

Tóth Éva Alíz  
Budapesti Corvinus Egyetem  
Nemzetközi kapcsolatok Doktori Iskola  
1093 Budapest, Fővám tér 8.

**Budapesti Corvinus Egyetem  
Nemzetközi kapcsolatok Doktori Iskola**

**Témavezető:** Kutasi Gábor, Ph.D.

© Tóth Éva Alíz, 2012.

Budapesti CORVINUS Egyetem  
Nemzetközi kapcsolatok Ph.D. program

**Az európai bankrendszer koncentrációs folyamatának  
következményei**

**M&As, teljesítmény, verseny és bankválság**

*Ph.D. értekezés*

**Tóth Éva Alíz**

Budapest, 2012.

# Tartalom

<b>Bevezetés.....</b>	<b>10</b>
<b>1. rész: Az európai bankrendszer sajátosságai.....</b>	<b>16</b>
1.1. Az európai hitelintézetek, bankok és bankrendszer fogalmi behatárolása .....	16
1.2. Angolszász versus kontinentális pénzügyi rendszer.....	17
1.2.1. Pénzügyi liberalizáció és globalizáció.....	22
1.3. Az európai bankrendszer szerkezete és változásai.....	37
1.3.1. Az európai bankszektor nemzetköziesedése.....	39
1.3.2. Az EU bankrendszerének szerkezete és koncentrációja.....	42
1.3.2.1. A bankrendszer koncentrációjának mérése, módszertana és összefüggései a verseny mérésével.....	43
<b>2. rész: Az európai bankrendszer koncentrálódását kiváltó folyamatok.....</b>	<b>51</b>
2.1. A világgazdaság konjunktúrális alakulása és a tőkeáramlás.....	52
2.2. Az infőkommunikációs technológia fejlődése és a pénzügyi szolgáltatók.....	57
2.2.1. Innovációk: e-pénzügyi termékek és elektronikus banki rendszerek.....	57
2.2.2. A technológia hatása a bankok stratégiájára.....	59
2.2.3. Az ICT technológia hatása a bankrendszer szerkezetére.....	61
2.3. Az integrációs tendenciák erősödése.....	64
2.3.1. Az Egységes Európai Okmánytól a Gazdasági és Monetáris Unióig.....	66
2.3.2. Az euró hatásai az európai pénz- és tőkepiacokra.....	71
2.3.3. Az euró hatásai makro- és mikro szinten.....	73
2.3.4. Az euró hatása az európai hitelintézetek tevékenységére.....	76
2.3.5. MiFID.....	78
2.3.6. Újabb lépcsőfok az európai pénzügyi integráció mélyülésében: az Eurórendszer és a SEPA.....	81
2.3.6.1. SEPA újabb lépcsőfok az európai pénzügyi integráció mélyülésében.....	84
2.3.6.2. A SEPA hatása a gazdasági szereplőkre.....	88

2.3.6.2.1. Lakosság – az egyszerűbb élet előnyei.....	88
2.3.6.2.2. Vállalatok – egyszerűség, kis megtakarítások, nagyobb hatékonyság.....	90
2.3.6.2.3. A SEPA hatása a bankokra – élesedő verseny.....	92
2.4. A bankok M&A-kra vonatkozó motivációi, üzletpolitikai, stratégiai döntései.....	95
2.5. Integrációk és egyéb tényezők hatása az európai bankszektorbeli M&A-kra.....	101
2.5.1. Az európai bankrendszer koncentrációs folyamatát kiváltó tényezőkre vonatkozó empirikus vizsgálat.....	102
<b>3. rész: Az európai bankok fúzió utáni integrációja és stratégiai változásai.....</b>	<b>114</b>
3.1. A bankstratégia fogalmi kerete és összefüggései.....	115
3.2. Fúziók és felvásárlások hatásai a bankok szervezeti stratégiáira és felépítésére.....	116
3.2.1. A fúziók és felvásárlások szervezeti eredményei.....	117
3.2.2. A pénzügyi konglomerátumok .....	118
3.2.3. Motivációk, előnyök és kockázatok a M&A-k egyes típusainál.....	123
3.3. A fúzió bankteljesítményre gyakorolt hatása.....	127
3.3.1. Teljesítmény és szinergia az M&A során.....	127
3.3.2. Stratégiai hasonlóságok szerepe a bankok fúzió utáni teljesítményének alakulásában..	129
3.3.3. Esettanulmány: az UniCredit Bankcsoport és a HVB Bankcsoport fúziója.....	141
3.4. Az európai bankok stratégiai változásai a 2010-es években.....	146
3.4.1. Partnerségi viszonyok és outsourcing.....	150
3.4.2. A pénzügyi innovációk, technológiai fejlesztések és a retail szegmens felértékelődése.....	154
3.4.2.1. A retail szegmens változásai 2015 után.....	156
3.4.2.1.1. Mobiltelefon alapú fizetések.....	159
3.4.2.1.2. Kártya technológiák, biometrikus lehetőségek és bankkártyás fizetések.....	162
3.4.3. Új stratégiai elem: a társadalmi felelősségvállalás.....	165
3.4.3.1. CSR hatása a pénzügyi teljesítményre.....	169
3.4.3.2. Stratégiai alkalmazkodás a TNC-k érintettjei által támasztott igények kielégítése érdekében.....	174
3.4.4. A globális M&A-k újabb irányai: Közel-Kelet és iszlám bankolás.....	179

