válna, hiszen jobban tudna reagálni a sokkokra.

2. Az Egyesült Királyság és az egységes piac (pénzügyi szolgáltatások)

Az Egyesült Királyság (elsősorban London) globális piaci részesedése a pénzügyi szolgáltatások területén nagy és diverzifikált, akár a piacokat, akár a tevékenységeket vesszük alapul. Rengeteg külföldi bank központja, nagyon sok embert foglalkoztat.

Az Egyesült Királyság az EU-n belüli pénzügyi szolgáltatási piac (különösen a devizakereskedelem, a kamat-derivatívák és a befektetési alap-kezelés területén) egyik legnagyobb szereplője. A tevékenységek köre meglehetősen széles: a komplex felelősségbiztosítástól a kötvények és

más értékpapírok kereskedelmén át a megtakarítási és nyugdíjalapok menedzseléséig, valamint a fedezeti ügyletekig szinte mindent lefed.

Sok nagyvállalat európai központja is itt található. Az EU vállalati tőkebevonási tevékenységének vizsgálata alapján megállapítható, hogy a hitel-tőke és a vállalati értékpapírok révén történő tőkebevonás kb. kétharmada Egyesült Királyságbeli bankok révén valósult meg. (Bővebben ld.: London Assembly, Economic Committee, 2016.)

A sikerhez nagy valószínűséggel jelentős mértékben járult hozzá az EU-tagság, amely többek között az alábbi két fontos előnnyel járt: képzett munkaerőhöz való hozzáférés és a passporting, azaz termékek és szolgáltatások szabad értékesítése az egységes piac területén. Az Egyesült Királyság pénzügyi szektora erősen épít a passporting rendszerére. Közel 5500 Egyesült Királyságban bejegyzett vállalat fér hozzá az EU piacához a passporting rendszerén keresztül. A brit bankok 2015-ben több mint 1000 milliárd euró értékben nyújtottak hitelt a passporting keretében, és kb. ugyanilyen értékben gyűjtöttek betétet (London Assembly, Economic Committee, 2016).

Az, hogy számos nemzetközi bank az Egyesült Királyságba telepítette európai központját, valószínűleg jelentős mértékben az egységes piachoz való hozzáféréssel magyarázható. Az Egyesült Királyságon kívüli központtal rendelkező bankok eszközállománya mindössze egyharmada az Egyesült Királyságban lévő vagyonnak. Az Egyesült Királyság volt a fő célpontja az Európai Unión kívülről a pénzügyi szolgáltatások területére érkező külföldi közvetlen beruházásoknak, valamint a globális pénzügyi intézmények tőkepiaci műveleteinek (London Assembly, Economic Committee, 2016).

A legutóbbi pénzügyi és gazdasági válság alatt és azt követően ugyanakkor az euró-zóna bankjainak visszavonulása figyelhető meg, nemcsak az egységes valutaövezeten belül, hanem például az Egyesült Királyság bankjaival kapcsolatos tevékenységüket illetően is. Az okok között megtalálhatóak az új szabályok, a gyakran nem nyereséges külföldi tevékenységek, de a részvényesek gyakorolta nyomás is.

A szabályozói reformok következtében a brit bankok is jelentős mértékben csökkentették külföldi kintlévőségeiket, leglátványosabban a bankközi hitelezés területén. Csökkent az Egyesült Királyságba áramló hitel és egyéb befektetés értéke, és a brit központú bankok is csökkentették külföldi hitelállományukat. London pénzügyi központjában elbocsátásokra is sor került.

A nemzetközi bankok alapvetően két módon fejtik ki nemzetközi tevékenységüket: külföldi pénz- és tőkeáramlással, vagy a külföldi bankrendszerben történő fizikai jelenléttel. A nemzetközi pénzügyi szolgáltatás nyújtása az első esetben bankok hitelezési és betétgyűjtési tevékenységét, illetve biztosítás kötését jelenti. A második esetben ugyanezeket a szolgáltatásokat egy külföldön lévő bankon (leányvállalt, fiók) keresztül nyújtják. Az Egyesült Királyság esetében mindkét területen jelentős változások történtek az elmúlt években.

A határokon átnyúló tőkeáramlás visszaesése jelentős mértékben a határon átnyúló hitelezés és más befektetések visszaesésével magyarázható. A bankközi hitelezés visszaesésének hátterében a kockázatok hirtelen átértékelése állt. A válság kitörését követően a bankok egymás iránti bizalma jelentős mértékben csökkent, még a rövidtávú kötelezettségeket illetően is. A bankközi piacot helyettesítve az EKB biztosított likviditást a bankoknak. A bankok ugyanakkor a bankközi piacok helyett a stabilabb betét-alapú finanszírozás irányába mozdultak el, jelentős mértékben csökkentve a hitel/betét arányt a zóna országaiban. Jelentős mértékben esett vissza a lakossági hitelezés, illetve a külföldi leányvállalatok által nyújtott helyi hitelek összege is.

A külföldi jelenléttel rendelkező bankok aktivitása is csökkent. Külföldi tevékenységüket azonban jellemzően nem adták fel, csak jobban koncentrálták. A rosszul teljesítő eszközöket többnyire eladták. Ezzel párhuzamosan megnövelték a hazai hitelezés és egyéb hazai tevékenységek arányát.

A bankok visszavonulása részben a nemzetközi és nemzeti szabályok változására adott válasz, másrészt jelzi, hogy szerkezetváltásra van szükség a válság okozta károk enyhítése, kiküszöbölése érdekében. Több bank azért értékesítette külföldi eszközeit, hogy – az új jogszabályi feltételeknek megfelelően – emelhesse sajáttőkéjét¹⁰ és/vagy növelje a rendelkezésre álló forrásokat. A szigorúbb előírások a bankok hatékonyabb fellépést teszik lehetővé ingadozó likviditás vagy a nem teljesítő hitelek hirtelen megugrása esetén. A szabályozók szempontjából pedig csökkenti a „túl nagy, túl komplex, hogy csődbe menjen” beavatkozás szükségességét. A biztonságuk ugyanakkor ára van. Különböző tanulmányok szerint a tőkekövetelmény minden egy százalékpontos emelkedése 3,4-5,5%-kal csökkenti a határon átnyúló hitelezés hosszú távú növekedési ütemét. (A témáról bővebben ld. pl.: Aiyar et al., 2014; Forbes et al., 2016.)

A globális és közösségi szabályozáson túl további kihívást jelenthet a bankok számára az addicionális nemzeti szabályozás. A nemzeti szabályok tovább növelhetik például a tőkekövetelményeket, ami közvetlen vagy közvetett módon a hazai hitelezést preferálhatja a külföldi hitelezéssel szemben. Ez történt például az Egyesült Királyságban is. 2012-ben a Bank of England egy olyan hitelfinanszírozási rendszert vezetett be¹¹, amellyel csökkentette a résztvevő intézmények finanszírozási költségét¹². A cél az volt, hogy a piacnál alacsonyabb kamatú forrásokat nyújtva a brit hitelintézeteknek, minden hitelképes brit ügyfél (nem pénzügyi szektorbeli üzleti ügyfél, illetve háztartások) hitelhez juthasson. A 2018 januárjáig működő rendszer célja tehát a hazai üzleti és lakossági szféra támogatása volt. Egy ilyen intézkedésnek azonban komoly hatásai lehetnek, megváltoztathatják a bankok hitelezési szerkezetét: a bankok előnyben részesíthetik a hazai hitelezést a külföldivel szemben. Ez a határon átnyúló hitelezés jelentős csökkenését eredményezheti.

A britek a bankok tevékenységi körét is igyekeztek szabályozni¹³. Arra ösztönözték a bankokat, hogy különítsék el alaptevékenységüket a kockázatosabb kereskedelmi vagy beruházási banki funkcióktól. Az ily módon „megtisztított” bankok számára magasabb sajáttőke arányt, illetve azt kiegészítő ütköző (buffer) rátát írtak elő. A határon átnyúló hitelezés nem tartozik az alaptevékenységek közé, ezért azok finanszírozása is bonyolultabbá vált.

