*Publicationes Universitatis Miskolcinensis*
*Sectio Juridica et Politica, Tomus XXXV (2017), pp. 119–133.*

# AZ EURÓPAI UNIÓ MAKROPRUDENCIÁLIS POLITIKÁJA, FELÜGYELETI RENDSZERÉNEK SZABÁLYOZÁSA

GERGELY BEÁTA*

A tanulmány célja az Európai Unió makroprudenciális felügyeleti rendszerének és politika felépítésének, működésének bemutatása. A 2008-as pénzügyi válság kirobbanása óta már eltelt pár év, számtalan kutatás foglalkozott a válság kirobbanásának okaival, amelyek között a pénzügyi intézmények átláthatatlan működését, a nem megfelelő kockázatkezelést jelölték meg többek között. A tanulmányban áttekintem a makroprudenciális politika fogalmát, röviden ismertetem a Jacques de Larosiére által elnökölt magas szintű szakértői csoport beszámolójának lényeges pontjait, az európai uniós makroprudenciális politikát és a pénzügyi rendszert meghatározó rendeleteket, irányelveket, bekövetkezett változásokat. Ismertetésre kerül a Bankunióra vonatkozó szabályozás, annak felépítése is.

**Kulcsszavak:** makroprudenciális politika, de Larosiére-jelentés, pénzügyi rendszer, Európai Rendszerkockázati Tanács, Bankunió

The aim of this study is to introduce the structure and the operation of the macroprudential supervisory system and politics in the European Union. It has been a decade since the financial crisis of 2008, the reasons of the crisis were subject of several researches. According to the sesuch reasons were the lacks transparency of the operation of the banking systems, not proper risk management. In my study I will highlight the concept of macroprudential policy, I will present the main points of the de Larosiére report, the EU's macroprudential politcs, the regulations and directives in connection with the financial system. The presentation of the Regulation on the Banking Union is an essential part of my study too.

**Keywords:** macroprudential politics, de Larosiére report, financial system, European Systemic Risk Board, Banking Union

## BEVEZETŐ GONDOLATOK

A makroprudenciális politika mára már a nemzeti felügyeleti rendszerek egyik alapvető politikájává nőtte ki magát, valamint jelentősége az Európai Unió felügyeleti rendszerében is megnőtt. A 2008-ban kezdődő pénzügyi válságot megelőzően a különböző kutatások arra világítottak rá, hogy a makroprudenciális politika gyakorlatilag nem létezett a tagállamok szabályozásában. Erre a tényre mutatott rá többek között a Jacques de Larosiére által elnökölt magas szintű szakértői csoport beszá-

* **Dr. Gergely Beáta**
PhD-hallgató
Miskolci Egyetem Állam- és Jogtudományi Kar
Államtudományi Intézet
Pénzügyi Jogi Intézeti Tanszék
3515 Miskolc-Egyetemváros
gerbea91@gmail.com

molója is (továbbiakban de Larosiére-jelentés), de ez már a múlt.[1] A makroprudenciális politikának jelenleg nincs egyértelmű meghatározása, leginkább a politikát meghatározó speciális elemek alapul vételével lehet a legjobban körülírni.

Az Európai Központi Bank (továbbiakban EKB) a pénzügyi stabilitás fogalmának meghatározása alapján ragadja meg a makroprudenciális politika lényegét, amely szerint „a pénzügyi stabilitás egy olyan állapot, amely meggátolja a rendszerkockázatok felhalmozódását."[2] Rendszerkockázatnak minősül, ha a pénzügyi rendszerben olyan zavar alakul ki, amely lényegesen befolyásolja a gazdasági növekedést és jólétet. A makroprudenciális politika lehetőséget teremt a rendszerkockázatok kezelésére, hatásainak csökkentésére. Középpontjában a pénzügyi rendszer, mint egész áll, és elsősorban olyan prudenciális eszközöket alkalmaz, amelyek alkalmasak a rendszerszintű kockázatok kezelésére.[3] A makroprudenciális politika átfogó célja a pénzügyi stabilitás megőrzése. A rendszerkockázatok származhatnak például túlzott hitelkiáramlásból, nem megfelelő tőkeáttételből, illetve annak túlzott mértékű eltéréséből. Nagyon fontos, hogy a makroprudenciális politikára nem elszigetelt szakpolitikaként kell tekintetni. A mikro-, makroprudenciális politika és a monetáris politika szoros összhangban áll egymással, a monetáris politikával kiegészítik egymást az árstabilitás és a pénzügyi stabilitás biztosítása kapcsán. A mikro- és makroprudencia is szervesen egészíti ki egymást: a mikroprudenciális felügyelet feladata a pénzügyi rendszert alkotó egyes pénzügyi intézmények alkalmazkodóképességének vizsgálata, ellenőrzése, a makroprudenciális politika pedig az egész pénzügyi rendszerre vonatkozik, annak a rendszert fenyegető kockázatokkal való ellenálló-képességének javítását szolgálja.[4]

## 1. A DE LAROSIÉRE-JELENTÉS

A 2008 szeptemberében megtartott Európai tanácsi ülésen napirend előtt meghallgatták az európai jegybank elnökét, aki úgy nyilatkozott, hogy az egyesült államokbeli pénzügyi válságot elemezve, arra jutott többek között a Bizottság akkori elnökének az egyetértésével, hogy ez az Amerikában kirobbant válság nem fogja

---

1 http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf (letöltés dátuma: 2016. május 20.)

2 https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.hu.html (letöltés dátuma: 2016. május 20.)

3 SEREGDI László: *Makroprudenciális politikai és intézményi keretek*. 2012. április 27. https://www.mnb.hu/letoltes/hitint-120427-makro-seregdil.pdf
MURÁNYI Klaudia: A makroprudenciális felügyeleti funkció és a prudenciális eszközök közötti kapcsolat. In: KECSKÉS Gábor (szerk.): *Doktori Műhelytanulmányok 2016*. Széchenyi István Egyetem, 2016, 162.

4 https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/strategy/html/index.hu.html, (letöltés dátuma: 2016. május 20.)

