

BURUCS M. JUDIT¹

GONDOLATOK A BÉCSI KEZDEMÉNYEZÉSRŐL

THOUGHTS ON THE VIENNA INITIATIVE

2019-ben nagyszabású születésnap megemlékezés keretében ünnepelte tíz éves megalakulását a Bécsi Kezdeményezés (továbbiakban: VI), amelyet azért hoztak létre, hogy segítsenek a közép-kelet-európai országoknak leküzdeni a globális pénzügyi válság hatását. A VI gyakorlatilag egy együttműködési megállapodás, informális koordinációs fórum. A résztvevői közé tartoznak a régióban leányvállalattal rendelkező, az EU-ban működő bankcsoportok, a nemzetközi pénzügyi intézmények, az EB² és az EKB³ valamint az érintett országok pénzügyi hatóságai. Szakértők véleménye alapján a cikk áttekintést ad a VI elmúlt 10 évéről, majd a résztvevők (kivéve felügyeleti hatóságok) szempontjából elemzi a VI szerepét.

BEVEZETÉS

”Különösen jellemző a transznacionális vállalatok és a pénzügyi tőke hatalmának növekedése. Velük szemben védtelenségünket az utóbbi hónapok válságának eseményei drámaian demonstrálják. (...) Az új kihívásokra ebben a vonatkozásban is válaszokat kell adni.” zárta Palánkai Tibor tanulmányát, amely a ”Tanulmányok Simai Mihály 80. születésnapjára” című könyvben jelent meg. [Palánkai, 2010:255]

A pénzügyi válság kezdetekor a hiteláramlás váratlan elapadásának mérséklése, áterjedése céljából jött létre 2009 januárjában az Európai Bankkoordinációs Kezdeményezés (The European Bank Coordination Initiative, EBCI), közkezdveltebb nevén Bécsi Kezdeményezés (”Vienna Initiative”, továbbiakban: VI), amelynek fő törekvése a közép-kelet- és délkelet-európai (továbbiakban CESEE⁴) régió fenntartható növekedési pályára való visszaállítása volt. A VI együttműködésre készítette az EU-ban működő bankcsoportokat, a nemzetközi pénzügyi intézményeket, az EB-t, megfigyelőként az EKB-t, valamint a határokon átnyúló bankcsoportok székhelye szerinti

¹ mesteroktató, Budapesti Corvinus Egyetem, Világgazdasági Tanszék

² Európai Bizottság

³ Európai Központi Bank

⁴ Central, Eastern and Southeastern Europe társulásba ezeket az országokat számítom: Albánia, Bosznia-Hercegovina, Bulgária, Horvátország, Cseh Köztársaság, Észtország, Magyarország, Koszovó, Lettország, Litvánia, Montenegró, Észak-Macedónia, Lengyelország, Románia, Szerbia, Szlovák Köztársaság és Szlovénia

és a fogadó országok pénzügyi hatóságait. A VI-ben a IMF⁵, EBRD⁶, az EIB⁷ és a Világbank⁸ vett részt, továbbiakban: IFI-k⁹.

KÖZÉP-KELET-EURÓPA MEGMENTÉSE: VI – ELSŐ FÁZIS

Európában a likviditási bőségek jellemezték a finanszírozási válság előszelének is tekinthető, Amerikából érkező kedvezőtlen hírek jelentették. Annak ellenére, hogy csak néhány nagybanknak volt közvetlen subprime kitétsége Amerikában, – azáltal, hogy 2007. második felében a bankközi piacok likviditása hirtelen elapadt – a legtöbb bank érzékelte a hatását. "2007. augusztus 9-én az Európai Központi Bank, majd nyomában az amerikai, az angol, majd a svájci jegybank a bankközi piac egésze számára biztosított többletlikviditást, csak azért, hogy a piac – és nyomában az egész pénzügyi közvetítő rendszer – újra működni kezdjen. [Király, 2008: 603].

A piaci likviditás felszívódása és a bankközi piacokon tapasztalható bizalomvesztés 2008 szeptemberétől egyre drámaibbá vált. A nyugati kormányok bankjait garanciákkal, tőkeemléssel, valamint likviditási injekciókkal támogatták. Ez enyhítette ugyan az "otthoni" hitelválság aggodalmait, de nem enyhítette azt a félelmet, hogy a multinacionális bankok visszavonulnak a régióból [De Haas, 2012]. A CESEE régióban a pénzpiacok fejlettsége az ún. "piacvezérelt" gazdaságokhoz viszonyítva számottevően alulmaradt, ezért a bankrendszer finanszírozási nehézségei, azaz forrásaik utánpótlásának visszaesése, állományuk csökkenése nemcsak súlyos következményekkel járt volna a lakosság és a vállalatok számára, hanem jelentős fizetési problémákat okozhatott volna. "Az ún. "bankvezérelt" gazdaságokban (bank driven economies) a bankok önálló közvetítő szerepe sokkal erősebb, a banki likviditás elemzése itt mindenképpen kiegészíti a piaci és finanszírozási likviditás elemzését." [Király, 2008:600].

2008 decemberében az Osztrák Pénzügyminisztérium elfogadta az EBRD azon javaslatát, hogy sürgősen szervezzen egy megbeszélést az IFI-kkel, valamint azon feltörekvő (emerging) országok pénzügyi és felügyeleti szerveivel, ahol a nagy európai bankcsoportok működnek. Az egyeztetéssel azt akarták jelezni a piacnak, hogy kollektíven kezelik a problémát, továbbá megteremtődött az IFI-k számára az a lehetőség, hogy egymás munkáját kiegészítsék [Allen, 2019:15]. A 2009.01.23-ai informális találkozón a bankcsoportok kinyilvánították leánybankjaik iránti elkötelezettségüket, és ígéretet tettek arra, hogy nem vonják ki forrásaikat a térségből, sőt szükség esetén további forrásokat is biztosítanak számukra. 2009 februárjában az EBRD, az EIB és a Világbank egy JIFIAP¹⁰ 2009-2010 nevű közös akciótervet fogadott el, miszerint a következő két évben 24,5 milliárd euróval támogatják azt, hogy az anyabankok fenntartsák a térségben a kitétségeiket. A VI így egy átfogó köz- és magánszektor közötti partnerséggé fejlődött, amely