A külföldi tevékenységek visszafogása irányába hathattak az úgynevezett stressz-tesztek is, amelyeknek az alapvető célja az volt, hogy a jövőben ne legyen szükség adófizetők által finanszírozott bank-mentőcsomagokra. (Bázel III. esetében a tőke- és likviditás sztenderdek teljesítésének ellenőrzését szolgálják.) A stressz-teszt során a kockázatok széles körét értékelik: hitel, piac, likviditás stb. A kockázatok csökkentése érdekében sok bank dönthet úgy, hogy értékesíti külföldi portfólióját, kötvényeit, egyéb értékpapírjait és ingatlanjait. A visszavonulás formája lehet az is, ha lejáratkor nem

¹⁰ A globális pénzügyi válság kitörésekor a G20 kormányok és pénzügyminiszterek nyomására a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság megújította a Bázel II. szabályozást, ami Bázel III. néven vált ismertté. A Bázel III. megemelte a bankok által tartani szükséges törte mértékét és minimum értékeket határozott meg a tőke legfontosabb összetevőit illetően. A saját tőkét alkotó elsődleges (Tier 1) elemek értékének el kell érnie a kockázattal súlyozott teljes banki eszközérték legalább 4,5%-át. A Bázel III. egyfajta ütközőkészletként további 2,5%-kal emelte meg ezt az arányt, így annak teljes mértéke 7%. (Részletesen ld. Basel Committee, 2013.)

¹¹ <https://www.bankofengland.co.uk/markets/funding-for-lending-and-other-market-operations>

¹² Hasonló programot vezetett be az EKB is, hogy likviditást biztosítson az euró-zóna bankjainak (hosszú távú refinanszírozási művelet, célzott hosszabb távú refinanszírozási művelet). A program keretében a bankok 3-4 éves lejáratú kamatmentes hitelt kaptak, amennyiben megfeleltek bizonyos követelményeknek.

¹³ http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2012/21/pdfs/ukpga_20120021_en.pdf

újítják meg a külföldi vállalatoknak nyújtott hiteleket, vagy akár teljes műveleteket (pl. a lakossági banki szolgáltatásokat) felszámolhatnak.

3. Brexit – a pénzügyi ökoszisztémára gyakorolt potenciális hatások

A kilépés a határokon átnyúló pénzügyi szolgáltatások nyújtására vonatkozó (passporting) és a kölcsönös elismerés rendszerét egyaránt érinti. A tárgyalások eredményei alapvetően meghatározzák, hogy az Egyesült Királyság bankszektora milyen termékeket és szolgáltatásokat nyújthat az EU területén lévő ügyfeleknek, beleértve a hitelezést és betétgyűjtést, a beruházási banki szolgáltatásokat, valamint a kockázatok menedzselésére és fedezetére alkalmazott származékos termékeket. A következőkben a főbb scenáriók kerülnek áttekintésre.

EGT tagság (soft Brexit)

Amennyiben az Egyesült Királyság az EGT tagja lesz, az egységes piacra való bejutás alig változik, továbbra is élvezheti a határokon átnyúló pénzügyi szolgáltatások nyújtására vonatkozó (passporting) rendszer előnyeit. EGT-tagság esetén marad a szabad munkaerő-áramlás az Egyesült Királyság és az EU között, ezért a pénzügyi szolgáltató vállalatok kvóta-, vagy vízumkorlátozás nélkül toborozhatnak szakképzett munkaerőt az EU tagállamaiból, és a brit munkavállalók is maradhatnak EU-bázisú vállalkozások foglalkoztatottjai.

Ahhoz azonban, hogy továbbra is élvezhessék a határokon átnyúló pénzügyi szolgáltatások nyújtására vonatkozó (passporting) rendszer előnyeit, meg kell felelniük az EU-szabályoknak (egyenértékű minősítést kell kapniuk, ekvivalencia). Úgy kell azonban megfelelniük, hogy a továbbiakban már nem tudják befolyásolni az elfogadásra kerülő jogszabályokat.

Szabadkereskedelmi megállapodás a határokon átnyúló pénzügyi szolgáltatások nyújtására vonatkozó (passporting), és a kölcsönös elismerés rendszerének megtartásával

Egy ilyen típusú megállapodás értelmében az Egyesült Királyság vállalatai nemcsak a harmadik országok számára elérhető passporting, hanem a teljes rendszer előnyeit élvezhetik, azaz hitelt nyújthatnak és betéteket gyűjthetnek, hozzájuthatnak más országok piaci infrastruktúrájához stb. A munkaerő mozgására vonatkozó szabályozás megállapodásonként eltérő, de általában tartalmaznak olyan rendelkezéseket, amelyek bizonyos üzleti célok esetén lehetővé teszik a munkaerő átmeneti mozgását. A nyújtható szolgáltatások köre tehát ennél az opciónál sem változik jelentősen. A megállapodás ugyanakkor előírja majd a jogszabályi megfelelést és az Egyesült Királyság piacaira történő kölcsönös bejutást.

A továbbiakban azonban már nem tudják befolyásolni az elfogadásra kerülő jogszabályokat, és nagy valószínűséggel elkerülhetetlen lesz az EU-rendszerekhez történő pénzügyi hozzájárulás.

Nincs megállapodás – a GATS opció

Ebben az esetben az EU szempontjából az Egyesült Királyság harmadik országnak számít, ezért a nemzetközi kereskedelem szabályozása terén a WTO megállapodásai a mérvadóak. A pénzügyi

szolgáltatások szektora a bankok és biztosítók/viszontbiztosítók szolgáltatásait fedi le, ezért e területekre elsősorban a Szolgáltatások Kereskedelméről szóló Általános egyezmény (General Agreement on Trade in Services, GATS) hatálya alá tartoznak. E területen a kereskedelem liberalizációja elég korlátozott.

A GATS a WTO egyik alap-megállapodása. Célja a szolgáltatáskereskedelem liberalizációja. Magát a szolgáltatást, mint fogalmat nem definiálja, mindössze annyit tartalmaz, hogy kiterjed bármelyik szektorban nyújtott szolgáltatásra, a kormányzati szolgáltatások kivételével. A GATS keretében külön melléklet tartalmazza a pénzügyi szolgáltatásokat. E melléklet legfontosabb rendelkezése az úgynevezett körültekintő kiemelés (prudential carve-out). Ennek értelmében a tagállamoknak mindig tekintettel kell lenniük a befektetők védelmére és a pénzügyi rendszer stabilitására. Amennyiben egy intézkedés nem felel meg ennek az elvárásnak, az nem mentesíti a tagállamot a megállapodásból adódó kötelezettségeinek a teljesítése alól. A prudenciális intézkedések közé tartozhatnak pl. a tőke-megfelelési sztenderdek, a likviditásra vonatkozó szabályok stb. Az intézkedések minősítését illetően segítséget nyújthatnak a nemzetközi sztenderdek (pl.: Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság, IOSO). A prudenciális intézkedések kölcsönös elismerése bilaterális megállapodásokon alapuló harmonizáción, vagy autonóm lépésen keresztül valósulhat meg. A WTO keretében tehát nem előírás a prudenciális intézkedések kölcsönös elismerése.

További útmutatást tartalmaz a Pénzügyi szolgáltatások értelmezése (Understanding on Financial Services). E kiegészítés fejlett országok egy csoportjának kezdeményezésére jött létre. Nem külön megállapodásról van szó, hanem egy modellről, amelynek alkalmazásáról a tagállamok maguk dönthetnek. Önmagában tehát nincs jogi kényszerítő ereje. Kényszerítő erejűvé akkor válik, ha az érintett tagállam felveszi nemzeti kötelezettségvállalásainak a listájára a modell által lefedett területeket. Az EU és tagállamai elfogadták a pénzügyi szolgáltatások értelmezése által követett megközelítést. Megállapításra került egy status quo, azaz a kereskedelmi liberalizációnak az a szintje, amely alá nem mehetnek a tagállamok. A pénzügyi szolgáltatások értelmezésének megközelítésével ellentétes intézkedés csak az értelmezés elfogadása előtti időpontban keletkezhetett, azaz érvényesül a szerzett jogok rendszere.