Európát érinteni. Két nap elteltével a válság begyűrűzött Európába szinte leállítva az európai bankpiacot.[5]

Lépéskényszer alakult ki. Sürgetővé vált a szabályozás, ezért 2008. november 11-én az Európai Bizottság elnöke, José Manuel Barroso felkérte Jacques de Larosiére-t[6], hogy egy nyolcfős független, „magas szintű szakértői csoporttal" tegyen konkrét megoldási javaslatot az európai pénzügyi szabályozással és felügyelettel kapcsolatosan.[7] A magas szintű szakértői csoportnak konkrét feladata volt, konkrét kérdésekre kellett választ adnia. Ezek a következőek voltak[8]:

- Hogyan lehetne a legjobb módon megszervezni az európai pénzügyi intézmények és piacok felügyeletét annak érdekében, hogy biztosítsák a pénzügyi intézmények prudenciális helyzetét, a piacok megfelelő működését, valamint a betétesek, a biztosított személyek és a befektetők érdekeit?
- Hogyan lehetne megerősíteni a pénzügyi stabilitás ellenőrzésére, előrejelzési rendszerekre és a válságkezelésre – ideértve a határokon és szektorokon átnyúló kockázatokat – vonatkozó európai együttműködést?
- Az európai hatóságok hogyan működhetnének együtt nemzetközi szinten más jelentős államokkal a pénzügyi stabilitás fenntartása érdekében?

A jelentés 2009. február 25-ére készült el és négy fő részből állt:

1. A pénzügyi válság okai,
2. Javaslatok a politikai és szabályozói lépésekre,
3. Javaslatok az EU felügyeleti lépésekre,
4. Javaslatok a nemzetközi szintű lépésekre.

### 1.1. Politikai és szabályozási javaslatok

A javaslat kitért arra, hogy túlságosan laza a monetáris politika, a túlzott hitelkiáramlás esetén a monetáris politikának fel kell lépnie, és szigorítania kell azt. Szükség van a Bázel II. tőkekövetelményeinek reformjára, szigorítani kell a tőkekövetelményeket, a likviditási kockázatokat mérsékelni kell. Mint ahogy a válság okainál rávilágítottam a hitelminősítők szerepére, a javaslat is szóvá teszi a hitelminősítői rendszer átgondolását. Kitér a szankciókra is, miszerint azoknak ténylegesnek és elrettentő hatásúnak kell lenniük. A felügyeleti hatásköröket pedig pontosan meg kell határozni. A pénzügyi rendszerben a rendszerszinten kockázatot jelentő intézmények minden részét szabályozni és felügyelni kell. A bizottság az

---

[5] KOSZTOPULOSZ Andreász: A pénzügyi válság és következményei: monetáris politikai és szabályozási kihívások. In: FARKAS Beáta (szerk.) *Válság: mérföldkő az európai integrációban?* Szeged, Szegedi Tudományegyetem Gazdaságtudományi Kar, 2012, 14–46. (Szegedi Tudományegyetem, Gazdaságtudományi Kar, Műhelytanulmányok, 2012/2.)

[6] Jacques De Larosiére: korábbi francia jegybankelnök, a Delors-bizottság korábbi tagja, az IMF korábbi igazgatója, EBRD korábbi elnöke, G30 tagja

[7] A De Larosiére-jelentés összefoglalója és kapcsolódó anyagok http://felugyelet.mnb.hu/bal_menu/eu/kiemelt_temak/larosiere_eu, 2014. október 24.

[8] http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf. , (letöltés dátuma: 2016. május 20.)

egységes európai szintű szabályozás mellett foglalt állást, valamint kiemelte a jelenlegi válságkezelési módszerek hibáit, és javaslatot tett egy világos és átlátható válságkezelési rendszer felállítására, amelyben minden tagállamban egyforma eszközök és eljárások valósulnának meg.

### 1.2. Az EU felügyeleti lépéseire vonatkozó javaslatok

A bizottság javaslatot tett egy új EU testület létrehozására, amely kifejezetten makroprudenciális felügyeleti feladatokat látna el. A tanács az EKB „égisze alatt" jönne létre, és az EKB elnöke vezetné. Feladata az EU-n belül a makroprudenciális kockázatokról való információgyűjtés, minden makro- és mikroprudenciális információhoz hozzájuthat, kockázati felhívásokat adhat ki, amelyeket az EU felügyeleti szervei kötelesek figyelembe venni. Javaslatot tettek egy mikroprudenciális testület felállításra is.

Az Európai Bizottság 2009 őszére elkészítette a javaslaton alapuló jogszabálytervezetet, majd 2010-ben el is fogadták azt a döntéshozók az új pénzügyi felügyeleti struktúra alapját létrehozó jogszabály-csomagot (EP/Council 2010a, 2010b, 2010c, 2010d, 2010e és 2010f). Az öt rendelet többek között az Európai Felügyeleti Hatóság és az Európai Rendszerkockázati Tanács létrehozásáról, illetve ennek kapcsán az Európai Központi Banknak bizonyos feladatok ellátására vonatkozó felhatalmazásáról szól.[9]

## 2. AZ EURÓPAI PÉNZÜGYI FELÜGYELETI RENDSZER

A Pénzügyi Felügyeletek Európai Rendszere kétpilléres struktúrán alapul, amelynek külön van egy mikro- és egy makroprudenciális felügyeleti elemet tartalmazó része. Az Európai Rendszerkockázati Tanács (továbbiakban ERKT) felelős a makroprudenciális felügyeletért, a felügyelet élén az Európai Központi Bank áll. Az ERKT figyelemmel kíséri és értékeli a makrogazdaság alakulását, az abból eredő esetleges kockázatokat, korai figyelmeztetéseket ad ki az esetlegesen kialakuló rendszerszintű kockázatokról, és javaslatokat tesz, ha arra szükség van, a kockázatok kezelésére. A mikroprudenciális felügyeletért a Pénzügyi Felügyeletek Európai Rendszere felel, amelynek feladata az egyes pénzügyi intézmények ellenőrzése.

### 2.1. A makroprudenciális felügyelet, ERKT

A makroprudenciális felügyelet és a rendszerszintű kockázat fogalma szinte összeforrt. Az Unió makroprudenciális felügyeletében egy új testületet, az ERKT-t hozták létre. A felügyelet része még az Európai Központi Bank, a Nemzeti Központi Bankok, az Európai Felügyeleti Hatóságok, az Európai Bizottság, akik szavazattal vesznek részt az üléseken. Szavazat nélkül van jelen a Gazdasági és Pénzügyi Bizottság elnöke, valamint a Nemzeti Felügyeleti Hatóságok tagja.