⁵ Nemzetközi Valutaalap (International Monetary Fund – IMF)

⁶ Európai Fejlesztési és Újjáépítési Bank (European Bank for Reconstruction and Development – EBRD)

⁷ Európai Befektetési Bank (European Investment Bank – EIB)

⁸ World Bank leányvállalatai: Nemzetközi Pénzügyi Társaság (International Financial Corporation – IFC), Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank (International Bank for Reconstruction and Development – IBRD), Nemzetközi Beruházásbiztosítási Ügynökség (Multilateral Investment Guarantee Agency – MIGA)

⁹ Nemzetközi Pénzügyi Intézmény (International Financial Institution – IFI)

¹⁰ Joint IFI Action Plan

összekapcsolta az IMF és az EU makroszintű pénzügyi támogatását és a fejlesztési intézmények finanszírozását, valamint koordinálta azt, hogy a magánszektor kitétségeit fenntartsa (bail in) [De Haas, 2012].

A VI üdvözlői kiemelték, hogy minden érintettnek lehetősége volt egy nyílt fórumon hangot adni véleményének, amely hitelessé tette az egymás felé tett informális elköteleződést. A VI eredménye azonnal érzékelhető volt. A közép-kelet-európai piacon működő transznacionális bankcsoportok egyetlen leányvállalata sem omlott össze annak köszönhetően, hogy a transznacionális csoportok megállapodtak abban, hogy nem vonulnak ki a piacról anélkül, hogy ne egyeztetnének. A nehézségekkel küzdő országok nagy része végrehajtotta a VI által támogatott kiigazítási programokat, így le tudták küzdeni a problémáikat és csökkentették sebezhetőségüket. [Priston, 2011:8]

A VI kritikásai szerint a bankok elkötelezettsége "az anyabankoknak a régió iránti erős elkötelezettségének következménye és nem a VI-é". [Eipstein, 2013] Ezt az érvelést erősíti az a tény is, hogy a Bécsi Kezdeményezésből kimaradó Cseh Köztársaság és Lengyelország e tekintetben semmivel sem volt rosszabb helyzetben, mint a résztvevő országok." [Mérő, 2019:507]. Ennek a két országnak példaként való említése azért nem feltétlenül releváns, mivel az egyeztetések középpontjában a régió egésze, nem pedig az öt programország¹¹ hitelezése állt. [De Haas, 2019:148]

2010-ben létrejött az első két munkacsoport, az egyik az "EU Alapok Abszorpció" munkacsoport, a másik a "Helyi Valuták és Tőkepiac Fejlesztés" munkacsoport. Ez utóbbi munkacsoport 2011-ben előterjesztett jelentésében azt emelte ki, hogy a CESEE régióban a szabályozóknak a külföldi valutában történő hitelezés feltételeit szigorítani, a helyi devizában történő megtakarítást pedig ösztönözni kellene.

2010 és 2013 között az érdeklődés Dél-Európa felé fordult, mivel ezek az országok egyrészt az "állami adósságválsággal", másrészt a ciprusi események következtében keletkezett bankválsággal küzdöttek. "Az eurózóna déli tagállamaiban kialakult adósságválság olyan szabályozás és pénzügyi alap létrehozás dömpinget váltott ki, ami önmagában jól mutatja, hogy az eurózóna létrehozói olyan monetáris integrációban gondolkodtak, ami minden oldalról kizárja a fiskális transzfert." [Rác, 2013]

2011-ben a harmadik "Full Forum"-n a résztvevők megegyeztek abban, hogy a VI keretrendszerét megtartják, ugyanakkor a fókusz átkerül a válság megelőzésére. Ennek következtében két újabb munkacsoport került létrehozásra. Az egyik "Az új Basel III szabályozás implementálása a feltörekvő piacokon" volt, amely jelentésében hangsúlyozta, hogy az irányelvnek¹² (CRD IV) nem kívánt következményei lehetnek a CESEE országok pénzügyi piaci fejlődésére és a határokon átnyúló kapcsolatokra nézve. A jelentés javasolta, hogy a jövőbeni szabályozások a direktívák megalkotásánál a feltörekvő piacokat is vegyék figyelembe [Allen, 2019]. Az ún. nemkívánatos következmény már 2011 végén tapasztalható volt, mikor az Európa Tanács felemelte az euróövezet bankjai számára a Tier-1¹³ tőkekövetelményt 9 százalékra, ami hatással

¹¹ Bosznia-Hercegovina, Magyarország, Lettország, Románia és Szerbia

¹² CRD IV: A hitelintézetek és befektetési vállalkozások alapítására, határon átnyúló tevékenységére, felügyeletére, vállalatirányítására, és az alkalmazandó tőkepufferekre vonatkozó előírásokat tartalmazza

¹³ Tier-1: alapvető tőke

volt a CESEE régióban működő leánybankokra is. A másik, a "Nem teljesítő hitelek (NPL) kezelése" munkacsoport jelentésében azt emelte ki, hogy a bankok egyedi intézkedései az NPL kezelésében nem elég hatékonyak, átfogó megközelítésre van szükség az NPL csökkentésében. A felügyelteknek a bankokat arra kell sarkallni, hogy javítsák az NPL állomány kezelését és gyorsítsák csökkentését.

A VÁLSÁG MEGELŐZÉSE, ÉS DÉLKELET-EURÓPA A FÓKUSZBAN: VI – MÁSODIK FÁZIS

A 2012. március 12-ei "Full Forum" új fordulatot jelentett, mivel VI 2.0 néven elindult az együttműködés második fázisa. Az új nemzetközi pénzügyi előírások, valamint az Európai Bankunió létrehozása jelentős hatással volt a régió pénzügyi rendszerének működésére. A VI 2.0 célja az volt, hogy a VI könnyítse meg a székhely és a fogadó ország hatóságai közötti koordinációt, kísérje figyelemmel az euróövezetben működő anyavállalatok CESEE-ben történő, határokon átnyúló finanszírozását, továbbá teremtse meg az érintett felek közötti gyors koordinációt esetleges válsághelyzet esetén.