A piacra jutási rendelkezések módosítják a piacra jutást korlátozó intézkedések tiltólistáját, illetve a nemzeti elbánás elve mellett biztosítja egyes biztosítási szolgáltatások (pl. tengeri szállítás, kereskedelmi repülés stb.) határon átnyúló kereskedelmének liberalizálását. A kiegészítő „megállapodást” elfogadó valamennyi WTO-tagállam engedélyezi a rezidensei számára, hogy bármelyik más WTO-tagállam területén a megállapodás hatálya alá tartozó biztosítási vagy banki szolgáltatást (betétgyűjtés, hitelezés, pénzforgalom vagy átutalás, értékpapírok, vagyionkezelés, tanácsadói szolgáltatások stb.) vegyenek igénybe.

A „megállapodást” elfogadó valamennyi tagállam bármelyik másik WTO tagállam pénzügyi szolgáltatójának biztosítania kell a letelepedés és terjeszkedés (akár meglévő vállalatok felvásárlása révén) jogát, a kereskedelmi jelenlétet. A kereskedelmi jelenlét ugyanakkor engedélyeztetési eljáráshoz köthető. A „megállapodást” elfogadó tagállamok engedélyezik a többi tagállam kereskedelmi jelenléttel rendelkező pénzügyi szolgáltatói (részletesen szabályozott területekről érkező) alkalmazottainak ideiglenes belépését.

A „megállapodás” értelmében minden tagállamnak biztosítania kell a területén letelepedett más tagállamokból származó pénzügyi szolgáltatók számára az állami irányítás alatt álló fizetési és elszámolási rendszerekhez, valamint a normál üzletmenethez tartozó hivatalos alapkezelő és refinanszírozási lehetőségekhez való hozzáférést.

Az EU GATS kötelezettség-vállalásai¹⁴

A külföldi leányvállalatoktól eltérően az EU valamely tagállamának területén nem EU-tagállam által létrehozott fiókra EU-szinten nem harmonizált prudenciális szabályok vonatkoznak, az engedélyeztetés tehát tagállamonként történik. A szolgáltatások 1. és 2. módozata tekintetében több tagállam is korlátozásokat alkalmaz egyes biztosítói, vagy biztosításhoz kapcsolódó szolgáltatásokat illetően. A határon átnyúló szolgáltatások tekintetében többnyire EU területén telephellyel rendelkező biztosító általi viszontbiztosítási kötelezettséget írnak elő. A 2. módozat (külföldi fogyasztás) tekintetében pedig általában az adott tagállam területén működő vállalatokra korlátozódik a szolgáltatás szabadsága. Meglehetősen eltérő nemzeti szabályok vannak érvényben a kereskedelmi jelenlétet illetően is. Ez utóbbi esetében minden tagállam külön vállalat alapítását írja elő a befektetési tevékenységek menedzselésére, és csak EU-ban bejegyzett telephellyel rendelkező cégek kezelhetik a befektetési alapok vagyont.

Az EU külön kötelezettséget vállalt a GATS keretében a biztosítási és más pénzügyi szolgáltatások nyújtásával kapcsolatos kérelmek elbírásának idejét illetően (jellemzően 6-12 hónap).

A GATS keretében megvalósuló liberalizáció lényegesen korlátozottabb, mint amit az egységes piac biztosít. Nem lehetséges, vagy engedélyezéshez kötött a fiókalapítás. A határon átnyúló szolgáltatás csak egyes nagy biztosítók és bankok tevékenységére korlátozódik, több tagállamban piacra jutási korlátozások vannak. A külföldi fogyasztásra a nemzeti elbánás elve alapján nem vonatkozik korlátozás, ám egyes tagállamokban korlátozott a piacra jutás. A természetes személyek jelenléte mutatja a legnagyobb tagállamonkénti eltérést, ez a terület a nemzeti bevándorlási törvények hatálya alá tartozik.

Megállapodás nélkül

Amennyiben nem lesz megállapodás az Egyesült Királyság és az EU között a piacra jutást illetően, akkor azt a harmadik országokra érvényes EU szabályozás fogja meghatározni. A pénzügyi eszközök piacaira vonatkozó irányelv és rendelet alapján 2018-tól például EU-n kívüli pénzügyi intézmények is nyújthatnak határon átnyúló befektetési és vagyonkezelési szolgáltatásokat anélkül, hogy fiókot létesítenének az EU-ban. A pénzügyi intézmények azonban csak akkor jogosultak erre, ha regisztrálva vannak az Európai Értékpapír-piaci Hatóságnál (European Securities and Markets Authority – ESMA), és az Egyesült Királyság szabályozási rendszere egyenértékű és viszonyosságot biztosít (azaz azonos feltételek mellett biztosítja az EU pénzügyi intézmények brit piacra való bejutását). Az EU alternatív befektetési alapkezelőkről szóló irányelve értelmében az Európai Bizottság fontolóra veszi a határokon átnyúló pénzügyi szolgáltatások nyújtására vonatkozó rendszer (passporting) értékesítési elemének nem EU alapkezelőkre történő kiterjesztését is.

Ez az opció okozhat némi bonyodalmat, hiszen a passporting nem fed le minden banki alpműveletet. Nem vonatkozik többek között a hitelezésre és betétgyűjtésre, valamint a pénzforgalomra és más szabályozott piacokra. Amennyiben tehát az Egyesült Királyság azt szeretné, hogy bankjai és befektetési cégei továbbra is folytathassák tevékenységüket az EU piacán, az EU szabályozásával egyenértékű rendszert kell biztosítani. További kérdés, hogy mennyi időn belül sikerül megszerezni az ekvivalencia értékelést, mert az eddigi tapasztalatok azt mutatják, hogy meglehetősen hosszadalmas folyamatról van szó. Mindez átmeneti időszakot, átmeneti szabályozást tehet szükségessé, hiszen a

¹⁴ Trade in Services - European Communities and their Member States - Schedule of Specific Commitments - Supplement 4 – Revision, GATS/SC/31/Suppl.4/Rev.1 , 18 November 1999

Bizottság leghamarabb a Brexit első napján kezdheti meg az ekvivalencia értékelését, hivatalosan ugyanis csak ettől az időponttól minősül az Egyesült Királyság harmadik országnak.

Pillanatnyilag úgy tűnik, hogy az ekvivalencia a MiFID II/MiFIR keretében harmadik országok intézményei által megvalósítandó befektetési szolgáltatások mechanizmusaként a legfontosabb. A hagyományos banki szolgáltatásokon kívüli területeken az ekvivalencia sokkal szélesebb körű, mint ami a tőkekövetelményekről szóló rendelet és irányelv (CRR/CRD) keretében lehetséges, és számos olyan eset van, amikor az ekvivalencia elismerése hozzáférést biztosít az egységes piachoz.

E területen kiemelendő a 2018. január 1-jétől alkalmazandó MiFID/MiFIR, amely úgy biztosít hozzáférést az egységes piachoz a passporting rendszerén keresztül harmadik országok befektetési vállalatának, hogy nem teszi kötelezővé az EU területén létrehozandó intézményt. Azaz a harmadik ország befektetési vállalata úgy fér hozzá az EU piacához, hogy tevékenységüket valójában saját nemzeti hatósága engedélyezi, szabályozza és felügyeli.

Különbséget kell azonban tenni a kisbefektetők és a professzionális befektetők között. Kisbefektetőknek nyújtott szolgáltatások esetén a harmadik országban telephellyel rendelkező fiók nem kaphat engedélyt pénzügyi szolgáltatások nyújtására. Kizárólag abban a tagállamban működhetnek, ahol fizikailag is jelen vannak, azaz telephellyel rendelkeznek. A piac megnyitásából adódó kockázatot az érintett tagállam viseli.

2018 januárjától ugyanakkor a MiFIR értelmében a befektetési vállalkozások és hitelintézetek harmadik országban lévő telephelyfiókjai bizonyos ekvivalencia feltételeket teljesítve az egységes piac egészéhez hozzáférhetnek, és az egységes piac egész területén nyújthatnak pénzügyi szolgáltatásokat professzionális befektetőknek. Ebből a szempontból fontos, hogy az Egyesült Királyság befektetési vállalkozásainak többsége jelenleg inkább a MiFID, és nem annyira a CRD hatálya alatt működik.