---

[9] SOÓS János: *Európa új pénzügyi felügyeleti struktúrája* https://felugyelet.mnb.hu/data/cms2290058/Europa_uj_penzugyi_felugyeleti_strukturaja.pdf (letöltés dátuma: 2017. február 12.)

Magát az ERKT-t az Európai Parlament és a Tanács 1092/2010/EU rendelete hozta létre az ismertetett előzmények alapján, és amely 2010. december 16-án lépett hatályba. A rendelet meghatározza az ERKT alapvető feladatát: az ERKT a rendszerszintű kockázatokat értékeli normális időszakban, ezzel enyhítve a rendszer kitettségét a kockázatoknak és növelve a pénzügyi rendszer megrázkódtatásokkal szembeni ellenállását. Az ERKT-nek hozzá kell járulnia a pénzügyi stabilitáshoz, és minden rendelkezésre álló információt elemeznie kell e célok elérése érdekében. A rendelet kiemeli, hogy az eddigi uniós szabályok nem fektettek kellő hangsúlyt a makroprudenciális felügyeletre, viszont szükség van egy olyan mechanizmusra, ami a kockázatok előfordulása esetén egyértelmű figyelmeztetéseket és ajánlásokat tesz. A rendelet rögzíti, hogy a jelentésre alapozva nincs értelme makroprudenciális felügyelet létrehozásának, ha az nem gyakorol valamilyen hatást a mikroprudenciális felügyeletre. Létre kell hozni a PFER-t, amely összefogja a nemzeti és az európai szintet, és a mikroprudenciális felügyelet alapintézménye lesz.

AZ ERKT független testület, amely az uniós szintű makroprudenciális felügyeletre vonatkozóan rendelkezik hatáskörrel, és nincs jogi személyisége, tehát intézkedéseinek nincs kötelező ereje. AZ ERKT egy koordináló hatóság, az ezen területen meglévő effektív beavatkozási jogkör a tagállamoké és a Bizottságé marad. A rendelet meghatározza az ERKT létrehozásának jogi alapját, miszerint ezt az EUMSz. 114. cikkére alapította. Az ERKT első elnöke a rendelet hatálybalépését követő első öt évre az EKB elnöke. Az ERKT igazgatótanácsból, irányító bizottságból, titkárságból, tudományos tanácsadó bizottságból és szakmai tanácsadó bizottságból áll. A rendelet ezen bizottságok tagjaira vonatkozóan pártatlanságot, valamint szakmai titoktartást ír elő.

Az ERKT fő feladata az Unió pénzügyi stabilitását fenyegető rendszerkockázatok megelőzéséhez vagy mérsékléséhez való hozzájárulás. Ennek elérése érdekében általános vagy egyedi jellegű figyelmeztetéseket kell kiadnia, illetve ha szükséges, akkor pedig az Unió egészére, egy vagy több tagállamra vonatkozó konkrét ajánlásokat ad ki a megteendő szakpolitikai lépésekre vonatkozóan. Az ERKT-nek meg kell küldenie az ajánlásokat és figyelmeztetéseket szigorú titoktartás mellett a Tanácsnak és a Bizottságnak. Az ERKT-nek nyomon kell követnie az ajánlásoknak és figyelmeztetéseknek való megfelelést. Ha a felügyelet megítélése szerint a válaszlépés nem megfelelő, tájékoztatnia kell erről a Tanácsot és a címzettet. Az ajánlások "act-or-explain" alapon működnek, tehát a címzett köteles a figyelmeztetésnek megfelelően cselekedni, vagy cselekvés hiányában a döntését megindokolni.[10] Ahhoz, hogy ezen feladatát megfelelően tudja végezni, fontos, hogy együttműködjön a többi felügyeleti hatósággal, illetve hogy képviselje az európai érdekeket a nemzetközi szervezeteknél. Az ERKT ajánlásainak nincs jogi kötő ereje, "soft law" jellegűek, azonban ki kell emelni a nyilvánosságra hozatal jelentőségét. A válság kapcsán az is bebizonyosodott, hogy a médiának milyen kiemelkedő ereje van,

[10] Beindult az új európai pénzügyi felügyeleti rendszer http://www.portfolio.hu/gazdasag/penzugy/beindult_az_uj_europai_penzugyi_felugyeleti_rendszer.147012.htm (megtekintés dátuma: 2014. október 25.)

maga is a válságfolyamatok alakítójává vált.[11] Abban az esetben, ha az ERKT olyan kockázatot észlel, amely nagymértékben veszélyezteti a pénzügyi piacok működését, akkor erről haladéktalanul tájékoztatnia kell a Tanácsot szigorú titoktartás mellett. Az ERKT-nak évente minimum egyszer jelentést kell készítenie az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak.

Az ERKT működésének megkezdése óta tíz ajánlást bocsátott ki, működése első évében 2011. december 22-én nyilvánosságra hozta azokat a minimum elvárásokat, amelyeket a tagállamokkal szemben támaszt a nemzeti szintű makroprudenciális politikák intézményi megvalósításáról.[12] Az ajánlásnak két célja volt. Egyrészt az, hogy nemzeti szinten körülhatárolt és hatékonyan működő makroprudenciális hatóságok alakuljanak ki, mivel az ERKT a makroprudenciális politika megvalósítására önálló hatáskörrel nem rendelkezik. Mint ahogy a rendelet is leírja, ez a politika a tagállamokkal megosztott hatáskörbe tartozik. Másrészt az ERKT az ajánlás által az intézményi átalakulások közepette rögzíteni kívánta azokat a minimum követelményeket, amelyek szükségesek mind az ERKT-val, mind egymással jól működő nemzeti hatóságok együttműködéséhez.[13] Az ajánlásban foglaltakról 2012. június 30-ig kellett a tagállamokban számot adni, 2013. június 30-ig pedig a tagállamoknak a jogrendszerük részéve kell tenniük. Természetesen lehetőség van arra, hogy a tagállamok, ha nem kívánnak az ajánlásban foglaltaknak megfelelni, arra részletes magyarázatban reflektáljanak.

Az ajánlás a következő pontokat határozza meg:

*1. Célkitűzés*

A nemzeti makroprudenciális politika célja a pénzügyi rendszert fenyegető kockázatokkal szembeni fellépés, a kockázatok elhárítása és ezzel a gazdaság növekedéséhez való hozzájárulás. Ezt pedig a nemzeti makroprudenciális hatóság és az ERKT ajánlásai alapján kell megvalósítani.