Az első cél elérését segítette a 2013-ban létesített "Európai Bankunió és Feltörekvő Európa" munkacsoport¹⁴, amely azt vizsgálta, hogy a Bankunió milyen hatással lesz a régió EU-s és EU-n kívüli tagországaira. A munkacsoport jelentésében ugyanazon problémákra hívta fel a figyelmet, mint Mérő: "A legfontosabb megszorítások a nem euróövezeti tagállamok csatlakozásával kapcsolatban az EKB kormányzótanácsában való képviselő hiánya, illetve a költségvetési és likviditási eszközökhöz való hozzáférés hiánya" [Mérő, 2019:517]. A VI 2.0 különösen fontos szerepet töltött be azért, hogy koordinálta a párbeszédet az Európai Unió két fontos szerve, az Egységes Felügyeleti Mechanizmus (SSM)¹⁵ és az Egységes Bankszanalízis Mechanizmus (SRM)¹⁶ között.

A fenntartható növekedéshez a hitelállomány bővülésére lett volna szükség, ugyanakkor a devizaválság és a tőkekövetelmény szigorítása miatt az anyabankok fokozatosan csökkentették a leánybankok finanszírozását, így azok a helyi források gyűjtésére koncentráltak. "Ha azonban a kelet-közép-európai leánybankoknak teljes mértékben a helyi forrásokból kellene finanszíroznuk magukat, akkor ez hosszú időre vetné vissza a hitelállomány bővülését, minthogy a helyi megtakarítások potenciálisan mérsékelt gyarapodása csak részben tudná ellensúlyozni a külföldi források csökkenését, a helyi tőkepiacok pedig többnyire nem elég erősek ahhoz, hogy pótolják a kiesést." [Terták, 2014:425] Az IFI-k Közép- és Kelet-Európa gazdasági növekedésének támogatására "JIFIAP 2013-2014" nevű új, második akciótervet hoztak létre 30 milliárd euró értékben. A fő cél az volt, hogy megfelelő volumenű forrást kapjon a régió bankszektora, amivel növelni tudja a hitelezést, főként a kis- és középvállalkozások számára. Ennek támogatására 2013 novemberében létrehozták a "KKV-garancia rendszer" munkacsoportot. Ennek legfontosabb eredménye az volt, hogy az EBA kiadott egy iránymutatást, amely definiálja, melyek azok a garanciák, amelyek figyelembe vehetők a tőkekövetelmény számításánál. A hitelállomány alakulásának

¹⁴ Working Group on the European Banking Union and Emerging Europe

¹⁵ Single Supervisory Mechanism

¹⁶ Single Resolution Mechanism

figyelemmel kísérése érdekében a VI megjelentette a "Tőkeáttétel és Hitel Monitor"¹⁷ kiadványát. A hitelezési kockázat csökkentése volt a célja a "NPL Monitor" kiadványnak, valamint a 2014-ben induló "NPL Kezdeményezés"-nek, amely a hangsúlyt a tudásmegosztásra helyezte.

A Tőkepiaci Unió Akciótervét 2015 szeptemberében fogadta el az Európai Bizottság (EB). 2017-ben a "Full Forum" jóváhagyta a "Tőkepiaci Unió" munkacsoport létrehozását Luxemburgban, amelynek elnöke az EB elnöke lett. A munkacsoport célja az volt, hogy áttekintést adjon a CESEE tőkepiacának kihívásairól, és meghatározza azokat az intézkedéseket, amelyek szükségesek a helyi tőkepiacok nemzeti, regionális (határokon átnyúló) és európai szinten történő megerősítéséhez. Ennek érdekében a munkacsoport felmérést végzett a régió 12 országában. A 2018-ban elfogadott jelentés szerint nemzeti szinten ki kell dolgozni a tőkepiaci stratégiákat, korszerűsíteni kell az üzleti környezetet, támogatni kell a tőkepiacokat állami szinten. A meghozandó intézkedések között került megemlítésre kkv-k tőzsdére való bevezetése, az állami tulajdonban lévő társaságok tőzsdén keresztül privatizálása, a tőkepiaci felügyelet fejlesztése, a pénzügyi ismeretek és a fogyasztóvédelem javítása. Regionális szinten a kooperáció erősítésére és a jogszabályi harmonizációra helyezték a hangsúlyt. EU szinten a jogszabályok jobb végrehajtását (pl. technikai támogatás) és uniós szintű harmonizálását (pl. közösségi finanszírozás vagy fintech) emelték ki [EBCI, 2018].

2013-óta a VI fókuszában a következő témák állnak: a CESEE gazdaságának és bankrendszerének figyelemmel kísérése, az EU szabályozási és felügyeleti javaslatainak és intézkedéseinek CESEE-re vonatkozó következményeinek vizsgálata, illetve az IFI források hogyan segítsenek a régió hitelezési tevékenységében [Allen, 2019:32]. A jelenleg működő munkacsoportok közé tartozik a "CESEE országokban a pénzügyi innováció fejlesztésének a javítása", valamint az "IFI termékek fejlesztése a CESEE országokban és innováció finanszírozása" munkacsoport. A VI tevékenysége kevésbé látványos és ismert a pénzügyi szférában, mivel tanácsadáson illetve tudásmegosztáson keresztül valósul meg.

A BÉCSI KEZDEMÉNYEZÉS SZERVEZETE

A VI 1.0 szervezete alapvetően informális, az EBRD által szervezett különböző találkozók, egyeztetések adták meg a működés keretét. A legmagasabb döntéshozó szerv az évente megrendezett ún. "Full Forum" (Teljes Fórum) volt, ahol a tagok (IFI-k, bankcsoportok anyabankjai, pénzügyi hatóságok, ECB és CEBS) nyíltan kinyilváníthatták véleményüket. Az évközi egyeztetések közé tartoztak az IFI-k koordinációs találkozói, a munkacsoport (WG) megbeszélések, az anyabankok találkozói, valamint a kétoldalú megbeszélések.