Fentiekén túl a harmadik ország vállalkozása (ideértve a befektetési szolgáltatásokat nyújtó vagy végző hitelintézeteket is) úgy is beléphet fizikai jelenlét nélkül az Unió területére, hogy kizárólag professzionális ügyfeleknek nyújt szolgáltatást. Ehhez azonban teljesítenie kell bizonyos ekvivalencia feltételeket, többek között regisztrálnia kell magát az ESMA harmadik országok vállalkozásai regiszterében. Az ESMA regisztráció feltételei a következők:

- van érvényes bizottsági ekvivalencia határozat a prudenciális és működési feltételeket illetően (MiFIR, MiFID, CRD egyenértékű);
- a vállalkozás központjának telephelye szerint illetékes hatóság engedélyezte a vállalkozás számára az EU területére irányuló szolgáltatások nyújtását és tevékenységek kifejtését, hatékony felügyelet mellett;
- az ESMA együttműködési megállapodást kötött a harmadik ország szabályozó hatóságával.

A MiFIR rendelkezései gyakorlatilag lehetővé teszik a határon átnyúló befektetési szolgáltatások harmadik ország vállalkozásai által történő nyújtását. A befektetési vállalkozások tehát dönthetnek úgy, hogy a MiFID/MiFIR keretében igényelnek piacra jutást, és ebben az esetben nem kell átesniük a CRR tőke/likviditás ekvivalencia értékelési folyamatán. Az ilyen feltételekkel történő piacra jutás prudenciális szempontból nem feltétlenül jó. A MiFID II/MiFIR ekvivalencia rendelkezései ezért nagyon fontosak lesznek a (határon átnyúló) befektetési szolgáltatások terén. (Bővebben ld. European Banking Authority, 2017)

Passport nélkül (kemény Brexit)

Amennyiben ez az opció valósul meg, az Egyesült Királyságnak meglehetősen korlátozott lesz az EU piacokra történő bejutása. Ez az opció jár tehát a legnagyobb változással. Amennyiben ugyanis továbbra is szeretnének szolgáltatásokat nyújtani EU-ügyfelek számára, azt csak az EU-n belüli kereskedelmi jelenléttel tehetik meg, amit viszont minden olyan tagállamban engedélyeztetniük kell, ahol ügyfelük van. Mindez szervezeti átalakítást és további jogi kötelezettségeket jelent. Amennyiben a pénzügyi intézmények központja az Egyesült Királyságban van, és tevékenységüket jelenleg fiókokon keresztül végzik az EU területén, a fiókokat leányvállalatokká kell alakítani. A helyi szisztematikus kockázatok kezelése érdekében a befogadó ország további követelményeket állíthat velük szemben a tőkére, a likviditásra, a jelentési kötelezettségekre stb. vonatkozóan. Ugyanez vonatkozik azokra az EU központtal rendelkező pénzügyi intézményekre, amelyek továbbra is szeretnének az Egyesült Királyság piacán működni.

Dönthetnek úgyis a vállalatok, hogy az Egyesült Királyságban lévő központjukat másik EU tagállamba teszik át, és tevékenységüket az adott tagállamban engedélyeztetve tartják meg passporting jogosultságaikat. Ebben az esetben továbbra is egyetlen központból kiindulva élvezhetik az EU egész területére kiterjedő tevékenység előnyeit. Ez egyben azt is jelenti, hogy egyetlen jogszabályi csomagnak kell megfelelniük, s nem tagállamonként kell biztosítani az engedélyezés és jogszabályi megfelelés feltételeit. Ebben az esetben azonban önálló leányvállalatot kell létrehozni, ha továbbra is szeretnének pénzügyi szolgáltatásokat nyújtani az Egyesült Királyság területén.

A relokációs döntés során a vállalatok alapvetően két opciót vizsgálhatnak meg: a brit vállalatok vagy külföldi fióktelep, vagy leányvállalat EU-27 területén történő létesítésével próbálják fenntartani a korábbi piacra jutási feltételeket. A két opcióra vonatkozó szabályozás egészen eltérő. Új leányvállalat esetén engedélyeztetés, regisztráció vagy befogadás szükséges. Az új külföldi fióktelep létesítésére külön szabályozás vonatkozik.

Az engedélyezés, befogadás vagy regisztráció terén nincs teljes harmonizáció, így a tagállamok gyakorlata változatos képet mutat. A szükséges relokációs döntést az érintett vállalatok valószínűleg még a Brexit tényleges megvalósulása előtt meghozzák, így az érintett brit-bázisú vállalatokra/bankcsoportokra a jelenleg érvényes EU rendeletek fognak vonatkozni.

A befektetéssel foglalkozó vállalatok tevékenysége sokkal inkább a MiFID, és nem annyira a CRD hatálya tartozik. Jó néhány nagy befektetési vállalat központja található jelenleg az Egyesült Királyságban, és többségüknél várhatóan felmerül a relokáció kérdése. Ebből a szempontból kiemelés érdemelnek az 1. osztályú befektetési vállalkozások, amelyek vagy szisztematikus jelentőséggel, vagy a hitelintézetekhez hasonló kockázatokkal rendelkeznek. Az ilyen típusú vállalkozásokat az EBH szerint a bankokhoz hasonlóan kell kezelni.

A relokációs döntés a befektetési vállalkozások esetében nemcsak egy új, az EU27 területén működő vállalkozás létesítésére irányulhat, hanem kérhetik a tevékenységi kör bővítését is egy már az EU27 területén működő vállalkozás esetében. Az engedély során a tagállami hatóságok elsősorban azt vizsgálják, mekkora szisztematikus kockázatot jelent a területükön megjelenő befektetési vállalkozás. Engedélyezés esetén a hatóságoknak meg kell győződniük arról, hogy mind a CRD, mind a MiFID/MiFIR követelményei teljesülnek. A Bankunió területén létrehozott 1. osztályú befektetési vállalkozások felügyeletét az EKB látja el, szoros együttműködésben a piaci hatóságokkal. (Bővebben ld.: European Banking Authority, 2017.)

2017 júniusában jelent meg a Bizottság jelentése a pénzmosás és terrorizmus finanszírozás belső piaccal és határon átnyúló tevékenységekkel kapcsolatos kockázatainak értékeléséről

(szupranacionális kockázatelemzés, angol rövidítéssel: SNRA)¹⁵. E jelentés is tartalmaz Brexittel és az abból adódó relokációval kapcsolatos következtetéseket:

- Az illetékes hatóságnak ellenőriznie kell, hogy az Egyesült Királyságban engedélyezett vállalat rendelkezik-e az EU 2015/849. irányelvvel összhangban álló AML/CFT rendszerrel és ellenőrzéssel. Erre azért van szükség, mert az irányelv csak minimális harmonizációt ír elő, annak alkalmazása területenként eltérő. Az Egyesült Királyságban engedélyezett vállalat AML/CFT rendszere ezért nem feltétlenül felel meg a központ új helyszínéül választott tagállam rendszerének.
- Az irányelv a rendszeres felügyeleti ellenőrzést is előírja. Ez azt jelenti, hogy minden olyan relokáció esetén, amikor magas ML/TF kockázatú vállalatról van szó, az egyben a különleges felügyeleti erőforrások növelését is szükségessé teszi. Amennyiben a Brexit eredményeként nagy számú magas kockázatú vállalat viszonylag kevés tagállamban koncentrálódik, az adott tagállamok illetékes hatóságainak meg kell győződnie arról, hogy képesek a felügyelethez szükséges jelentős mennyiségű többleterőforrás biztosítására, felszívására.

Amennyiben az Egyesült Királyságból új telephelyre költöző vállalat továbbra is jelen kíván lenni az Egyesült Királyságban, az illetékes hatóságnak azt is vizsgálnia kell, hogy a vállalat AML/CFT politikája és folyamatai alkalmasak-e a teljes vállalat-csoport harmadik országba irányuló pénzügyi szolgáltatásaiból adódó kockázatainak a kezelésére.

4. A versenyképességre gyakorolt potenciális hatások

London a világ egyik vezető globális pénzügyi központja. Bár egységes definíció nincs, általában olyan országok esetében beszélhetünk pénzügyi központról, amelyekben a külföldi befektetési eszközök és tartozások értéke legalább az adott ország GDP-jének tízszerese. Pénzügyi központként jelentős mennyiségű külföldi tőkét vonzanak, amit a világ legkülönbözőbb részein fektetnek be.