*2. Intézményi szabályozás*

Makroprudenciális hatóság lehet egy intézmény vagy egy több hatóságból álló tanács. A részletes hatásköri szabályokat nemzeti jogszabályban kell rögzíteni. Az egyedi intézményes modellnél a jegybank dominanciájának kell érvényesülnie. A nemzeti jogszabályban rögzíteni kell a határokon átnyúló együttműködés részleteit, valamint törekedni kell arra, hogy a makroprudenciális kérdések meghozatala előtt a tagállam értesítse az ERKT-t.

---

[11] OSZTI Judit: A média szerepe a válságkezelésben. In.: *Válság és biztonság: A globális pénzügyi és gazdasági válság társadalmi és biztonságpolitikai aspektusai*. (szerk.: VÁMOSI Zoltán) 2009, TIT Hadtudományi és Biztonságpolitikai Közhasznú Egyesület, Budapest, 2009, 107–108.
http://habe.hu/uploads/media_items/valsag-es-biztonsag.original.pdf

[12] Az Európai Rendszerkockázati Testület ajánlása (2011. december 22.) a nemzeti hatóságok makroprudenciális felhatalmazásáról (ERKT/2011/3.) (1), (2) pont.
http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_3.hu.pdf

[13] LENTNER Csaba: *Bankmenedzsment – Bankszabályozás, pénzügyi fogyasztóvédelem*. Nemzeti Közszolgálati és Tankönyvkiadó, 2013, 142.

*3. Feladatok, hatáskörök, eszközök*

A hatóságok alapfeladata a kockázatok nyomon követése, azonosítása és értékelése. Az ehhez szükséges eszközrendszert biztosítani kell.

*4. Átláthatóság és elszámoltathatóság*

Biztosítani kell, hogy a makroprudenciát érintő döntések minél hamarabb nyilvánosságra kerüljenek, kivéve, ha ez kockázatot jelent. A hatóságnak a nemzeti parlament felé kell elszámolnia.

*5. Függetlenség*

Szervezetileg és pénzügyileg is meg kell teremteni a hatóság függetlenségét és minimum operatív függetlenséget kell biztosítani a hatóság számára a fent meghatározott célok elérése érdekében.

A 2013. április 4-én meghozott ERKT/2013/1 ajánlás[14] iránymutatást ad a tagállami makroprudenciális hatóságoknak a makroprudenciális eszközrendszerre vonatkozóan. Az ajánlás kiemeli, hogy az eredményes makroprudenciális politikához szükség van egy eredményes makroprudenciális eszközrendszerre is. A hatóságoknak a makroprudenciális politika minden egyes célkitűzéséhez rendelkeznie kell minimum egy, de inkább több eszközzel. Az ajánlás meghatározza, hogy minden tagállam nemzeti hatóságának meg kell határoznia a makroprudenciális politika köztes célkitűzéseit és ennek követését. Ennek a köztes célkitűzésnek a makroprudenciális politika végső céljának megfelelően kell működniük, amely cél a már többször említett pénzügyi közvetítő rendszer ellenálló képességének növelése, és ezáltal a pénzügyi szektornak a gazdasági növekedéshez való hozzájárulása.

A köztes célkitűzések között az ajánlás öt célkitűzést nevesít, valamint ezekhez nevesíti a hozzájuk rendelt eszközöket. A köztes célkitűzések között a következőek találhatóak:

- A túlzott hitelnövekedés és tőkeáttétel mérséklése és megelőzése;
- A futamidő szerkezetek túlzott mértékű eltérésének és a piaci likviditáshiánynak az enyhítése, megelőzése;
- A közvetett és közvetlen kitettség koncentráltságának korlátozása;
- A rendszerkockázatot erősítő rossz ösztönzők tompítása;
- A pénzügyi infrastruktúra alkalmazkodóképességének megerősítése.

Az ajánlás a nemzeti makroprudenciális hatóságok számára ajánlja egy olyan politikai stratégia kialakítását, amely a köztes célkitűzéseket a végső célkitűzéssel és a makroprudenciális eszközökkel összekapcsolja. Az ajánlás kitér arra is, hogy a nemzeti hatóságoknak a köztes célkitűzéseknek való megfelelőségét időszakosan

[14] Az Európai Rendszerkockázati Testület ajánlása (2013. április 4.) a makroprudenciális politika köztes célkitűzéseiről és eszközeiről (ERKT/2013/1) (2013/C 170/01.) (1)–(14) pont. https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2013/ESRB_2013_1.hu.pdf?5b1da511f49946c7be457aec5262b60b, 2014. október 28.

értékelni kell és ennek során figyelemmel kell lenni a makroprudenciális keret működésében szerzett tapasztalatokra. Az ajánlás a végrehajtási kritériumok részben rögzíti, hogy a tagállamoknak jelentést kell készíteni az "act or explain" elve alapján a meghozott intézkedésekre, érdemükre és határidejükre, az intézkedéseknek a célkitűzések vonatkozásában való értékelésére, valamint az esetlegesen felmerülő késedelmet vagy az intézkedés mellőzését a tagállamoknak részletesen indokolniuk kell. Az ajánlás időpontot is meghatároz erre, a tagállamoknak a köztes célkitűzésekről és az ezeknek megfelelő makroprudenciális eszközökről 2014. december 31-ig, a politikai stratégiáról pedig a nemzeti makroprudenciális hatóságnak 2015. december 31-ig kellett készíteniük a jelentésüket az ERKT, az Európai Bankhatóság és a Tanács részére.