A 2012-ben létrehozott VI 2.0-t hivatalos intézményi struktúrában kívánták működtetni. A "Full Forum" mellett egy Irányító Bizottság (továbbiakban SC) került létrehozásra, melynek állandó tagjai az IFI-k, az EB, valamint a CEFC¹⁸ lettek. További állandó tag rotációs alapon egy székhely, valamint egy fogadó ország hatósága, amely 2019-ben Horvátország és Ausztria központi bankjának vezetője volt. Az első 5 évben SC elnöki posztot a lengyel, majd 2016 novemberétől a horvát központi bank elnöke töltötte be. Az SC-ben állandó tag lett az EU-n kívüli fogadó

¹⁷ Deleveraging and Credit Monitor

¹⁸ European Council's Economic and Finance Committee (CEFC)

országokat képviselő Albánia, valamint a határon átnyúló bankcsoportok egyike. A VI működése alapvetően az EBRD felelőssége. A VI munkáját segíti az SC elnöki tanácsadója, valamint az SC titkár [EBRD TOR, 2019]. A VI útkeresését jelzi, hogy az SC titkári "félállás" betöltéséhez a pályázótól önálló javaslatokat vártak a feladatokra vonatkozóan.

A 2012-ben létrehozott "Fogadó országok határon átnyúló banki fórum"¹⁹ (HCCBs), amely a hosszú távú bizalom kiépítést szolgálta volna, nem bizonyult hatékonynak.

A VI²⁰ egy nagyon széleskörű honlappal rendelkezik. A "Full Forum" rövid összefoglalói, Hitelezési kérdőív, NPL monitor, a Tőkeáttétel és hitelmonitor kiadványok, egyéb, az NPL-hez kapcsolódó rendezvények tájékoztatói találhatóak meg rajta.

VÉTKESEK VAGY ÁLDOZATOK – A BANKCSOPORTOK

"Empirikusan nem igazolódott, hogy a külföldi bankoknak a válság előidézésében játszott szerepe szignifikánsan megkülönböztethető a nem külföldi tulajdonú bankok hasonló, túlzott hitel-felvételre ösztönző szerepétől." [Király, 2016:736] Az ezredforduló körül jelentős verseny alakult ki a nyugat-európai bankcsoportok között a megszerzendő kelet-közép-európai pénzügyi piacokért és a kedvezőbb kihelyezési lehetőségekért. A bankcsoportok egy része tekintélyes nyereséget ért el részben az eltérő kamatkörnyezet miatt, részben azokból a speciális konstrukciókból, amelyeket egyes kormányok hitelezés, különösképpen a jelzáloghitelezés serkentése érdekében indítottak (pl. Magyarország²¹).

"Mindennek fényében meglepőnek tűnhet, de a kedvező üzleti konjunktúra és a nagy befektetői optimizmus ellenére is csak néhány bankcsoport tudott kézzelfogható előnyöket elérni a térségben végrehajtott terjeszkedéssel. Az értékesítési modellek többnyire a Nyugat-Európában kialakulthoz hasonlítottak ugyan, ám az ügyfelenkénti üzleti volumen Kelet-Közép-Európában töredéke volt a nyugat-európai szintnek, a rendelkezésre álló jövedelmek pedig csak az egyötödét érték el. A legtöbb bank ráadásul országonként eltérő belépési stratégiát követett, gyakran alulméretezett és töredékes működéssel." [Terták, 2014:417] A Société Générale például, ami a helyi piac kisebb részesedésű bankjait vásárolta meg, eladta az OTP Csoportnak leánybankjai jelentős részét, mivel a válság után bebizonyosodott, hogy azok nem méretgazdaságosak.

Az osztrák bankok befektetési stratégiája más volt. 2008-ban a térségben működő 11 osztrák bankcsoport leányvállalatainak nem aggregált adatai azt mutatták, hogy piaci részesedésük 6 országban²² elérte vagy meghaladta a 30%-ot. Az osztrák bankok teljes konszolidált eszközének közel 30 %-a a CESEE és a CIS országokban volt, és ezeknek a bankoknak 2,9 milliárd euró volt adózás előtti eredménye. Ez hozzájárult a belföldön és a világ többi részén felmerült veszteségek ellensúlyozásához [Kren, 2009:102:107]. Liebeg és Schwaiger tanulmányában kimutatta, hogy a CESEE országokban – ellentétben más feltörekvő régiókkal – a külföldi befektetésnek pozitív hatása van a kamattörzsre. A leányvállalatok refinanszírozása olcsóbb, mint hazai társaiké,

¹⁹ Host-Country Cross-Border Banking Forums (HCCBs)

²⁰ <http://vienna-initiative.com/>

²¹ 12/2001.(I.31) Kormányrendelet a lakáscélú állami támogatásról

²² Albánia, Bosznia-Hercegovina, Horvátország, Cseh Köztársaság, Románia, Szlovákia

mivel a leányvállalatok hozzáférnek a bankcsoport belső piacához és profitálhatnak az anyain-tézmény implicit garanciáiból. A tanulmányban az is bizonyítást nyert, hogy minél fejlettebb egy piac, annál kisebb a kamatmarzs [Liebeg, 2007]. A kevésbé jelentős részesedéssel rendelkező Volksbank eladta leányvállalatait az orosz Sberbanknak, ugyanakkor például az Erste Group esetében – ami 7 leányvállalattal rendelkezett a térségben – a nettó kamatmarzs az anyabanknál 2004 és 2008 között 1,72% és 1,77% között, míg a CESEE országokban 3,72% és 4,56% között mozgott [Erste Group, 2008]. Az Erste Group anyabankjának megérte kitétségét fenntartani, mivel 2018-ban a nettó kamatbevétel csoportszinten 4.585 millió euró volt, amelynek több, mint 70%-a a CESEE országokból származott [Erste Group, 2018].