<b>4. rész: A bankrendszer koncentrációja és a bankválságok.....</b>	<b>186</b>
4.1. Bank- és hitelválság epizódok és magyarázó okainak rövid történeti áttekintése.....	187
4.2. Bankválságok típusainak meghatározása.....	188
4.3. SBC determinánsainak makrogazdasági dimenziói.....	191
4.3.1. Makrogazdasági kondíciók.....	191
4.3.2. Nemzetközi sokkok, árfolyamrendszerek, pénzügyi liberalizáció.....	193
4.3.3. Intézmények szerepe.....	194
4.3.4. Ország mérete és jövedelmi szintje.....	195
4.3.5. Nemzetközi egyensúlytalanság.....	196
4.3.6. Globalizáció, nemzetközi kapcsolódások.....	197
4.4. Az SBC mikrogazdasági determinánsai.....	198
4.4.1. Pénzügyi eszközök árazása, értékpapírosodás.....	199
4.4.2. Banktulajdonlási módok.....	201
4.5. A bankrendszer koncentrációjának hatása a bankválságokra.....	202
<b>5. rész: A közép-kelet-európai és a magyar bankrendszer változásai.....</b>	<b>213</b>
5.1. Regionális hasonlóságok és eltérések Közép-Kelet-Európában.....	213
5.2. Szerkezetváltozás, konvergencia és pénzügyi integráció a közép-kelet-európai pénzügyi szektorban.....	218
5.2.1. Szerkezetváltozás a közép-kelet-európai bankszektorban.....	218
5.2.2. Konvergencia a közép-kelet-európai bankszektorban.....	225
5.3. A magyar bankrendszer sajátosságai.....	230
5.3.1. Bankkonszolidáció és privatizáció a magyar bankszektorban.....	232
5.3.2. Stratégiai alternatívák a jelenlegi magyar bankrendszerben.....	233
<b>Következtetések.....</b>	<b>240</b>
<b>Mellékletek.....</b>	<b>248</b>
<b>Glosszárium.....</b>	<b>259</b>
<b>Irodalomjegyzék.....</b>	<b>291</b>

## Ábrák jegyzéke

1. ábra: Disszertáció vázlata, gondolatmenete.....	15
2. ábra: Bankszektor vs. értékpapírpiazi finanszírozás az EU tagállamaiban.....	36
3. ábra: Piaci méret és koncentráció a legnagyobb M&A hullám után az európai bankszektorban.....	44
4. ábra: Bankfúziók és felvásárlások száma az európai bankszektorban (2000-2010).....	45
5. ábra: Bankfúziók és felvásárlások értéke az európai bankszektorban (2000-2010).....	45
6. ábra: Piacszerkezet, verseny, profitabilitás és hatékonyság közötti viszony a bankszektorban.....	49
7. ábra: FDI beáramlások globális és regionális megoszlása 1980-2010 között.....	52
8. ábra: A gazdasági növekedés alakulása 2000-2012 között.....	54
9. ábra: Az EU bankjainak kiegészítő tevékenység-kiszervezésének területi megoszlása a 2000-es években.....	62
10. ábra: Az SCT használatának terjedése.....	86
11. ábra: Az egyes SEPA scenáriók hatása a bankok jövedelmezőségére.....	93
12. ábra: Perspektívák a CSR és a CFP közötti kapcsolat jellegére.....	169
13. ábra: CSR hatása a teljesítményre.....	172
14. ábra: A pénzügyi szolgáltatók társadalmi feladatainak stratégiai szempontok szerinti osztályozása.....	176
15. ábra: Bank- és hitelválságok gyakorisága a fejlett és fejlődő országokban 1967-2008 között.....	192
16. ábra: A verseny pénzügyi innovációkra, pénzügyi szolgáltatásokhoz való hozzáférésre, szolvenciára és stabilitásra gyakorolt pozitív hatása.....	205
17. ábra: Külföldi bankok eszközeinek aránya a KKE bankszektorban.....	219
18. ábra: A magyar bankszektorban tevékenykedő bankok a piaci részesedés és ügyfélkiszolgálás szerint.....	234
19. ábra: A pénzügyi szolgáltatók Outside-In kapcsolódásai a Porter-gyémántban (8. melléklet).....	256