Jelenleg azt lehet elmondani, hogy a tagállamok nagy része teljesítette az ajánlásokban foglaltakat, megalkották a nemzeti makroprudenciális hatóságokat, a működéshez szükséges eszközrendszert. Folyamatosan vizsgálja az EU pénzügyi rendszeréhez kapcsolódó kockázatokat, valamint azt is, hogy ezek a rendszerkockázatok miként hatnak az egyes tagállamok hitelképességére, a gazdasági növekedésre. Fontos kiemelni azt a tényt, hogy 2015-re a rendszerkockázat piaci alapú mutatói visszaálltak a válság előtti szintekre, négy olyan terület van, amely jelenleg rendszerszintű kockázatot jelent az EU pénzügyi rendszerében:

- Kockázati felárak átárazódása a globális pénzügyi piacokon, amelyet felerősít az alacsony piaci likviditás;
- Rendszerszintű kockázatnak minősül, hogy az EU területén lévő bankok és biztosítótársaságok mérlege továbbra is hiányos;
- Problémát jelent az állami és a magánszektor nagymérvű eladósodottsága;
- Tovább nőtt az uniós árnyékbankrendszer mérete és összefonódása, így ez kiinduló alapot szolgáltathat arra, hogy az árnyékbankrendszerről a pénzügyi rendszer többi részére átterjedjenek az árnyékbankrendszerből kiinduló sokkhatások.[15]

Kiemelt figyelmet fordít az ERKT a háztartások, a bankok és a gazdaság egészének az ingatlanszektornak való kitettségére, és ezt strukturális jellegű kockázatnak minősítette, illetve a biztosítási ágazatból átterjedő kockázatokat is rendszerszinten jelentősnek minősítette. Az ingatlanszektorral kapcsolatos kockázatok miatt 2016. szeptember 22-én nyolc tagállamot figyelmeztetett az ERKT a lakáscélú ingatlanokat középtávon fennálló sebezhetőségről, az elmúlt évek tapasztalatai ugyanis azt mutatták, hogy a lakáscélú ingatlanok jelentős kockázatot jelentenek. Példaként Ausztriát említem meg, a figyelmeztetésben kiemelik, hogy az országban a lakóházárak ugrásszerűen megnőttek, különösen Bécs környékén, és ezek az árak nincsenek összhangban az országban más tartományban lévő ingatlanárakkal. Az ingatlanárak ilyen rapid emelkedése, amely emelkedés nem áll összhangban az egy ház-

[15] *ERKT éves jelentés*: 2015 https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ar/2015/esrbar2015.hu.pdf?145a850f3ff2ded1f946655d7561c613, (letöltés dátuma: 2017. március 7.)

tartásra eső összjövedelem arányával, megnehezíti az állampolgárok tulajdonszerzését, illetve a háztartások túlzott eladósodását vonhatja maga után, ami szintén rendszerszintű kockázatot jelenthet.[16] Az ingatlanpiaccal kapcsolatos rendszerszintű problémák megelőzése érdekében 2016. október 31-én az ERKT kiadta a legújabb ajánlását „*Az ingatlanokkal kapcsolatos adathiány kiküszöbölése érdekében*" címmel.[17] A nemzeti makroprudenciális hatóságok számára ajánlott, hogy alakítsanak ki a belföldi lakóingatlan-szektorukra és a kereskedelmi-ingatlanokra vonatkozó kockázatfigyelési keretrendszert, a belföldi lakáshitelekre vonatkozó aktuális hitelezési szabályokról szóló információkra is kiterjedően kövessék figyelemmel a hatóságok által meghatározott mutatók alakulását. Meghatároz természetesen az „act-or explain" elvének megfelelően végrehajtási határidőket is az ajánlás, az eltérő ajánlások esetén differenciál a határidőket tekintve.

## 3. AZ EGYSÉGES SZABÁLYKÖNYV

Az egységes szabálykönyv alkotja az uniós pénzügyi szabályozás gerincét, megállapítja a bankokra vonatkozó tőkekövetelményeket, védelmet biztosít a betéteseknek, szabályozza a csődhelyzetek megelőzését és a már esetlegesen csődbe került bankok kezelését. Az egységes szabálykönyvet alkotó szabályok minden EU tagállamra vonatkoznak,[18] a rendeletek közvetlen hatállyal bírnak a tagállamokra, az irányelvekben foglalt célkitűzéseket pedig a tagállamoknak kell átültetni és nemzeti jogszabályt alkotni ezen célkitűzéseknek megfelelően.

A tőkekövetelmények kapcsán a Bázel III. szabálycsomag rendelkezései kerültek átültetésre az uniós jogba, egy rendelet (tőkekövetelmény rendelet: CRR) és irányelv (tőkekövetelmény irányelv: CRD IV) megalkotása útján, amelyeket 2014. január 1-től kell alkalmazni valamennyi tagállamban. A rendelet tőkekövetelményeket ír elő a befektetési vállalkozók és pénzügyi intézmények részére, amelynek alapja, hogy a bankoknak elegendő tőkét kell tartalékolniuk a váratlan veszteségek fedezésére, a tőkeösszeg pedig az adott bank eszközeihez kapcsolódó kockázatoktól függ. A rendelet ezt „szavatoló-tőkekövetelménynek" nevezi, amelynek lényege, hogy az úgymond biztonságosabb eszközökhöz kevesebb, a kockázatos eszközökhöz több tőkét kell csoportosítani. Leegyszerűsítve elmondható, hogy minél kockázatosabb eszközei vannak egy banknak, annál több tőkét kell allokálnia. A rendelet a tőkét két nagy csoportja osztja fel: alapvető tőkére, amely a működéshez szükséges

---

[16] *Warning of the European Systemic Risk Board of 22 September 2016 on medium-term vulnerabilities in the residental real estate sector in Austria*. https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/warnings/2016/161128_ESRB_AT_warning.en.pdf (letöltés dátuma: 217. március 10.)

[17] Európai Rendszerkockázati Testület ajánlása (2016. október 31.) az ingatlanokkal kapcsolatos adathiány kiküszöböléséről (ERKT/2016/14) (2017/C 31/01) (1)–(12) pont. https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2016/ESRB_2016_14.hu.pdf?ee8cbe52e477e035b8b4ecb50349137a, (megtekintés dátuma: 2017. március 7.)

[18] David J. HOWARTH–Lucia QUAGLIA: Banking regulation and the Single Rulebook. In: *The Political Economy of European Banking Union*. Oxford University Press, 2016, 183.

és járulékos tőkére, amely az esetleges felszámoláshoz szükséges. A kötelezően képzett tőke teljes összegének a kockázattal súlyozott eszközök legalább 8%-ának kell lennie a rendelet előírása alapján.