A kamatmarzs- különbségek kiaknázása mellett fontos kérdés volt a bankcsoportok számára a szinergiák kihasználása, a hatékony bankcsoport-irányítás és a kockázatkezelés. A likviditás kezelése, a csoport eszköz- forrás gazdálkodása nagyrészt az anyabank eszköz- forrás bizottságában, az ún. ALCO-ban dől el, és sok esetben a központi Treasury-n keresztül valósult meg, így nehezen lehetett elválasztani az anyabank likviditási gondjait a leányvállalatokétól. Logikus lépés lett volna a kitétség csökkentése a CESEE térségben, de a bankok inkább a kormánytól kértek segítséget. Az Erste Group 2009-ben szavazati jogot nem biztosító ún. részvételi (participation) tőkét kapott 1,7 milliárd euró értékben részben az osztrák államtól, részben magánbefektetőktől, amelyet 2013-ban részvénykibocsátás révén visszafizetett.

AZ IFI-K MINT PÁRTFOGÓK

Amikor az IFI-k rendszerként működtek együtt első alkalommal, ahogy mindig is kellett volna, az IFI-k azonnal lendületet adtak a folyamatnak azáltal, hogy megteremtették a technikai feltételeket, emelte ki az EBRD egykori munkatársa [Nagy-Mohácsi, 2019:371]. A nemzetállamok vagy más nemzetközi szervezetek az IFI-eket azért hozták létre, hogy rövid vagy hosszú lejáratú kölcsönökkel, illetve konzultációkkal biztosítsák a rászoruló országok gazdasági fejlődését, import-export egyensúlyát, a valutaárfolyamok stabilizálását. Ugyanakkor az IFI-k jó nemzetközi minősítéssel rendelkező, profitorientált intézmények, az általuk befektetett tőke, illetve a kölcsönök forrása kötvénykibocsátásból, profitjukból vagy kormányoktól származik. Az EBRD első alelnöke²³ 2014-ben egy interjúban azt nyilatkozta, hogy "abban a tekintetben is folyamatosan "kapitalistaként" tevékenykedünk, hogy profitot realizálunk, idővel kiszállunk az általunk beindított projektekből, idővel eladjuk a részvényeinket" [Simor, 2014].

2007 körül az IFI-k kivonultak vagy kivonulást terveztek Közép-Kelet-Európa EU-hoz csatlakozott, "fejlett" országaiból. A VI azonban újra felhívta figyelmüket a térségre. A két közös akciótervre jóváhagyott összeget, 54,5 milliárd eurót túllépték és összesen 75,7 milliárd eurót (JIFIAP 2008-2009: 33 milliárd és JIFIAP: 2013-2014: 42,7 milliárd) fektettek be a CESEE országokba [Berglöf, 2019:62]. Folyamatosan részt vesznek a VI tevékenységében, működtetik azt, figyelemmel kísérik a CESEE gazdaságát és bankrendszerét, vizsgálják az EU szabályozási, felügyeleti javaslatainak és intézkedéseinek CESEE-re vonatkozó következményeit, illetve segítik a régió hitelezési tevékenységét, a régió számára termékeket fejlesztenek ki.

²³ Simor András 2007-2013-ig az MNB elnöke, 2013-2019 között az EBRD első alelnöke volt, így két szerepkörben is ismerte a VI tevékenységét.

Az 51%-ban az EU-tagállamok tulajdonában levő EBRD azzal a céllal jött létre, hogy segítse a kelet- és közép-európai országok piacgazdasági átalakulását, és támogassa a gazdasági reformokat a térségben. Az EBRD szerepe meghatározó a VI-ben, ő adja a működési keretet, szervezi a rendezvényeket, alkalmazza a VI-vel foglalkozó munkatársakat, vezeti a munkacsoportok egy részét és az "NPL Kezdeményezést", valamint tanácsadási szolgáltatást nyújt a térség fejlődése érdekében. Az EBRD összesen 15,1 milliárd eurót fektetett be. A 100%-ban EU tulajdonban levő EIB 43,8 milliárd euróval járult hozzá a VI-hez, elsősorban a magán- és az állami szektor számára nyújtott hosszú távú kölcsönökkel. A Világbank-csoport a két programban összesen 17 milliárd euróval vett részt. Két leányvállalata közös szervezeti egységet hozott létre, amely cross-selling keretében értékesíti a MIGA (Nemzetközi Beruházásbiztosítási Ügynökség) biztosítási termékeit az IFC (Nemzetközi Pénzügyi Társulás) ügyfeleinek világszerte. Új, közös tőkeoptimalizálási terméket is kifejlesztettek került, amely szintetikus tőke szerepét tölti be a befektetési kategória alatti országokban levő leányvállalattal rendelkező nemzetközi bankok számára. Az IMF a makroszintű finanszírozásban összesen 31,2 milliárd eurót fektetett be a VI 1.0 keretén belül, több projektben dolgozott együtt az EU-val, ezen túlmenően több tanulmánnyal igyekezett hozzájárulni a VI sikeréhez [Keereman, 2019:319].

KEDVEZMÉNYEZETTEK – CESEE ORSZÁGOK

A CESEE országok pénz- és tőkepiacának megnyitása után a nyugat-európai országok bankjai a szomszédos országokban zöldmezős beruházással és/vagy bankvásárlással kezdtek pénzügyi szolgáltatásokat nyújtani. Ausztria bankjai különösen aktívak voltak ott, ahol az együttműködésnek történelmi hagyományai is voltak, kissé felelevenítve az Osztrák-Magyar Monarchia szellemét. A fogadó országok örültek a külföldi bankok érkezésének, mivel azok új pénzügyi és fizetési technikával valamint fejlett szaktudással gazdagították az országokat. A külföldi tulajdonú bankok száma a hazaiakhoz viszonyítva fokozatosan nőtt, 2008-ra elérte a 70%-os szintet. A bankszektor eszközállománya átlagosan 80%-ban, a Cseh Köztársaság, Albánia és Észtország esetében közel 100%-ban külföldi tulajdonú bankok kezében volt [Arakelyan, 2018].