London folyamatosan a Globális Pénzügyi Központ Index élén végez (ld. 2.táblázat). A pénzügyi központok versenyképességével kapcsolatban a China Development Institution et al. jelentése (2017) 5 fő területet vizsgál: üzleti környezet (politikai stabilitás és a törvény ereje; intézményi és szabályozói környezet; makrogazdasági környezet; adó és költség-versenyképesség), humán erőforrás (szakképzett munkaerő; rugalmas munkaerőpiac; oktatás és fejlődés; életminőség), infrastruktúra (épített infrastruktúra; IKT infrastruktúra; közlekedési infrastruktúra és fenntarthatóság), pénzügyi szektor fejlettsége (klaszterek mélysége, kiterjedtsége; rendelkezésre álló tőke; piaci likviditás, gazdasági teljesítmény) és hírnév (a város, mint márka; innováció szintje; vonzerő és kulturális diverzitás; komparatív pozicionálás más városokhoz viszonyítva).

2. táblázat: London, mint pénzügyi központ

Helyezés	Üzleti környezet	Emberi erőforrás	Infrastruktúra	Pénzügyi szektor fejlettsége	Hírnév
1	London	New York	London	London	New York

¹⁵ Joint Guidelines under Articles 17 and 18(4) of Directive (EU) 2015/849 on simplified and enhanced customer due diligence and the factors credit and financial institutions should consider when assessing the money laundering and terrorist financing risk associated with individual business relationships and occasional transactions

2	New York	London	New York	New York	London
3	Hong Kong	Hong Kong	Hong Kong	Hong Kong	Szingapúr
4	Szingapúr	Szingapúr	Szingapúr	Szingapúr	Hong Kong
5	Toronto	Tokió	Tokió	Boston	Chicago
6	Tokió	Chicago	Sanghaj	Tokió	Boston
7	Chicago	Los Angeles	Beijing	C	Tokió
8	Los Angeles	San Francisco	San Francisco	Chicago	Sydney
9	Montreal	Boston	Taipei	Washington	San Francisco
10	Sydney	Sanghaj	Dubai	Sanghaj	Zürich

Forrás: China Development Institution – Financial Centre Futures – Z/Yen (2017): Global Financial Centres Index

Fontos kérdés, hogyan változik a Brexiten követően London pénzügyi központ profilja. A China Development Institution et al. jelentése (2017) három fontos elemet különböztet meg a profilokat illetően: összekapcsoltság, diverzitás és különlegesség. Az összekapcsoltság arra utal, hogy mennyire ismerik a világon a kérdéses központot, és a nem rezidens szakmai körök mennyire vélik úgy, hogy az szorosan kapcsolódik már pénzügyi központokhoz. A diverzitás azt vizsgálja, hány jól működő pénzügyi szektor képviselteti magát az érintett központban. A különlegesség a következő területek mélységére vonatkozik: befektetés menedzsment, banki szolgáltatások, biztosítás, professzionális szolgáltatások, valamint kormányzat és szabályozás. Az elemzések alapján Londont a globális vezetők közé sorolják, azaz mindhárom területen jól teljesít (ld. 3.táblázat). Stabilitási elemzéseik azt mutatják, hogy London továbbra is az egyik legstabilabb globális pénzügyi központ.

3. táblázat: Az egyes szolgáltatási területekre vonatkozó indexek

Helyezés	Banki szolgáltatások	Befektetés menedzsment	Biztosítás	Professzionális szolgáltatások	Kormányzat és szabályozás
1	New York	New York	New York	London	New York
2	London	London	Hong Kong	New York	London
3	Hong Kong	Hong Kong	Szingapúr	Szingapúr	Szingapúr
4	Szingapúr	Szingapúr	Tokió	Hong Kong	Hong Kong
5	Tokió	Tokió	London	Tokió	Washington

Forrás: China Development Institution – Financial Centre Futures – Z/Yen (2017): Global Financial Centres Index

A Brexit nemcsak London, hanem a többi központ szempontjából is bizonytalansági tényezőt jelent. A kilépés a versenyképességet meghatározó első három tényezőre (üzleti környezet, emberi erőforrás, infrastruktúra) gyakorolhatja a legerőteljesebb hatást.

Az üzleti környezet változása

A Brexit alapvetően változtatja meg a brit bankok számára az üzleti környezetet, különösen az EU-tagállamokkal folytatott kereskedelmet illetően. A versenyképességre gyakorolt hatások összetettek és széleskörűek, itt csak néhány lehetséges hatás kerül kiemelésre.

A pénzügyi ökoszisztémát nagyon magas szintű kölcsönös függőség jellemzi. Ezért bármilyen EU megállapodástól történő eltávolodás jóval túlmutat a közvetlenül az EU ügyfelekkel folytatott üzleten. Az a vállalat például, amelyik elveszíti EU ügyfélkörét, a továbbiakban esetleg nem tudja kihasználni a *méretgazdaságosságból* származó előnyöket, ezért

előfordulhat, hogy az Egyesült Királyságban sem tud jövedelmezően működni, a piac elhagyására kényszerülhet. Ez a piaci koncentráció növekedését eredményezheti.

Alapvetően változtathatják meg az üzleti környezetet a relokációs döntések is. Elég egyetlen kapcsolódó tevékenység szigorúbb (kedvezőtlen irányú) szabályozása ahhoz, hogy a tevékenységeket új helyszínre csoportosítva „elhagyják” a bankok az Egyesült Királyságot. Amennyiben bármely tevékenység vagy tranzakció korlátozás alá kerül, vagy „migrál”, az minden a láncban utána következő tevékenységre jelentős hatással lehet. Amennyiben az ökoszisztéma részei kívánnak maradni, esetleg szintén el kell hagyniuk az Egyesült Királyságot. Még ha a központ ténylegesen az Egyesült Királyságban is marad, akkor is számolni kell a *jogi megfelelésekből* (EU szempontjából harmadik ország, EU által nem szabályozott területeken nemzeti szabályoknak történő megfelelés, korábbi EU-harmadik ország megállapodás helyett új bilaterális megállapodások stb.) és a szükségessé váló *szervezetátalakításból* adódó többletköltségekkel. Mindez az eredményesség, a vállalati szintű megtérülés további csökkenését eredményezheti a szektorban.

A Brexit arra kényszeríthet egyes brit intézményeket, hogy tevékenységük jelentős mértékben *kiszervezett szolgáltatásokra* épüljön. A kiszervezett tevékenységtől való növekvő mértékű függés (különösen a kritikus vagy fontos operatív tevékenységek esetében) befolyásolhatja az egyes intézmények *kockázatkezelési és tőke-megfelelési képességét*¹⁶.

A versenyképesség szempontjából fontos, hogy több olyan EU szabályozás is életbe lépett az elmúlt időszakban, amelyet a britek folyamatosan elleneztek. A legnagyobb ellenállást talán a biztosítók tevékenységét szabályozó Solvency II. váltotta ki. A brit kilépés azonban alapvetően új helyzetet teremt a 2018. januárjában bevezetésre kerülő MiFID szempontjából is. Az új szabályok egyik nem titkolt célja ugyanis éppen az volt, hogy elmélyítse a kapcsolatot London és Európa többi része között a pénzügyi szolgáltatások területén. A brit kilépéssel ugyanakkor a MiFID szabályok nem lesznek kényszerítő erejűek a brit pénzügyi szolgáltatókra. A szigorú szabályok megkerülése a brit szolgáltatók irányába történő elmozdulásra készítheti az EU-n kívüli piaci szereplőket. Tovább erősíti London nemzetközi pénzügyi központi pozícióját az a tény is, hogy az Egyesült Királyság nagy, fejlett hazai pénzügyi piaccal rendelkezik, amit nem sok ország, illetve pénzügyi központ mondhat el magáról. London pozícióját erősíti a nyelv és jogrendszer is, hiszen a kereskedelmi szerződések és vitarendezések esetében többnyire az angol jog az elsődleges választás.