Bevezeti a rendelet a likviditási követelményt is, amelynek jelentősége, hogy egy esetleges stresszhelyzet kapcsán 30 napon keresztül fedezni tudják a nettó likviditási kiáramlásukat. A likviditási követelményt 2015-ben vezették be, a likviditási követelménynek 100%-ban 2018-ra kell eleget tenniük a pénzügyi intézményeknek. A tőkeáttétel meghatározása kapcsán a rendelet célja, hogy csökkentse a túlzott tőkeáttételt, mivel ez negatívan befolyásolhatja a bank fizetőképességét, 2015. január 1-től pedig a bankoknak közzé kell tenni a tőkeáttételi mutatójukat.[19]

A fent említett irányelv a tőkepufferekre, a bankárok javadalmazására, prémiumára, a prudenciális felügyeletre és a vállalatirányításra állapít meg irányadó rendelkezéseket, amelyeket a tagállamoknak kell átültetni saját jogukba. A bankoknak tőkefenntartási puffert és anticiklikus tőkepuffert kell képezniük, a CRR rendeletben meghatározott tőkekövetelmények mellett. A tőkefenntartási pufferre vonatkozóan a teljes kockázati kitettség 2,5%-ának megfelelő puffert kell létrehoznia, melynek célja a bank tőkéjének megőrzése. Abban az esetben, hogy ha nem rendelkezik ilyennel, akkor egyáltalán nem oszthat prémiumot és osztalékot, vagy korlátoznia kell azok kiosztását.

Az anticiklikus tőkepuffert a Bázel III. megállapodás vezette be, amelynek célja, hogy ellensúlyozza a gazdaság ciklikusságának a banki hitelezésre gyakorolt hatását. A tagállamoknak lehetőségük van rendszerkockázati tőkepuffer előírására, amelynek célja a hosszú távú, nem ciklikus, rendszerszintű vagy makroprudenciális kockázatok kivédése vagy enyhítése, amelyek negatív következményekkel járhatnak a reálgazdaságra.[20] Meg kell említeni a globálisan rendszerszinten jelentős intézményekre vonatkozó tőkepuffert is, melyet azok a bankok kötelesek képezni, amelyeket az illetékes hatóság a globálisan rendszerszinten jelentős intézmények közé sorolt. Célja, hogy a bank ennek a puffernek a képzése segítségével kompenzálja a globális pénzügyi rendszerre jelentett nagyobb kockázatot, illetve csődje potenciális következményeit.

Fontos szabályokat rögzít az irányelv a prémiumok arányára vonatkozóan, amelynek alapján a rögzített és a változó jövedelem 1:1 arányban állhat egymással, vagyis a prémium összege nem haladhatja meg alapesetben a bankárok fix bérét.

---

[19] Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendelete (2013. június 26.) a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról 6. cikk. (1)–(5) bekezdés. http://eurlex.europa.eu/legalcontent/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575&from=en (letöltés dátuma: 2017. március 18.)

[20] MURÁNYI Klaudia: Kockázati tényezők a hitelintézetek működésében. In: V. *Interdiszciplináris Doktorandusz Konferencia Konferenciakötet: 5th Interdisciplinary Doctoral Conference Conference Book,* (szerk: ÁCS–BENCZE–BÓDOG–HAFFNER–HEGYI–HORVÁTH–HÜBER–KIS–LAJKÓ–MÁTYÁS–SZENDI–SZILÁGYI): Pécsi Tudományegyetem Doktorandusz Önkormányzat, Pécs, 2016, 335–336.

Ez alól az irányelv enged eltérést, de 2:1 arányban maximalizálta.[21] Az egységes szabálykönyv tartalmaz rendelkezéseket a betétesek védelmére vonatkozóan, célja elsődlegesen a betétesek egységes védelme az Unió területén, másrészt annak a megakadályozása, hogy a betétesek kivonják befektetéseiket akkor, ha egy bank kapcsán probléma merül fel. Minden betétesnek 100 000 euróig biztosítják a betétjüket, ami azt jelenti, hogy egy bank esetleges csődje esetén, a betétesek a fent meghatározott összegig kártalanítást kapnak. Jelenleg a kártalanítás legfeljebb húsz napon belül kerül folyósításra, de 2024-re cél, hogy ez hét napon belül megtörténjen.[22] Ezen rendelkezéseket is minden tagállamnak át kellett ültetnie a hazai joganyagába.

Ki kell térni még röviden az egységes szabálykönyv alapját képező harmadik lényeges szabályanyagra is, mely a bankok helyreállításának és szanálásának kérdéskörét szabályozza. Az irányelv egységes eszközöket és hatásköröket állapít meg a nemzeti hatóságok számára, cél az, hogy hatékonyan kezeljék a csődközelbe vagy csődbe került bankok helyzetét. Minimalizálni kell a bankcsődök adófizetőkre gyakorolt negatív hatását a hitelezői feltőkésítés szabályai által, valamint szanálási alapokat kell létrehozni, amelynek alapját a bankszektor befizetései képeznek. Fontos kitétel, hogy az EU nagy figyelmet fordít a megelőzésre, ugyanis az Unió területén található minden bank köteles helyreállítási tervet készíteni és azt évente aktualizálni, a nemzeti szanálási hatóságnak pedig szanálási tervet kell készíteni minden egyes bankra vonatkozóan. Korai beavatkozást biztosít a szanálási hatóságnak annak érdekében, hogy még azelőtt be tudjanak avatkozni, mielőtt a folyamat visszafordíthatatlanná válik. Így azonnali reformokat írhatnak elő, a bank hitelezőivel együtt átstruktúrálási terveket készíthetnek, személyi változtatásokat hajthatnak végre (ideiglenes vagyonkezelőt, rendkívüli ügyvezetőt nevezhetnek ki). Abban az esetben, hogy ha a megelőző intézkedések nem vezetnek eredményre és a bank fizetésképtelenné válik, a hatóságok eladhatják az üzlet egy részét, hitelezői feltőkésítést rendelhetnek el (2016. január 1-től). A megmentés költségeit alapvetően a bank részvényesei és hitelezői viselik, illetve a szanálási alapból történik folyósítás. Nagyon fontos szabály, hogy a természetes személyek, a kis- és középvállalkozások betétei 100 000 euróig védelemben részesülnek és nem vonhatóak be a veszteségek fedezésére.[23]

---

[21] Az Európai Parlament és a Tanács 2013/36/EU irányelve (2013. június 26.) a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, a 2002/87/EK irányelv módosításáról, a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről http://eurlex.europa.eu/legalcontent/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0036&from=EN http://www.consilium.europa.eu/hu/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/

[22] Az Európai Parlament és a Tanács 2014/49/EU irányelve (2014. április 16.) a betétbiztosítási rendszerekről 21. pont http://eurlex.europa.eu/legalcontent/hu/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=EN (letöltés dátuma: 2017. március 20.)