## Táblázatok jegyzéke

1. táblázat: Pénzügyi struktúrák az euróövezetben és az USA-ban, 2001 és 2010.....	18
2. táblázat: Hazai részvények GDP-arányos kapitalizációja .....	35
3. táblázat: A tradicionális és elektronikus fizetési eszközök összehasonlítása.....	58
4. táblázat: Az OLI-paradigma és az FDI-motivációk összefüggései.....	95
5. táblázat: Az intézmények szerepe az OLI-paradigmában.....	97
6. táblázat: A fúziók fő motiváló tényezői és gazdasági eredményei.....	99
7. táblázat: M&A-k gravitációs modellje az európai bankszektorban.....	108
8. táblázat: A földrajzi távolság determináló szerepe a nemzetközi M&A tranzakciónál a bankszektorban.....	110
9. táblázat: A pénzügyi mélység szerepe és a Tobin-féle q hatása az európai bankszektorbeli M&A tranzakciónál.....	112
10. táblázat: A fúziók és felvásárlások szervezeti eredményei.....	118
11. táblázat: A banki, a biztosítási és az értékpapír üzletág összehasonlítása.....	123
12. táblázat: Az egyes fúziótípusok által elérhető előnyök.....	124
13. táblázat: Kockázatok a fúziók egyes típusainál.....	125
14. táblázat: A stratégiai változók definíciója.....	131
15. táblázat: A teljesítmény fő determinánsainak leíró statisztikái.....	137
16. táblázat: A stratégiai és egyéb kontrollváltozók teljesítményváltozásra gyakorolt hierarchikus regressziós elemzésének eredménye.....	138
17. táblázat: Az UniCredit és a HVB Bankcsoport adatai a fúzió előtt és után.....	145
18. táblázat: A bankválságok magyarázó változóinak leíró statisztikái és értékei.....	207
19. táblázat: A szabályozói környezet, banktulajdonlási módok, verseny hatása a bankválságok keletkezésére és időtartamára.....	210
20. táblázat: Ügyfélstratégiák a kis- és középvállalati szegmensben.....	237
21. táblázat: A hitelintézetek és bankfiókok számának alakulása az EU-ban 1997-2000 között (1. melléklet).....	248
22. táblázat: A hitelintézetek és a bankfiókok száma 2001-2004 között (2. melléklet).....	249
23. táblázat: Hitelintézetek és bankfiókjainak száma az EU-ban 2004-2008 között (3. melléklet).....	250



24. táblázat: A hitelintézetek Herfindahl-indexe és az öt legnagyobb hitelintézet összes eszközbeni részesedése (2001-2004) (4. melléklet).....	251
25. táblázat: A hitelintézetek Hirschman-Herfindahl-indexe és az öt legnagyobb hitelintézet összes eszközbeni részesedése (2004-2008) (5. melléklet).....	252
26. táblázat: M&A-k gravitációs modellje az európai bankszektorban (6. melléklet).....	253
27. táblázat: A nemzetközi és belföldi fúziók: az ajánlattevő és célbankok méretének és egyéb pénzügyi jellemzőinek leíró statisztikái (7. melléklet).....	254
28. táblázat: Bankválságok valószínűségére és időtartamára vonatkozó elemzés és a H-statisztikák eredményei (9. melléklet).....	257

## Bevezetés

Az európai pénzügyi rendszer, a nemzetközi pénzügyi kapcsolatok másik releváns szereplőjéhez, az angolszász pénzügyi rendszerhez képest tradicionális, jogi, kulturális, földrajzi és piacszerkezeti okokból eltérő jellemzőkkel rendelkezik. A kontinentális pénzügyi rendszer - melyen belül még mindig releváns a bankrendszer szerepe a tradicionális belső vállalatfinanszírozásnak köszönhetően – a globális szinten jelentkező angolszász pénzügyi rendszerrel való versenyében lemaradt. A hitelintézetek infokommunikációs fejlesztései annak ellenére, hogy óriási költségeket jelentenek, a bankok innovációt valósítanak meg és hatékonyabb és gyorsabb ügyfélkiszolgálást érhetnek el. Az utóbbi évtizedben az ICT technológia alkalmazása a hitelintézeteknél elsősorban a lakossági szegmensben terjedt el, hiszen ebben a szegmensben lehet a leglátványosabb az új technológiák alkalmazása. Az európai pénzügyi rendszer másik eltérése az angolszászéhoz képest, hogy az európai tőkepiacok fragmentáltabbak és a vállalatok tőkepiaci kapitalizációja lényegesen alulmarad az USA-éhoz képest, ami a tradicionális vállalatfinanszírozási eltérésekből ered, viszont az EU-n belül jelentkező egyre nagyobb mértékű liberalizációs és integrációs folyamatnak, az közös piac létrehozásának, – ami a tőke, az áruk és szolgáltatások szabad áramlását teszi lehetővé – valamint az egységes valutának, az eurónak a bevezetésének köszönhetően a piaci kapitalizáció mértéke növekedni kezdett az utóbbi években az EU-ban. Annak ellenére, hogy az értékpapírosítási tendencia megnőtt az európai pénzügyi rendszeren belül, a hitelintézetek szerepe továbbra is alapvető fontosságú maradt.