Az üzleti környezet változása tehát egészen biztosan mélyreható változásokat eredményez a brit pénzügyi szektorban. A már meglévő előnyök és az agglomerációs hatások következtében azonban elmondható, hogy az Egyesült Királyság versenypozíciója erős, nehezen kikezdehető. Az új

¹⁶ Ebben az esetben felmerülhet a fantomcégek tömeges létrehozásának kockázata. Elképzelhető, hogy az Egyesült Királyság-bázisú intézmény csak azért hoz létre egy egységet az EU27 területén, hogy hozzáférjen az egységes piachoz. Valódi helyi menedzsmentet azonban nem létesít. A tőke-követelményi rendelet nem szabályozza a vállalatcsoporton belüli kereskedelmet és hiteleket, illetve a fantomcégek alapításának kérdését. A fantomcégek kockázata ilyenkor abból adódik, hogy a kitétség helyileg keletkezik, annak könyvelése is helyileg történik, ám a keletkező kockázat menedzselése egy harmadik országban lévő anyavállalathoz kerül, ami megnehezíti az EU felügyeleti tevékenységet. Az ilyen típusú kockázat nem új jelenség, ám a tömeges relokáció és vállalatcsoporton belüli átszervezés következtében mindenképpen növekedhet a jelentősége.

körülmények azonban mindenképpen megnehezítik London dolgát, különösen az EU piacok kiszolgálása terén.

Emberi erőforrás

A Brexit miatt a brit pénzügyi intézményeknek (mint minden más foglalkoztatónak) úgynevezett „végezhet-e munkát az Egyesült Királyság területén” (right to work) ellenőrzést kell elvégezniük minden egyes munkavállalót illetően. Az eddig ismertté vált információk alapján úgy tűnik, hogy az Egyesült Királyságban dolgozó, vagy ott dolgozni kívánó EGT állampolgárok helyzete változhat a legnagyobb mértékben a Brexitet követően.

Jelenleg azonnal munkavégzésre jogosultak¹⁷ a brit állampolgárok, valamint az EGT (Horvátország kivételével) és Svájc állampolgárai. Azonnal munkavégzésre jogosultak a Brit Nemzetközösség azon állampolgárai, akik tartózkodási joggal rendelkeznek. Jogosultságukat azonban érvényes útlevélben lévő engedéllyel kell igazolniuk. Egyes EGT-n kívüli országok állampolgárai időkorlátozás nélkül tartózkodhatnak az Egyesült Királyságban (állandó tartózkodás, letelepedés vagy leave to remain.), ezért ők is azonnal jogosultak munkavégzésre az Egyesült Királyság területén. A vízummal, biometrikus tartózkodási engedéllyel vagy más hivatalos dokumentummal rendelkező nem EGT országból érkező állampolgárok ideiglenesen vállalhatnak munkát az Egyesült Királyság területén. Ez az időszak meghosszabbítható, vagy állandó tartózkodási engedély kérhető. A munkavégzési jogosultság egyes esetekben bizonyos foglalkoztatókra, vagy meghatározott heti óraszámra korlátozódhat. A nem EGT országokból származó, fentiekben nem említett munkavállalók nem vállalhatnak munkát az Egyesült Királyságban. Az e csoportba tartozó emberek vagy tengerentúlról érkezett, az Egyesült Királyság területén törvénytelenül tartózkodó emberek, vagy – bár tartózkodásuk törvényes – olyan tartózkodási engedéllyel rendelkeznek, amely munkavégzésre nem jogosít.

A munkaerő mozgására vonatkozó szabályok még nem ismeretek. Néhány lehetőség azonban továbbra is egészen biztosan elérhető lesz az EGT állampolgárok számára:

- Állandó tartózkodási engedélyt kérhetnek, ha legalább öt éve az Egyesült Királyság területén élnek;
- Akik még nem élnek ott öt éve, regisztrációs igazolást kérhetnek. Ekkor azonban érdemes figyelni arra, hogy a Brexitet követően esetleg az összes korábban kiadott igazolást érvényteleníthetik.

A bevándorlási döntések alapja egyébként egy pontrendszer, amely alapján a bevándorlók öt csoportját különböztetik meg: különösen magas értékű bevándorlók, akik befektetést, vállalkozást vagy kiemelkedő tehetséget hoznak az Egyesült Királyságba (Tier 1); adott pozíciót betöltő, vagy konkrét feladattal megbízott szakképzett munkaerő (Tier 2); alacsony képzettségű munkaerő (Tier 3), amely eddig még nem volt megnyitva, mert az egymást követő kormányok úgy vélték, hogy az EGT épp elegendő lehetőséget nyújt; hallgatók és gyerekek, akik tandíjköteles iskolákban tanulnak (Tier 4); ideiglenes bevándorlás különböző típusai (Tier 5).

A pénzügyi szektor szempontjából a Tier 1-2. szintek a meghatározóak. Tier 1 kategória esetén a tartózkodási engedély többnyire határozatlan idejű, vagy meghosszabbítható, és általában azonnali munkavégzési jogosultságot jelent. A Tier 2 a foglalkoztató részéről kiadott támogatói igazoláshoz

¹⁷ Bővebben ld.: <https://www.gov.uk/browse/visas-immigration/work-visas>

kötött ugyan, de 5-6 éves tartózkodási engedélyt biztosít, amely keretében a támogatói igazolást kiadó vállalatnál a munkavégzésnek nincs akadálya, az egyéb munkavállalásra azonban szigorú szabályok vonatkoznak.

E rendszer alapján nem igazán tűnnek indokoltnak azok a túlzott aggodalmak, amelyek szerint veszélybe kerülhet a brit pénzügyi rendszer tehetségekkal való ellátottsága. Még ha a Brexitet követően ez a harmadik országokra vonatkozó rendszer kerül is alkalmazásra az EGT állampolgárokra, jól látható, hogy a Tier 1-2. csoportokba tartozó egyének továbbra is viszonylag szabadon érkehetnek az Egyesült Királyság területére. Az viszont kétségtelen, hogy az új rendszerre való átállás, az engedélyezési rendszer, a támogatói igazolás és az ellenőrzés jelentős többletköltséget eredményezhet a pénzügyi (és a többi szektor) számára. A versenyképesség szempontjából fontos humánerőforrás mennyiségi és minőségi összetétele tehát nem feltétlenül változik a Brexitet követően, bár a korábbi szint fenntartásának magasabb költségvonzata lehet, ami hatással lehet a pénzügyi intézmények eredményességére.

Az emberi erőforrással kapcsolatos problémák másik vetülete az esetleges relokációs döntésekkel áll összefüggésben. Kérdés, hogy mi történik azokkal az alkalmazottakkal, akik az EU területére ki-/áthelyezésre kerülő területeken dolgoznak. Az EU várhatóan viszonyosságot vár el e területen, tehát az Egyesült Királyság állampolgárai olyan elbánásban részesülnek majd az EU területén, mint amilyenben az EGT állampolgárok az Egyesült Királyság területén. Mivel a pénzügyi szektort illetően többnyire magasan képzett munkaerő áramlásáról van szó, valószínűleg az EU sem fogja igazán akadályozni az e területen történő viszonylag szabad munkaerő-áramlást. Az alacsonyabb szintű képzettséget igénylő területeken viszont mindenképpen többletköltséget eredményezhet a különböző engedélykészesítés, vagy a korábbi brit munkaerő helyi munkaerővel történő kiváltása.

A relokációs döntések szempontjából fontos lehet a pénzügyi szolgáltatók javadalmazási stratégiája, illetve az arra vonatkozó EU szabályozás. Az Európai Bankhatóság (EBA) adott ugyan ki útmutatást a javadalmazási politikákat illetően, a nemzeti implementáció mégis jelentős eltéréseket mutat. Ezek a különbségek befolyásolhatják a relokációs döntéseket, hiszen egyes javadalmazási rendszerek vonzóbbak lehetnek az alkalmazottak számára, vagy nagyobb rugalmasságot biztosíthatnak a költségek terén. Csak néhány tagállam engedi meg például a javadalmazás fix és változó részének arányára vonatkozó korlátozástól való eltérést, vagy von ki bizonyos intézményeket, leányvállalatokat a rendelkezés hatálya alól. E lehetőségek feltárása segítheti a Brexittel kapcsolatos költségek optimalizálását.