[23] Az Európai Parlament és a Tanács 2014/59/EU irányelve (2014. május 15.) a hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítását és szanálását célzó keretrendszer létre-

## 4. AZ EURÓPAI BANKUNIÓ

A 2012 nyarán bejelentésre került az Európai Bankunió létrehozása, amely egyfajta európai válaszlépésként tekinthető a gazdasági világválságra. A Bankunió célja a válságok elkerülése és annak megakadályozása, hogy a rendszerszinten jelentős bankok esetleges csődhelyzetbe kerülésekor az adófizetők pénzéből kerüljenek megmentésre. A válság során nyilvánvalóvá vált, hogy a nemzeti felügyeleti rendszerek elnézőbbek a hazai nagybankokkal szemben, és ezen bankok „megóvása" egy esetleges csődtől magát az államot juttathatja csődhelyzetbe, erre például szolgálhat Spanyolország vagy Izland esete.[24]

A Bankunió célja egy egységes, kormányoktól független, közös sztenderdeken alapuló bankfelügyelet megalakítása, megfelelő válságkezelő mechanizmusok kialakítása, valamint az euró fenntarthatóságának a biztosítása.[25]

A szakirodalom nem egységes abban a tekintetben, hogy milyen szerkezeti elemei vannak a bankuniónak. Számos cikk, hivatalos uniós honlap (Európai Tanács, Bizottság, Parlament) más és más variációkat említ ezzel kapcsolatban. Van olyan változat, amely szerint a Bankunió alkotórésze az egységes szabálykönyv[26], amely természetesen igaz, viszont fontos kiemelni, hogy a szabálykönyv részét képező jogszabályok nemcsak a Bankunió tagjaira vonatkoznak, hanem az össze uniós tagállamra. Így véleményem szerint az a helyes álláspont, amely szerint az egységes szabálykönyv az alapját képezi a bankuniónak, megadja a szabályozás alapjait, de a már ismertetett okok miatt túlnyúlik a Bankunión és nem kizárólagos része annak. Jelen cikk az álláspontot követi, mely szerint a bankunió két nagy alkotórészből tevődik össze, melyek a következőek:[27]

- *Egységes Felügyeleti Mechanizmus (SSM):* melynek lényege, hogy az Unió tagállamaiban a rendszerszinten jelentős bankok felügyeletét az Európai Központi Bank fogja ellátni. Az eurózóna tagországainak kötelező a tagság, az eurózónán kívüli tagországok pedig önkéntesen dönthetnek a csatlakozásról.

---

hozásáról és a 82/891/EGK tanácsi irányelv, a 2001/24/EK, 2002/47/EK, 2004/25/EK, 2005/56/EK, 2007/36/EK, 2011/35/EU, 2012/30/EU és 2013/36/EU irányelv, valamint az 1093/2010/EU és a 648/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet módosításáról, 72 pont.
http://eurlex.europa.eu/legalcontent/hu/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=EN (letöltés dátuma: 2017. március 20.)

[24] MÓRA Mária: Mit ér a bankunió fiskális integráció nélkül? *Hitelintézeti Szemle,* 2013/4, 327.

[25] SZOMBATI Anikó: *Bankunió – mit látunk a partvonalról?*
http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/szakmai_cikkek/abankrendszer-jovoje/Szombati_Aniko_Bankunio_%E2%80%93_mit_latunk_a_partvonalrol.pdf (letöltés dátuma: 2016. május 20.)

[26] Lásd erről: http://www.consilium.europa.eu/hu/policies/banking-union/ (letöltés dátuma: 2017. március 10.)

[27] Lásd erről:
https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/bankingunion/html/index.en.html
http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/hu/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.2.4.html, (letöltés dátuma: 2017. március 10.)

- *Egységes Szanálási Rendszer (SRM):* Móra Mária ennek lényegét így fogalmazta meg: „too-big-to fail[28] probléma kezelése"

Egy harmadik nézőpont feltételesen az egységes betétbiztosítási rendszert sorolja harmadik alkotórésznek,[29] azzal a megjegyzéssel, hogy ez még vitatott az EU-ban, a Parlament is megemlíti ezt a nézőpontot, de még mindig a kétpilléres struktúrát tartja alapvetőnek.

### 4.1. Egységes Felügyeleti Mechanizmus (SSM)

2013. október 15-én a Tanács elfogadta az SSM-ről szóló rendeletet,[30] amely alapján az euróövezeti tagországok részvétele automatikus, míg azon tagországoknak, amelyeknek nem az euró a hivatalos fizetési eszköze, lehetőséget biztosít a csatlakozásra. A rendelet alapján a felügyeletet az EKB látja el, hatásköre kiterjed többek között euróövezeti bankok működési engedélyének kibocsátásra és visszavonására, ellenőrzi az EU prudenciális szabályainak betartását, felügyeleti vizsgálatot, helyszíni szemlét tarthat.[31] Stressztesztet hajt végre annak érdekében, hogy ellenőrizze, hogy a bankok elegendő tőkével rendelkeznek-e, és képesek lennének-e átvészelni egy válságot. A felügyelet két szinten működik[32]:

- *Közvetlen felügyelet* valósul meg a jelentősnek minősített bankok esetén. Jelentősnek minősülnek a bankok a rendeletben meghatározott kritériumok alapján. Ide tartoznak azok az intézmények, amelyek 30 milliárd eurónál nagyobb mérlegfőösszeggel rendelkeznek, illetve azok az intézmények, amelyek a székhely szerinti országuk GDP-jének legalább 20%-át képviselik. Az EKB a résztvevő országok 120 bankját minősítette jelentősnek.
- *Közvetett felügyelet* alatt pedig olyan bankok állnak, amelyek nem minősülnek jelentős banknak. Ezen bankok felügyeletét a nemzeti felügyeleti hatóságok látják el az EKB-val szorosan együttműködve.

---

[28] túl nagy, hogy bukjon

[29] SZÉLES Zsuzsanna–PATAKI László–FÓRIÁNNÉ HORVÁTH Margit: A bázeli tőkeszabályozás múltja, jelene és jövője. *Gazdaság & Társadalom / Journal of Economy & Society*, 2016/3, 51–69, 64.