Az európai bankrendszer utóbbi másfél-két évtized alatt jelentős változáson ment át, amely nemcsak a növekvő dezintermediációban, hanem a hitelintézetek számának csökkenésében is megnyilvánult. Már az 1990-es évek elejétől kezdődően egyre inkább megfigyelhetővé vált a fúziók és felvásárlások (M&A) számának megnövekedése, ami hozzájárult az európai bankrendszer koncentrációjának növekedéséhez. A bankrendszer koncentrációs folyamatát természetesen fokozta az 1990-es években a világgazdaság konjunkturális alakulása, az európai integráció bővülése és fokozatos mélyülése, különösen az EMU megjelenése, az infokommunikációs technológiák térhódítása a pénzügyi

szolgáltatók körében. Valamint a reálgazdaságban végbemenő fúziók és felvásárlások követő hatást váltottak ki a pénzügyi szektoron belül is.

Az ezredforduló körül az EU bankrendszerében soha nem látott mértékű fúziós hullám söpört végig, amely mind belföldi, mind nemzetközi szinten folyt. Az M&A hullám kiterjedt más szektorokra is. A bankok és biztosítók között végbemenő M&A-k révén létrejöttek a pénzügyi konglomerátumok, amelyek nagymértékben segítették elő a konszolidációs folyamatot az EU bankszektorában. 2001 után azonban hirtelen az EU-ban – és a világon egyaránt – az M&A-k száma a pénzügyi szektoron belül lecsökkent, majd a 2000-es évek második felében újabb hullám kezdődött, amely már páneurópai szinten zajlik és értékben mega méreteket ölt.

A magasabb koncentráció és a fokozott nemzetközi M&A hullám számos változást okozott az európai bankszektoron belül. A metamorfózis, amely az EU bankszektorának arculatát átrajzolta drámai. Az európai bankszektor fejlődése az utóbbi években nem egy lassú evolúciós jelleget öltött, hanem sokkal inkább revolúciósat. A gyors változásokat leginkább a fúziók és felvásárlások indukálták, illetve a magasabb koncentráció megváltoztatta a bankok versenypiaci környezetét is. Doktori disszertációm első részében az angolszász pénzügyi rendszerrel való összehasonlításban áttekintem az európai (kontinentális) pénzügyi rendszer jelenlegi sajátosságait, illetve a bankrendszer koncentrációjának jellegét.

Az elmúlt két évtizedben a bankrendszert formáló az M&A hullámok számos kérdést vetnek fel. Egyrészt felmerül, hogy milyen determináló tényezők járulnak hozzá a fúziók és felvásárlások hullámszerű jelenségéhez. Különösen az ezredforduló körül, illetve az euró bevezetése idején addig soha nem látott méretű M&A hullám söpört végig az EU pénzügyi szektorán. Egyes teoretikus közgazdászok gyakran élnek azzal a feltételezéssel, hogy az európai integráció mélyülése és szélesedése, illetve a közös európai valuta bevezetése indukálta az európai M&A hullámot a pénzügyi szektorban. Ezzel szemben doktori disszertációm egyik hipotézise az, hogy az európai bankszektor koncentrációs folyamatát, M&A hullámát, illetve a mikro-integrációk létrejöttét nem a makro-integrációk indukálták, hanem sokkal inkább más (pl. piaci-szabályozói, ICT) tényezők formálták. Noha meg kell jegyezni, a bankok lokáció-specifikus stratégiai-üzletpolitikai döntéseinél az EU-tagság bírhat némi befolyásoló erővel. Doktori értekezésem második részében

egyrészt áttekintem az európai bankszektor koncentrációs folyamatait determináló tényezőket, és megpróbálok magyarázatot találni az M&A folyamatok hullámszerű trendjére, illetve alátámasztani az európai fúziós hullámok kialakulásával kapcsolatos hipotézisemet.