Infrastruktúra

A pénzügyi infrastruktúra szempontjából két területet mindenképpen érdemes kiemelni. fontos kérdés, hogy a Brexitet követően hogyan férnek hozzá a brit cégek, leányvállalatok, fiókok az EU tagállamok pénzügyi infrastruktúrájához. Amennyiben a tárgyalások eredményeként az Egyesült Királyság továbbra is élvezheti a passporting előnyeit, jelentős változás e téren nem várható. Sokkal bonyolultabb a helyzet passporting nélkül, amikor a harmadik országokra érvényes szabályozás vonatkozik az Egyesült Királyságra is.

Az egyik legérzékenyebb és legtöbb vitát kiváltó terület a *klíringházak* (elszámoló házak) tevékenységének a szabályozása. A klíringházak a pénzügyi infrastruktúra egyik legfontosabb elemét képezik. A klíringház közvetítő szerepet tölt be a pénzügyi eszközök eladói év vevői

között. Határidős ügyletekkel foglalkozó tőzsde ügynöksége vagy önálló vállalata, amely vezeti a kereskedelmi számlákat, elszámolja a kereskedelmet és adatot szolgáltat. A tagok minden kereskedési nap végén zárják számláikat és akkora összeget helyeznek letétbe a klíringháznál, amely elegendő nettó pozíciójuk fedezésére. A klíringházak így javítják a piacok hatékonyságát, növelik a pénzügyi piacok stabilitását.

London az egyik legnagyobb piaci szereplő a dollár- és euró-alapú határidős ügyletek elszámolása terén. A fő problémát itt az okozza, hogy az EU bankjai erősen függnek a brit központi szerződő felektől a derivatívák, értékpapírok és repo (visszavásárlási megállapodás keretében „forgalmazott”) termékek elszámolását illetően, ugyanakkor az EU szabályozás nem terjed ki a harmadik országokban lévő központi szerződő felekre. Miközben az Európai Unióban egyébként is lépés történt a klíringházak tevékenységének szigorúbb központi felügyelete, szabályozása irányába, igyekeznek nyomást gyakorolni Londonra, hogy az euró-alapú ügyletek elszámolása a Brexitet követően az Unió területére kerüljön át. Mivel a központi szerződő felek szisztematikus szerepe nemcsak EU-szinten, hanem globálisan is nagy, az EU erősen érdekelt abban, hogy együttműködjön a brit hatóságokkal.

A másik kiemelendő terület az innováció, a fejlesztés. A kezdeti előrejelzések azt sugallták, hogy a piac potenciális csökkenésével, a tevékenységek relokációjával nemcsak az értékesítés, hanem a pénzügyi technológiai fejlesztések terén is problémák lehetnek majd a Brexitet követően.

Az innováció, a technológiai fejlődés azonban nem feltétlenül Brexit-kérdés. Sokkal inkább globális kihívásról van szó. A bankoknak ugyanis nemcsak a válságot követő szabályozási reformokkal kell megküzdeniük napjainkban. Szembe kell nézniük a digitalizáció nyújtotta lehetőségekkel és kihívásokkal is. A fintech és az olyan digitális megoldások, mint a block-chain, az okos (tanuló) gépek, a határon átnyúló közösségi finanszírozás (személyek közötti – P2P – finanszírozás), a digitális fizetési megoldások és tranzakciók, forradalmi változásokat hozhatnak a pénzügyi piacokon, lendületet adhatnak a határon átnyúló tranzakcióknak, alapjaiban változtathatják meg a pénzügyi kapcsolatok jellegét. Brexittől függetlenül.

A felhasználó-barát alkalmazások és az online szolgáltatások, amelyeket a digitális platformok nyújtanak, megtörik a bankok monopolhelyzetét. A bankoknak alkalmazkodniuk kell a fogyasztói igényekhez: bármikor, bármilyen eszközről elérhető szolgáltatások, személyre szabott megoldások. Az új megoldások gyorsabb, alacsonyabb költségű határon átnyúló szolgáltatásokat tesznek lehetővé. Olyan hagyományos területeken is megjelentek a digitális piaci szereplők, mint például a jelzálog-fedezett hitelek nyújtása, vagy a fizetési szolgáltatások. (Az ír központi banktól kapott e-pénz engedély alapján a Facebook számára például már megnyílt a lehetőség, hogy az EU teljes területén elektronikus fizetési szolgáltatásokat nyújtson ¹⁸, igaz, ehhez az érintett tagállamok központi bankjainak jóváhagyása is szükséges.)

A pénzügyi szolgáltatások tekintetében három digitális megoldást érdemes kiemelni: digitális platformok, amelyek a pénzügyi tranzakciók új helyszínét jelentik; blokklánc (más néven elosztott főkönyvi technológia), amely jelentős előrelépést jelenthet a tranzakciók hatékonysága és biztonsága terén; valamint az okos gépek és a mesterséges intelligencia, amelyek kiterjesztik a döntéshozatal, az emberi tevékenység határait.

Digitális platformok

¹⁸ <http://www.independent.co.uk/life-style/gadgets-and-tech/news/facebook-messenger-payments-p2p-how-to-transfer-money-a8040361.html>

A mobiltelefonos vagy internetes digitális platformok kétszereplős piacokat teremtenek a tranzakciókat illetően. Bár a *digitális* platformokon keresztül megvalósuló *hitelezés* egyelőre nem túl jelentős a globális pénzügyi forgalom egészéhez viszonyítva, a lehetőségek hatalmasak. Az olyan digitális platformokat, mint például a Kickstarter, egyre gyakrabban használják arra, hogy egy-egy új ötlethez, termékhez vagy kezdeményezéshez forrást teremtsenek. A közösségi finanszírozás e formája esetén egyenként relatíve kis értékű pénzügyi tranzakciókról van szó olyan emberek között, akik még soha nem találkoztak, és gyakran több ezer kilométerre vannak egymástól.

A digitális platformok jelentőségét már több bank is felismerte, és igyekeznek együttműködni az alternatív finanszírozási platformokkal. Amikor a sztenderd pénzügyi megoldások nem elérhetőek egy-egy ügyfél számára, a bank tanácsadói automatikusan ajánlják az együttműködésben résztvevő alternatív finanszírozási platformok szolgáltatásait. Az ilyen típusú finanszírozásnak egyre nagyobb jelentősége van a gyorsan növekvő kis- és közepes vállalatok finanszírozásában.

Egyre komolyabb piaci versenyt jelentenek a bankok számára a digitális fizetések és transzferek. A határon átnyúló fizetés jellemzően drága és lassú, holott az ügyfelek egyre inkább valós idejű, digitális, lényegesen olcsóbb megoldásokat igényelnek. A digitális szolgáltatók olyan megoldásokat kínálnak, amelyek ár, gyorsaság és hatékonyság szempontjából egyaránt jobban teljesítenek a hagyományos levelező baki kapcsolatoknál. A digitális finanszírozáshoz hasonlóan a digitális fizetések terén is láthatók már az együttműködés jelei.

Gazdasági szempontból a bankok egyik legfontosabb tevékenysége a nemzetközi kereskedelem finanszírozása. Ezen a területen azonban tapasztalható némi lemaradás. A kereskedelem digitális finanszírozása területén zajló fejlesztések elmaradtak a pénzügyi rendszer más területeihez képest. A technikai háttér fejlődésével és az IT-alapú megoldások növekvő elfogadottságával párhuzamosan azonban egyre több fintech cég kínál kereskedelem-finanszírozó szolgáltatást. E szolgáltatások egyre inkább a blokklánc technológián alapulnak, kiküszöbölve a hagyományos rendszerek legfőbb problémáit, a túladministrált, nem hatékony, visszaéléseknek kedvező folyamatokat. A nagybankok már felismerték a kripto-technológiában e téren rejlő lehetőségeket. Az IBM fejleszti például Európa hét legnagyobb bankjának a blokklánc-alapú platformját (Digital Trade Chain¹⁹), amellyel a kis- és közepes vállalkozások számára kívánják megkönnyíteni a nemzetközi kereskedelem finanszírozását.