[30] A Tanács 1024/2013/EU rendelete (2013. október 15.) az Európai Központi Banknak a hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozó politikákkal kapcsolatos külön feladatokkal történő megbízásáról

[31] Véron NICOLAS–Wolff GUNTRAM B: From supervision to resolution: Next steps on the road to European banking union. *Bruegel Policy Contribution*, 2013/4, 10.

[32] Egységes felügyeleti mechanizmus https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.hu.html, 2015. január 28.

### 4.2. Egységes Szanálási Rendszer (SRM)[33]

A válság után nem jelent újdonságot az, hogy a rendszerszinten jelentős bankok csődközeli állapota milyen következményeket von/vonhat maga után, és az, hogy az államok költségvetésének a bankok megmentésére szánt segélycsomagok milyen hatalmas megterhelést jelentenek, amelyek finanszírozása a legtöbb esetben az állampolgárok által fizetett adókból történik.

A problémát természetesen nemcsak az Unió ismerte fel, hanem az Egyesült Államok is, amely szintén intézkedéseket vezetett be ezen a területen. Az Unió célja egy olyan hatékony szanálási mechanizmus megalkotása, amely a csődközeli helyzetbe került bankok rendezett módon történő szanálását biztosítja és ezáltal minimális terheket ró az adófizetőkre és a reálgazdaságra. Az Egységes Szanálási Mechanizmusról szóló rendelet[34] 2014. július 15-én született meg, amely létrehozta az Egységes Szanálási Alapot,[35] egységes szabályokat és eljárásokat rögzít a szanálásra vonatkozóan, valamint létrehozza a rendszer működéséhez szükséges intézményi keretet: az Egységes Szanálási Testületet (továbbiakban Testület), amely az Egységes Szanálási Alapot kezeli. Az Egységes Szanálási Mechanizmus hatálya kiterjed az euróövezeti tagállamokra, és azon uniós országok bankjaira, amelyek csatlakoztak a bankunióhoz. A mechanizmus a következő lépésekből épül fel[36]:

- Az EKB, mint felügyeleti szerv jelzi a Testületnek, ha valamely bank csődközeli állapotba került, vagy valószínűsíthető, hogy ilyen állapotba fog kerülni.
- A Testület meghatározza, hogy magánforrásokból lehetőség van a bank megmentésére vagy közérdekből szükséges a szanálás.
- Ha a szanálás rendeletben meghatározott feltételei nem teljesülnek, a bankot a nemzeti jognak megfelelően kell szanálni.
- Ha teljesülnek a feltételek, a Testület Szanálási Programot fogad el, amely meghatározza a szanálási eszközöket, valamint az Egységes Szanálási Alap igénybevételét.
- A Szanálási Program főszabály szerint az elfogadását követő 24 órán belül hatályba lép.

---

[33] A szanálás egy olyan speciális fizetésképtelenségi eljárás, amelynek során egy pénzügyi intézmény átszervezése, szervezet átalakítása történik, a szervezet alapvető funkciónak biztosítása mellett. A szanálási eljárás fő célja, hogy megakadályozza, hogy egy fizetésképtelenséggel küzdő pénzügyi intézmény negatív hatásokat gyakoroljon a pénzügyi közvetítőrendszerre.

[34] Az Európai Parlament és a Tanács 806/2014/EU rendelete (2014. július 15.) a hitelintézeteknek és bizonyos befektetési vállalkozásoknak az Egységes Szanálási Mechanizmus keretében történő szanálására vonatkozó egységes szabályok és egységes eljárás kialakításáról, valamint az Egységes Szanálási Alap létrehozásáról és az 1093/2010/EU rendelet módosításáról

[35] Szupranacionális szinten létrehozott alap, finanszírozásának alapját a bankszektor befizetései képzik, 8 év alatt kívánják az alapot feltölteni, amelynek tervezett összege 55 milliárd euró.

[36] *Egységes szanálási mechanizmus*
http://www.consilium.europa.eu/hu/policies/banking-union/singleresolutionmechanism/

Az egységes szanálási mechanizmusnak köszönhetően egységes megközelítés érvényesül a csődközelben lévő bankokkal szemben a bankunióban résztvevő tagállamok esetében, és ezáltal megakadályozható, hogy egy esetleges válság átterjedjen a nem résztvevő tagállamokra. Az egységes szanálási mechanizmus célja a bankszektorba vetett bizalom erősítése, valamint a pénzügyi szolgáltatások belső piacán tapasztalható széttagoltság megszüntetése.

## ÖSSZEFOGLALÁS

A gazdasági válság teljesen átalakította a pénzügyi szektorra vonatkozó szabályozást mind nemzetközi, mind Európai Uniós, mind pedig nemzeti szinten is. A pénzügyi stabilitásra vonatkozó igény felértékelődött, a makro- és mikroprudenciális politika és a felügyeleti rendszerek átsrukturálása pedig a megelőzésre teremt lehetőséget. Jelentős változások következtek be az európai uniós szabályozásban ezen a területen, a kitűzött célok egyértelműek: elmozdult az Unió egy egységes felügyelet és egységes bankszabályozás irányába, ennek egyértelmű jele a Bankunió megalkotása. A tanulmányban átfogó képet igyekeztem adni az Unióban kialakított makroprudenciális politika keretrendszeréről, annak működéséről. Az ERKT tevékenységét is ki kell emelni, amely folyamatos monitoring tevékenységet végez, azonosítja a rendszerszintű kockázatokat, ajánlásokat tesz a problémák megelőzésére. Úgy vélem, hogy az Unió ezen területekre vonatkozó politikája kidolgozott, struktúrája megfelelő, a megkezdett működés irányvonala kifejezetten pozitív. Nagyon nehéz a 28 tagállam szabályozását ily módon összefogni, elég csak a szigorú tőkekövetelményre vonatkozó rendeletre gondolni. Érdekes változást fog hozni úgy gondolom ezen a területen is a Brexit, hiszen az ERKT 2016-ban az Egyesült Királyság ingatlanpiacát is rendszerszintű lehetséges kockázatnak minősítette.[37]

[37] *Warning of the European Systemic Risk Board of 22 September 2016 on medium-term vulnerabilities in the residental real estate sector of the United Kingdom* https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/warnings/2016/161128_ESRB_UK_warning.en.pdf (letöltés dátuma: 2017. március 20.)