Az európai bankszektor magasabb koncentrációja természetesen következményekkel is jár. Ennek folytán doktori disszertációm harmadik és negyedik részében a koncentrációs folyamatok következményeit szeretném bemutatni. A harmadik részben a mikrogazdasági, illetve banki szinten jelentkező fúzió utáni integráció és a bankteljesítmény összefüggéseire összpontosítok, míg a negyedik részben makrogazdasági, illetve globális szinten a bankrendszer koncentrációjának a pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatásait prezentálom.

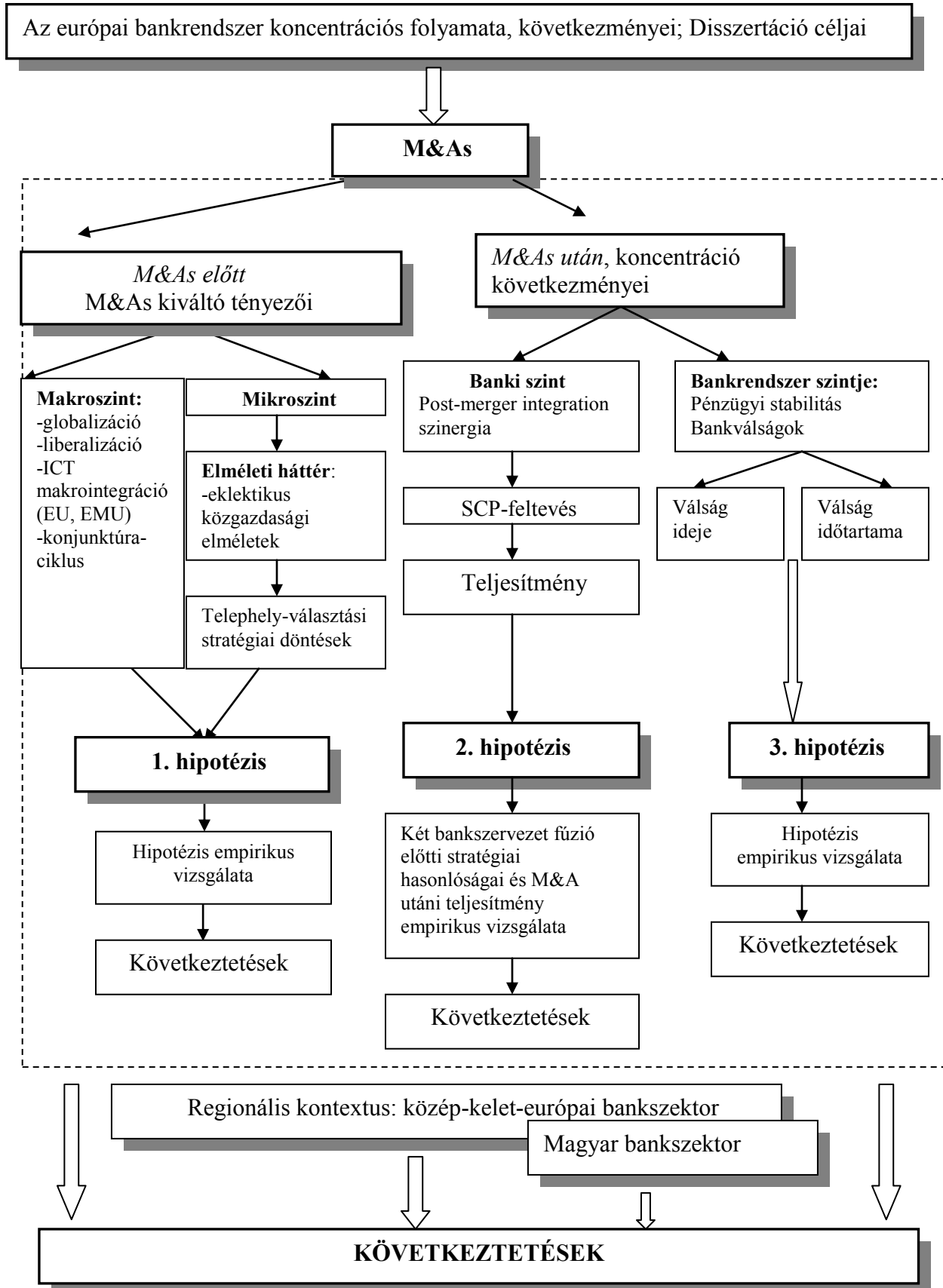
A pénzügyi szolgáltatók többsége úgy tekint a nemzetköziesedésre, illetve a nemzetközi fúziókra, mint teljesítménynövelő, illetve profitmaximalizálást elősegítő stratégiai célkitűzésekre, illetve a szinergia-hatás révén számos előnyt hozó stratégiai lépésre. Az elmúlt másfél-két évtizedben az európai bankrendszeren belül néhány pénzügyi szolgáltató fúziója után azonban várt teljesítményjavulás elmaradt, sőt inkább a profitabilitásbeli romlások voltak tapasztalhatóak. Két szervezet fúzió utáni integrációja számos problémát és nehézséget vet fel. Sokszor a fúzió utáni integráció sikerességét befolyásolhatja a két szervezet fúzió előtti stratégiai jellege is. Doktori disszertációm harmadik részében azt a hipotézist szeretném megvizsgálni, hogy a bankok fúzió utáni teljesítményének javulásában szerepe van a két szervezet fúzió előtti stratégiai hasonlóságának. Hasonlóképpen, a stratégiai eltérések a fúzió utáni teljesítményt csökkentik, illetve hozzájárulnak a szinergia elmaradásához. Mindemellett doktori értekezésemben áttekintem azon alternatív, potenciális teljesítménynövelő stratégiai célkitűzéseket a XXI. század második évtizedében tevékenykedő bankok esetében, amelyek a nemzetközi M&A-k mellett számításba kerülhetnek. Természetesen a jövőben is a bankok számára igen fontos stratégiai célkitűzések lesznek a nemzetközi M&A-k, illetve a nemzetközi terjeszkedés, de irányukban feltehetően a korábban a nyugati bankolás által „érintetlen” területeket is célba vehetik. Mindezt indokolja az is, hogy a bankok már nemcsak nemzeti, vagy páneurópai, hanem globális szinten is versenyeznek egymással. A globális bank szerepének betöltéséhez értelemszerűen a globális jelenlét is szükséges.