A CESEE országokban a hitelkereslet meghaladta a belföldi megtakarításokat, a nemzeti valuták kamatlába magasabb volt az euró, a dollár és a svájci frank kamatlábánál. A devizahitelek iránti kereslet folyamatosan nőtt, mivel a lakosság nagy része életszínvonal-emelkedésre, új autóra és lakásra vágyott, de ezt a magas kamatok mellett nem engedhette meg magának korábban. Terták Elemér szerint ezek a CESEE országok nem "végtlen áldozatai, hanem "tettetésai" voltak a válságnak, ugyanakkor az IMF tanulmány ezeket az országokat a válság beköszöntével a külföldi bankok származási országaiból érkező negatív externáliák áldozatainak tekintette [Terták, 2014; De Haas, 2012] "Az árfolyam viszonylag stabil volt a gyorsan növekvő export és a tetemes tőkebeáramlás hatására, ami részben a Balassa–Samuelson hatásnak is betudható. Az alacsony nominális kamatlábú devizákban felvehető hitelek kereslete megnőtt, amelyet a bankok volumen központú ösztönző rendszere és értékesítési politikája tovább fokozott. Serkentően hatott a devizahitel-keresletre és -kínálatra az a várakozás is, hogy az euró bevezetésére több országban számítottak." [Terták, 2014:416]

A VI 1.0 két oldalról támogatta az országokat. Egyrészt öt országnak (Bosznia-Hercegovina, Magyarország, Lettország, Románia és Szerbia) biztosította az IMF-EU programokat, amelyek keretében ezek az országok az IMF-től, az EU-tól, valamint a Világbanktól összesen 52,4 milliárd

euró lehívási lehetőséget kaptak [Keereman, 2019:319]. Másrészt 2009 februárjában az IFI-k²⁴ 33,2 milliárd euróval támogatták azt, hogy az anyabankok fenntartsák a térségben a kitettségüket.

A programban részt vevő öt, a legnagyobb lejáráó külföldi adóssággal rendelkező országgal közös deklaráció és kétoldalú megállapodás került aláírásra. A fogadó ország felelőssége az volt, hogy körültekintő makrogazdasági politikát folytassanak, támogassák a betétbiztosítási rendszereket, és minden bank számára biztosítsanak – helyi valutában – megfelelő likviditást. A 17 anyabank felelőssége az volt, hogy a lehetőségekhez mérten tartsák fenn a kitettségüket, a stressztesztnek eredménye alapján tőkésítsék fel a leányvállalataikat az EU programok ideje alatt [De Haas, 2012]. Például Románia esetében a bankok megígérték, hogy leányvállalatuknál akkora összeggel emelik fel a tőkét, hogy a tőkefelelési mutató elérje a 10%-ot. Lettország nem írta alá a kétoldalú megállapodást, ezáltal a megtett intézkedésekről nem kellett jelentést készítenie. Magyarország esetében 2010-ig, Románia esetében 2013-ig volt érvényes a jelentéskészítési kötelezettség, utóbbinál azért, mert ott további programok is aláírása kerültek.

Az IMF munkatársai [De Haas, 2012] a térség 1294 bankjának adatai alapján, regresszióanalízis alkalmazásával a hitelállomány alakulását vizsgálták 2008-2009 között. Azt találták, hogy a külföldi banki leányvállalatok 2008-ban kezdték el csökkenteni a hitelezést. 2009-ben ugyanakkor a VI-ben részt vevő, a kötelezettségvállalást aláíró külföldi bankok sokkal stabilabb hitelezők voltak, mint azok külföldi tulajdonú bankok, amelyek nem írták alá a kötelezettségvállalást ugyanabban az országban. Mindazonáltal ezen kutatás során sem találtak bizonyítékot arra, hogy a VI bankok csökkentették volna kitettségüket azokban az országokban, amelyek nem írták alá a kötelezettségvállalást.

A nyugat-balkáni államok a válság utáni mérsékelt gazdasági élénkülés szakaszában is küzdöttek az alacsony gazdasági növekedéssel és a strukturális problémákkal, de csak 2011-ben merült fel újra a válság transzmissziójának lehetősége, mikor az Osztrák Bankfelügyelet 9%-ra megemelte a három nagy bankcsoport számára a Tier-1 tőkekövetelményt, amelyet 2013. januárig kellett elérni, és további 2016-ig teljesítendő 3% puffer képzését írta elő. 2011-2015 között a BIS jelentése szerint a nyugati bankok 165 milliárd USD-vel csökkentették a kitettségüket a térségben [Boranova, 2019:131]. A nyugat-balkáni bankok – a CESEE országátlaghoz képest – kevésbé függtek a külföldi forrásoktól (10% körül), mégis pótlólagos külföldi forrásokra volt szükségük a megfelelő gazdasági növekedéshez. Az IFI²⁵-k által biztosított hitelkeret program sikeres volt, ennek következtében a hitelállomány növekedése (különösen a lakossági) minden országban megfigyelhető volt: a legmagasabb Koszovóban (10%), a legkisebb Albániában (3%) volt 2018-ban [WB, 2019:22].

Mivel a válság a régió legtöbb országában nagy NPL-készleteket hagyott maga után, 2014 szeptemberében a VI regionális cselekvési tervet indított. Kezdetben Magyarország, Horvátország, Szerbia, Albánia és Montenegró vett részt ebben a programban, később csatlakozott Észak-Macedónia is. Az országok szigorú szabályozói, felügyeleti és adóreformokat vezettek be annak érdekében, hogy az NPL állomány csökkenjen a bankrendszerben, továbbá megteremtették a másodlagos NPL piac feltételeit. Az intézkedések eredményeképpen 2019. június végére az NPL

²⁴ Joint IFI Action Plan (JIFIAP) 2009-2010

²⁵ JIFIAP 2013-2014

ráta 4%-ra csökkent a 2014-es 9,8% csúcsponttól. Albánia volt az egyetlen ország, ahol az NPL ráta 10% feletti, 11,2 % volt [EBCI, 2019].