Blokklánc-technológia

A blokklánc-technológia (distributed ledger) alacsonyabb költségű, biztonságosabb határon átnyúló tranzakciókat tesz lehetővé. Az elosztott főkönyv minden nyilvános vagy privát hálózaton keresztül megvalósuló tranzakció nyomát tartalmazza. Minden értékkel rendelkező dolog közvetítő nélküli, biztonságos kereskedelmére alkalmas, függetlenül attól, hogy kézzelfogható termékekről vagy virtuális fizetésekről van szó. A technológiának nemcsak a dokumentumkezelésben (kiválthatják pl. a hagyományos szállítmányozási dokumentumokat, lehetővé teszik az áruk kikötők közötti nyomon követését, sőt, egyes kikötőkben a fizetést is) és a kereskedelem finanszírozásában lehet nagy szerepe, hanem a készpénz-menedzsmentben is, beleértve a határon átnyúló fizetéseket és a hazautalásokat is. A blokklánc-technológia szélesebb körű elterjedésével szükségessé válik a döntéshozók, a szabályozó hatóságok és a fejlesztők együttműködése is.

¹⁹ <https://newsroom.kbc.com/digital-trade-chain-consortium-launches-wetrade-announces-joint-venture-and-welcomes-santander#>

Okos gépek és mesterséges intelligencia

Az okos gépek és a mesterséges intelligencia kiterjeszthetik az humán döntéshozatalt. Az okos gépek, a mesterséges intelligencia és az automatizálás jelentős mértékben javíthatja a pénzügyi szektor hatékonyságát, enyhíthetik az aszimmetrikus informáltságából adódó problémákat. E technológiák már napjainkban is komoly hozzáadott értéket generálnak.

A gép tanulási algoritmusok, amelyek szabály-alapú programozás nélkül is képesek tanulni az adatokból, jelentéstartalmat nyerhetnek ki strukturálatlan információkból. Ezek a mesterséges intelligenciával működő programok adatok tömegén „rágják” át magukat. Adóbevallások, közösségi média posztok és egyéb online információk alapján készítik el a vállalatok részletes profilját, mutatják be, hogyan viszonyulnak hozzájuk a fogyasztók, és hogyan állnak a versenytársaikhoz képest. Egyre több bank helyettesíti, vagy egészíti ki a hagyományos statisztikai modellezést ilyen gép tanulási technológiákkal. Még nagyon kezdeti szakaszában van, de folyamatosan nő a szerepe a robot-tanácsadóknak is, a hazai és nemzetközi befektetési tanácsadás területén egyaránt.

A fintech cégek jellemzően az értéklánc legjövödelmezőbb részébe lépnek be, azokra a területekre, amelyek a bankok profitjának jelentős hányadát adják. Az új digitális piaci szereplők piacra lépése következtében ezért csökkenhet a bankok haszonrése, eredményessége. Ez ismét arra hívja fel a figyelmet, hogy a versenyképesség megőrzése érdekében elkerülhetetlen a szerkezetátalakítás a pénzügyi szektorban. A digitális átállás egyetlen piacon is meglehetősen összetett feladat a bankok számára, több piacon pedig óriás kihívás. Ezt jól érzékelteti az a tény, hogy csak azok a bankok haladtak jelentősen előre a digitális transzformáció területén, amelyek kiemelt prioritásként kezelték ezt a kérdést.

Záró gondolatok

A Brexit a maga rögzített határidejével és a benne rejlő bizonytalansági tényezőkkel megnehezíti az alkalmazkodási folyamatot a pénzügyi szolgáltatók számára. A Brexit-tárgyalások összetettsége miatt a bizonytalanság elkerülhetetlen. Minden olyan esetben, amikor nem egyértelműek a Brexit utáni körülmények, a bankok a rendelkezésre álló információkon alapuló feltételezések alapján terveznek. Ez különböző alternatívák kidolgozását, a költségek többszöröződését eredményezheti.

A feltételek tárgyalását illetően komoly problémát okoz, hogy a Brexit-tárgyalások és a kilépés lehetséges dátuma egybeesik több globális, EU, illetve nemzeti pénzügyi reform várható életbe lépésével. 2018. január 3-án lépett életbe például a pénzügyi eszközök piacaira vonatkozó irányelv (MiFID). Várhatóan a Brexit után lép életbe a Bizottság bankokra vonatkozó szabályozási csomagjának része a bankok helyreállításáról és szanálásáról szóló irányelv (angol rövidítéssel: BRRD²⁰), valamint az Egységes Szanálási Mechanizmusról szóló rendelet (angol rövidítéssel: SRMR²¹), amelyek a bankok hitelezői igények kielégítési sorrendjére vonatkozó megközelítését

²⁰ Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directive 82/891/EEC, and Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC, 2011/35/EU, 2012/30/EU and 2013/36/EU, and Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 648/2012, of the European Parliament and of the Council Text with EEA relevance

²¹ Regulation (EU) No 806/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 July 2014 establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the

kívánja EU-szinten harmonizálni. 2019. január 1-jén lép életbe az Egyesült Királyság 2012. évi pénzügyi szolgáltatásokról szóló (bankreform) törvényének²² a fő rendelkezése, többek között az elhatárolással kapcsolatos előírások, valamint a betétesek preferenciájára vonatkozó szabály. 2019 és 2021 között kell végrehajtani a tőkekövetelményekről szóló rendelet és irányelv (CRD V és CRR II) miatt szükségessé váló módosításokat.

Egyelőre bizonytalan, hogy a kilépést követően az Egyesült Királyság meg kíván-e felelni ezeknek a szabályoknak. Elvileg törölheti az EU rendeletekhez és irányelvekhez kapcsolódó szabályozás egy részét vagy egészét, vagy hozzáigazíthatja azokat az Egyesült Királyság szabályozási prioritásaihoz. Ám ez azt jelentené, hogy az EU piacán is működni kívánó vállalatoknak kettős sztenderdnek kellene megfelelniük, ami jelentős többletköltséget, a versenyképesség romlását eredményezné. (A Brexittel némileg paradox helyzet állt elő, hiszen egyes – elsősorban a származékos termékek piacára vonatkozó – EU rendeletek épp az Egyesült Királyság kötelezettségvállalásaiból származnak.)

A bankoknak tehát nemcsak maguknak kell változniuk, hanem egy változásban lévő környezethez kell igazodniuk. Nemcsak szabályozási reformok sorával kell megküzdeniük az elkövetkező két évben, hanem egy új, a Brexitet követő piacra jutási feltételekhez igazodó működési modellt is ki kell dolgozniuk. Valójában nemcsak kidolgozniuk kell, ha tesztelniük és bevezetésre kész állapotba kell hozniuk az új rendszereket. E folyamat jelentős mennyiségű erőforrást vonhat el az üzleti fejlesztéstől és innovációtól, holott az új piacra lépők (digitális szolgáltatók) miatt fokozódó verseny és az ügyfelek igényei egyre sürgetőbb változtatásokat, fejlesztéseket tesznek szükségessé.

Irodalom

Aiyar, S. - Calomiris, C.W. - Hooley, J. - Korniyenko, Y. - Wieladek, T. (2014): The international transmission of bank capital requirements: Evidence from the United Kingdom, Bank of England working paper N 497, April 2014.

Basel Committee on Banking Supervision (2013): Global systemically important banks: Updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement, BIS, July 2013 <https://www.bis.org/publ/bcbs255.pdf>

China Development Institution – Financial Centre Futures – Z/Yen (2017): Global Financial Centres Index http://www.montrealinternational.com/wp-content/uploads/2017/03/gfci_21.pdf

European Banking Authority (2017): Opinion of the European Banking Authority on issues related to the departure of the United Kingdom from the European Union. <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/2037825/Risk+Assessment+Report+-+November+2017.pdf>

Forbes et al., (2016): The spillovers, interactions, and (un)intended consequences of monetary and regulatory policy, NBER working paper N 22307, June 2016

London Assembly, Economic Committee (2016): EU exit and financial services. https://www.london.gov.uk/sites/default/files/eu_exit_and_financial_services_report_final.pdf

framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010

²² http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2012/21/pdfs/ukpga_20120021_en.pdf

OECD (2015): Base Erosion and Profit-Shifting Project – Explanatory Statement
<http://www.oecd.org/ctp/beps-explanatory-statement-2015.pdf>

WTO: General Agreement on Trade in Services. https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/26-gats_01_e.htm

WTO: Understanding on Commitments in Financial Services.
https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/54-ufins_e.htm