A bankrendszer koncentrációjának globális, illetve páneurópai szinten is lehetnek következményei. A legutóbbi globális bankválság miatt kérdéssé vált nemcsak a bankválságok egzaktabb anatómiai vizsgálata, hanem magának a bankrendszer koncentrációjának a pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatásának megvizsgálása. Gyakran az empirikus vizsgálatok csak a makrogazdasági mutatókra helyezik a hangsúlyt a bankválságok vizsgálata során, pedig a legutóbbi válság példázta, hogy mikrogazdasági és makrogazdasági okai lehetnek egy-egy bankválságepizódinak napjainkban. Doktori disszertációm negyedik részében a bankválságokkal kapcsolatban az a hipotézisem, hogy minél koncentráltabb a bankszektor, annál stabilabb, vagyis annál kevésbé alakulnak ki bankválságok. Mindemellett le kell szögezmem, hogy feltehetően a verseny és a koncentráció nem ugyanazok a jelenségek, így e két fogalmat a vizsgálat során el kell különíteni. Feltételezésem szerint egy teljesen koncentrált bankpiacon a versenyt nem lehet kizárni, mint ahogyan a pénzügyi szolgáltatóknak is lehetnek még ebben az esetben is versenypiaci magatartásuk, illetve a pénzügyi termékek piacán a verseny fennállhat akár globális szinten is. Tehát külön-külön célszerű megvizsgálni a verseny és a pénzügyi stabilitás, illetve a koncentráció és a stabilitás viszonyát.

Noha egyes teoretikus közgazdászok (például Reinhart-Rogoff) azt állítják, hogy minden válság egyforma, akkor a mostani válság számos meglepetéssel szolgált mind a kitörésében, mind a lefolyásában. Egyrészt a kilencvenes évek válságepizódjaihoz képest ez a válság éppen a fejlett pénzügyi rendszerű országokban alakult ki és nagyon rövid idő alatt áterjedt az egész világ gazdaságra. Másrészt a lefolyása regionális eltéréseket is mutatott. Az egyes bankválságoknál a nemzetközi tőkeáramlások területén egyfajta „hirtelen megállás” volt tapasztalható, ezzel szemben a mostaninál a közép-kelet-európai régióban a tőkeáramlások nem álltak meg, hiszen a külföldi leánybankoktól az anyabank felé számos esetben a tőkeáramlások tapasztalhatóak voltak. A közép-kelet-európai bankszektor a nyugat-európaihoz képest sajátos fejlődésen ment keresztül, regionális hasonlóságokkal és adottságokkal rendelkezik, de feltehetően a nyugat-európai országokhoz, különösen az euróövezet tagjaihoz képest regionális eltéréseket, illetve fejlődésbeli elmaradottságot mutathatnak. Így mindenképpen szükségesnek tartom a közép-kelet-európai – ezen belül a magyar – bankszektor fejlődésének, sajátosságának, illetve konvergenciájának áttekintését. A régió részletesebb elemzését az is indokolja, hogy az elmúlt néhány évben, illetve a

közeljövőben a mega értékű nemzetközi bankfúziók célbankjai éppen ebből a régióból származnak, illetve számos európai bankcsoport nemzetközi expanziós célterületei lehetnek ezen nemzetgazdaságok.