A 2017-ben létrehozott "Tőkepiaci Unió" munkacsoport felmérést végzett a régió 12 országában. Megállapításra került, hogy a tőkepiac fejletlen a CESEE országokban. Az EU 28 országában a hitelpiaci kapitalizáció a GDP 152%-a, az EU 11²⁶ országában csak 52 %-a. A részvénytőkepiaci kapitalizációja 66% az EU 28 országában, míg az EU 11 országában csak 18% [EBCI, 2018]. A pénzügyi közvetítők szerepét nagyrészt bankok töltik be a CESEE régióban. Az EIB legutóbbi jelentése szerint, a térségben a hitel iránti kereslet jelentősen *nőtt*, miközben a kínálati oldal változatlan maradt [EIB, 2019]. A munkacsoport tanulmánya szerint, mivel a hitelkereslet *jóval meghaladja a kínálatot*, a vállalati kötvénypiac fejlesztésére megteremtődtek a feltételek. Magyarországon például az MNB által 2019 júliusában elindított Növekedési Kötvényprogrammal szeretnék ösztönözni a bankokat a kisvállalkozások finanszírozására. "A program keretében a jegybank 450 milliárd forint keretösszegben nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott, jó minősítéssel rendelkező kötvényeket, valamint vállalatokkal szemben fennálló hitelkövetelések fedezete mellett kibocsátott értékpapírokat vásárol." [MNB, 2019]

A VI jelentős szerepet vállal a felügyeletek és a hatóságok közötti koordinációban, többek között közreműködött az EBA és hat dél-európai ország (Albánia, Bosznia-Hercegovina, Boszniai Szerb Köztársaság, Makedónia, Montenegró és Szerbia) felügyeleti hatóságai közötti együttműködési megállapodás aláírásában. A régióban a nyugat-európai bankok kitettsége csökkent, helyüket helyi, ázsiai és orosz bankok, illetve az OTP bankcsoport veszik át. "A külföldi tulajdonú bankok szerepe az utóbbi években Magyarországon és Lengyelországban jelentősen visszaszorult, mivel mindkét ország kormánya célként fogalmazta meg és támogatta a bankrendszer hazai tulajdonlásának erősítését." [Mérő, 2019:503]

KÖVETKEZTETÉSEK

A VI 2008-ban egy tárgyalássorozattal indult, és tíz év alatt egy széleskörű köz- és magánszektor közötti partnerséggé fejlődött. Elvitathatatlan érdeme volt, hogy létrejöttekor azonnal jelezte a "piacnak", hogy a VI résztvevői kollektíven kezelik a régióban a pénzügyi szektor problémáját. Tisztelettel adózott a pénzügyi szakma a VI-nek azért is, hogy egy új intézmény létrehozása nélkül, "Fórumokon", egyeztetéseken, kötelezettségvállalási levelek aláírásával reagált a nem várt kihívásokra. A siker egyik pillére az volt, hogy a magánszektor nem pusztán bevonásra került, hanem kötelezettséget is vállalt [Mohácsi-Nagy, 2019:371].

Azáltal, hogy a CESEE országok privatizálták és ennek keretében külföldi tulajdonba adták a bankrendszerük nagy részét, folyamatosan ott lebegett fejük felett "Damoklész kardja"-ként a forráskivonási kockázat. A válság kitörésekor mégis a nemzetközi bankcsoportokat vádolták meg azzal, hogy saját likviditási problémájukat csatornázzák be a térségbe. A VI pénzügyi segítségnyújtásával a bankcsoportokra "megmentőkként" tekintettek, mivel nem vonták ki a forrásokat a térségből. Ugyanakkor meg kell jegyezni: nem reális feltételezés, hogy a jó nemzetközi minősítéssel rendelkező bankcsoportok csődbe hagyják menni a bankjaikat (különösen azokat,

²⁶ EU 11: Bulgária, Horvátország, Cseh Köztársaság, Észtország, Magyarország, Lettország, Románia, Litvánia, Lengyelország, Szlovákia és Szlovénia

amelyek az anyabank nevét is viselik). Főleg azért nem, mert ekkora reputációs kockázatot nem vállaltak volna fel. Az elmúlt években az európai szigorú tőke megfelelési és likviditási szabályok bevezetése után a nyugat-európai bankok méretgazdaságossági okokból csökkentették kitétségeiket, de helyüket a CESEE országokban az állam, belföldi befektetők, a régió megerősödött bankcsoportjai, illetve más régióból érkező bankok foglalták el.

A CESEE országok megfelelő gazdasági növekedésének fenntartása érdekében jelentős mértékű pénzügyi támogatást kaptak a résztvevők, mind makro-, mind mikroszinten, különös tekintettel a kis- és középvállalati szektor hitelezésének ösztönzésére. Annak érdekében, hogy a térségben ne csak a bankrendszer töltsse be a pénzügyi közvetítő szerepet, a VI ösztönözi kívánja a hosszabb távon megvalósítható nemzeti és regionális tőkepiaci fejlesztést, esetleg a Tőkepiaci Unió kialakítását.

A térség országai számára a Bankunióhoz való csatlakozás előnyei és hátrányai nem egyértelműek, így még további egyeztetésekre van szükség. A VI jelentősen hozzájárult azoknak a feszültségeknek a kezeléséhez, amelyek az európai uniós felügyeletnek anyabankokkal szembeni új elvárásai és a határon átnyúló – különösen a nem európai uniós országokban történő – banki tevékenységeik között adódnak.

Felmerül a kérdés, hogy a VI modell sikere a résztvevők közös érdekének vagy az IFI-k gazdasági erejének tulajdonítható-e. A közös érdek elengedhetetlen volt, mivel nemzetközi példák is mutatják (pl. Görögország), hogy a VI típusú köz- és magánszektor partnerségi modell csak úgy valósulhat meg, ha minden fél érdekelt a sikerben. Az IFI-k nemcsak érdekeltek, hanem gazdasági erővel is rendelkeztek ahhoz, hogy a VI-ben dominánssá váljanak, irányítsák azt. A VI által újra felfedezték a térség piacait mind befektetési, mind tanácsadási szolgáltatások szempontjából. A válság előtt nehéz volt meggyőzni a magánszférát (tulajdonosokat, menedzsmentet), de még a közszférát is arról, hogy a legjobb nemzetközi gyakorlat bevezetése (pl. kockázatkezelés, tőke- és likviditásmenedzsment stb.) miért hasznos a bankrendszer működése szempontjából. A VI és az EU szabályok változása ösztönzően hatnak mind a köz-, mind a magánszférára. Az IFI-k szolgáltatásai, az általuk készített tanulmányok, továbbképzések, jelentések, valamint a hatóságok közötti koordináció mind hozzájárulnak a térség pénzügyi szektorának fejlődéséhez.

A VI jövője, fennmaradása a jelenlegi formációban attól függ, hogy meddig érzik úgy a CESEE országok és a bankcsoportok, hogy szükségük van az IFI-k támogatására, termékeire és a "Fórumok" nyílt vitáira. Továbbá attól is függ, hogy az IFI-k meddig nem minősítik a térséget "fejlettnek".

FELHASZNÁLT IRODALOM

- Arakelyan, M. (2018): "Foreign Banks and Credit Dynamics in CESEE" *IMF Working Paper* 18(3)
- Allen, M. (2019): "Ten years of the Vienna Initiative: a Chronology" *Ten years of the Vienna Initiative*. EIB, Luxembourg: 13-52
- Berglöf, E. és társai (2019): "Reflections on multi-country and multi-player issues" *Ten years of the Vienna Initiative*. EIB, Luxembourg: 53-70
- Boranova, V. és társai (2019): "Lessons from the global financial crisis" *Ten years of the Vienna Initiative*. EIB, Luxembourg: 125-136
- De Haas, R. és társai, (2012): "Foreign Banks and the Vienna Initiative: Turning Sinners into Saints?" *IMF Working Paper* 12(117)

- EBCI (2012): *Report by the Public-Private Sector Working Group on Local Currency and Capital Market Development*. <https://www.ebrd.com/news/2011/report-by-the-public-private-sector-working-group-on-local-currency-and-capital-market-development.html>. Lekérdezve: 2020.01.24.
- EBCI (2018): *Report by the Working Group on Capital Markets Union*. <http://vienna-initiative.com/resources/themes/vienna/wp-content/uploads/2018/03/VI-CMU-Working-Group-Final-Report-March-2018.pdf>. Lekérdezve: 2020.01.24
- EBCI (2019): *NPL Monitor for the CESEE region H2*. <https://npl.vienna-initiative.com/assets/Uploads/2019/12/b1a8b819c3/npl-monitor-2019-h2-final-vii.pdf>. Lekérdezve: 2020.01.24.
- EBRD (2019): *Senior Advisor to the Vienna Initiative 2.0 Steering Committee*. <https://www.ebrd.com>
- EIB (2019): *CESEE Bank Lending Survey*. http://vienna-initiative.com/assets/Uploads/2019/06/f78dc77609/economics_cesee_bls_2019_h1_en.pdf. Lekérdezve: 2020.01.24.
- Erste Group (2008, 2018): *Annual Report*. <https://www.erstegroup.com/de/home>. Lekérdezve: 2020.01.24.
- De Haas, R. és társai (2019): "The Vienna Initiative: from short-term impact to long-term solution" *Ten years of the Vienna Initiative*. EIB, Luxembourg: 145-159
- Keereman, F. és társai (2019): "Success and failure of the Vienna Initiative mechanism and similar arrangements" *Ten years of the Vienna Initiative*. EIB, Luxembourg: 313-328
- Király J. (2008): "Likviditás válságban" *Hitelintézési szemle*. 7(6): 598-611
- Király J. (2016): "A magyar bankrendszer tulajdonosi struktúrájának átalakulása" *Közgazdasági Szemle*. LXIII (2016.07-08): 725-761
- Krenn, G. és társai (2009): "Austrian Banks' Activities in CESEE" *Focus on European Economic Integration* Special issue. 2009: 101-108
- Liebeg, D. és társai (2012): *Determinants of Bank Interest Margins in Central and Eastern Europe In Financial Stability report*, OeNP. <https://ideas.repec.org/a/onb/oenbfs/y2007i14b1.html>. Lekérdezve: 2020.01.24.
- Mérő K. (2018) "A kockázatalapú bankszabályozás előretörése és visszaszorulása – az ösztönzési struktúrák szerepe" *Közgazdasági Szemle*. LXV. évf., 2018(10): 981-1005.
- Merő K. (2019): "Érdemes-e csatlakozniuk az európai bankunióhoz az euróövezeten kívüli tagállamoknak?" *Közgazdasági szemle*. LXVI. évf., 2019(5):97-520
- MNB (2019): *Növekedési Kötvényprogram*. <https://www.mnb.hu/monetaris-politika/novekedesi-kotvenyprogram-nkp>. Lekérdezve: 2020.01.24.
- Nagy-Mohácsi P. (2019): "Conference on the tenth anniversary of the Vienna Initiative: a summary" *Ten years of the Vienna Initiative*. EIB, Luxembourg: 365-381
- Palánkai T. (2010): "Nemzet és Globalizáció, Globalizáció mint "nagy átalakulás és integráció" In: Magas István-Kutasi Gábor (szerk): *Változó Világgazdaság*. Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest: 237-256.
- Pistor, K. (2011): "Governing Interdependent Financial Systems: Lessons from the Vienna Initiative" *Working Paper* 2011(396)
- Rácz, M. (2013): *Az euró-zóna válsága 2010-2013*. https://vilaggazdasagi.blog.hu/2013/03/26/az_eurozona_valsaga_2010-2013_marcius. Lekérdezve: 2020.01.24.
- Simor (2014): *Hova teszi a pénzt az EBRD? – Interjú Simor Andrással*. <https://alapblog.hu/hova-teszi-a-penzt-az-ebrd>. Lekérdezve: 2020.01.24.

- Terták E. (2014): "EU-tagságunk tíz éve a pénzügyi szektor perspektívájából" *Közgazdasági szemle*. LXI. évf., 2014(4): 414–438
- World Bank (2019): *Rising Uncertainties*. <http://documents.worldbank.org/curated/en/643781570478210132/Rising-Uncertainties>. Lekérdezve: 2020.01.24.
- Deloitte: *Number of M&A deals in the CEE region, 2019*. <https://www2.deloitte.com/hu/hu/pages/penzintezetek/articles/banki-akvizicios-felmeres.html>. Lekérdezve: 2020.01.24.