1. ábra: Disszertáció vázlata, gondolatmenete



## 1. rész: Az európai bankrendszer sajátosságai

### 1.1. Az európai hitelintézetek, bankok és bankrendszer fogalmi behatárolása

A hitelintézetek, bankok pontos, egzakt minden tevékenységi kört magában foglaló részletes definíciójának hiánya nemcsak magyar jelenség, hanem hosszú időn keresztül más európai országokban sem sokat foglalkoztak a pontos meghatározásokkal. Szász Antal idézve: „Az elméletek útvesztőjében bolyongva azt kell megállapítanunk, hogy olyan meghatározás, amely mindenkit kielégítene, nincs. Tegyük hozzá: nem is lehet.” (Szász [1947], pp.3.)

Annak ellenére, hogy Szász Antal szerint lehetetlen egy egzakt, akár az egész európai bankszektorban is elfogadható egységes bank fogalom meghatározása és még az OECD-országokban is többé-kevésbé eltér a bankok tevékenységére vonatkozó szabályozás az eltérő banktörténet hagyományok és a bankszektor, a bankok biztonságát szolgáló szabályozások miatt, de a doktori értekezésem szempontjából mégis az egész európai bankszektorra érvényes hitelintézeti fogalom meghatározását tartom szükségesnek. Az Európai Unió, illetve 1993 előtt az Európai Közösség a pénzügyi szolgáltatások fokozatos fejlődése, az univerzális banktevékenység és a határon átnyúló pénzügyi szolgáltatások elterjedése szükségessé tette az európai banktevékenységé koordinálását és az egységes európai szabályozást, amit az egyes országok igyekeznek átvenni. Az európai banktevékenység szabályozására az 1977-es első és az 1988-as második bankdirektíva törekedett, amelyek szerint hitelintézet az az intézmény, amely betéteket és más visszafizethető forrásokat gyűjt, és saját számlájára hiteleket folyósít.<sup>1</sup> A hitelintézetek funkcióinak felsorolása alapján tulajdonképpen az univerzális banktevékenység végzését engedi meg.

---

<sup>1</sup> A második bankdirektíva alapján a hitelintézetek tevékenységi köre az alábbi funkciókra terjed ki: betétek és más visszafizethető források gyűjtése; hitelezés; faktorálás; forfétirozás; pénzügyi lízing; pénzáttalási szolgáltatások; fizetési eszközök kibocsátása és kezelése (hitelkártyák, utazási csekkék); garanciák és kötelezettségvállalások; kereskedés saját számlára, illetve ügyfelek megbízásából; részvények kibocsátásában való részvétel és az ezzel kapcsolatos szolgáltatások; tanácsadás vállalatoknak tőkestruktúrával, stratégiával, M&A-val kapcsolatban; portfóliókezelés és tanácsadás; értékpapírok őrzése és kezelése; értékörzés; pénzügyi ügynöki tevékenység és hitelinformációs szolgáltatás.



Az európai bankrendszer fogalmának tisztázásához elengedhetetlenül fontos annak attribútumainak és sajátosságainak figyelembe vétele is. A bankrendszer, illetve a bankszektor egésze alatt a kereskedelmi bankok által alkotott szektor értendő. Mivel a doktori értekezésem az európai bankrendszer koncentrációs folyamatát és annak következményeit hívatott megvizsgálni, így a bankrendszer fogalmának földrajzi értelemben vett lehatárolásának lehet tekinteni az európai bankrendszert, amely alatt alapvetően a mindig az Európai Unió tagállamainak bankszektora által alkotott bankrendszer értendő.<sup>2</sup>

Az európai bankrendszer részletesebb sajátosságait úgy lehet leginkább megragadni, ha az egész európai pénzügyi rendszert megvizsgálva összehasonlítjuk a többi pénzügyi rendszerrel, elsősorban az angolszász pénzügyi rendszerrel - a nemzetközi pénzügyi rendszer egyik releváns szereplőjével. Az eltérések okai a különböző pénzügyi rendszerek között adódhatnak a földrajzi, jogi, piaci, kulturális és tradicionális különbözőségektől, de alapvetően a finanszírozási struktúrákban rejlenek az eltérések. Jelenleg háromféle pénzügyi rendszerről lehet beszélni: az angolszász<sup>3</sup>, az európai és a japán pénzügyi, finanszírozási rendszerről.

## **1.2. Angolszász versus kontinentális pénzügyi rendszer**

A kontinentális (európai) pénzügyi rendszer jellemzően a bankok által közvetített forrásokon alapulnak, addig az angolszász pénzügyi rendszerben az értékpapírosítás sokkal nagyobb mértékű, ezért az utóbbi rendszer általában hatékonyabb a gazdasági bizonytalanságok kezelésében. Minél nagyobb a jövő eseményeire vonatkozó saját, független véleménnyel rendelkező résztvevők száma, annál valószínűbb, hogy az aggregált nézet a helyes valószínűségi eloszlást fogja tükrözni. A banki alapú rendszerek inkább a hosszú távú projektek finanszírozására alkalmasabbak, ugyanis ha egy bank egy beruházási projekt mellett elkötelezett, akkor a kisebb befektetők is vonzódnak a projekthez, másrészt nagymértékben csökken a projekt felméréséhez és monitoringjához kapcsolódó költségek.

---

<sup>2</sup> Az Egyesült Királyság pénzügyi szektora alapvetően az angolszász pénzügyi rendszerhez tartozik, ugyanakkor tagállama az EU-nak, így az európai M&A-kra vonatkozó elemzésbe és a vizsgálatba célszerű belevenni.

<sup>3</sup> Az angolszász országok alatt az USA, az Egyesült Királyság, Kanada és Ausztrália értendők.

Az EU és az USA pénzügyi rendszere közötti alapvető különbség, hogy a pénzügyi közvetítés a bankokon keresztül folyik Európában, addig az USA-ban a vállalatok közvetlenül a piacokon vesznek fel hitelt. Mindez megnyilvánul a két nagy pénzügyi rendszer tőkepiaci kapitalizációjának mértékében, amit az 1. táblázat foglal össze. Az euróövezetben a vállalati kötvénypiacok és a részvénytőkepiaci kapitalizáció is sokkal alacsonyabb, mint az Egyesült Államokban.

**1. táblázat**  
**Pénzügyi struktúrák az euróövezetben és az USA-ban (GDP %), 2001 és 2010**

	<b>Euróövezet</b>	<b>USA</b>	<b>Euróövezet</b>	<b>USA</b>
	<b>2001</b>	<b>2001</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>
<b>Bankbetét</b>	<b>64.3</b>	<b>60.6</b>	<b>62.7</b>	<b>37.2</b>
<b>Bankhitelek</b>	<b>108.2</b>	<b>50.7</b>	<b>69.2</b>	<b>30.2</b>
<b>Kibocsátott értékpapírok</b>	<b>90.6</b>	<b>148.6</b>	<b>247.7</b>	<b>372.8</b>
<i><b>Kibocsátó:</b></i>				
vállalatok	5.8	24.2	3.4	92.4
pénzügyi intézmények	28.7	43.1	129.6	312.9
közszféra	52.7	84.4	184.3	6.4
<b>Tőkepiaci kapitalizáció</b>	<b>73.3</b>	<b>138.7</b>	<b>50.0</b>	<b>119.5</b>

*Forrás:* ECB, BIS, Eurostat, FED statisztikákon alapuló saját kalkulációk szerinti saját összeállítás.

A pénzügyi rendszerek különbözősége alapvetően a tradicionális vállalatirányítási és finanszírozási megoldások különbözőségéből ered. A legtöbb kutató feltételezi, hogy egy gazdaságban összefüggés van a vállalatirányítás és finanszírozás struktúrája és az értékpapírpiacon mérete és működése között. A vállalatirányítás értékpapír-piaci aspektusai emellett szorosan összefüggnek a vállalatfinanszírozás számos problémájával, ami önmagában fontos tényezője az értékpapírpiacon. A hatékony vállalatirányítás biztosítására nem lehet egyértelműen megmondani, hogy mi tekintő a legjobb intézményi megoldásnak. A vállalatirányítás kérdése szorosan kapcsolódik a vállalatfinanszírozás és tőkepiaci problémájához: a Modigliani-Miller tétel szerint tökéletes piacok mellett a finanszírozás eszközei (kötvény vagy részvény) közötti választás közömbös. A finanszírozási döntések azonban nem tisztán a pénzügyi logika alapján születnek, hanem

számos szabályozási, történelmi, kulturális és egyéb tényező befolyásolja azokat. A tulajdonosi és finanszírozási státusz alapján meg lehet különböztetni belső és külső irányítási rendszereket.

Az angolszász pénzügyi rendszerekre jellemző a külső irányítási rendszerek, ahol rendszerint egyszintű a vezetés – helyet kapva benne a tényleges vezetéssel megbízott menedzsment tagjai és a részvényesek érdekeit képviselő igazgatósági tagok. A tulajdonosok tipikus pénzügyi (portfólió) befektetők, akik között a részvények nagymértékben szét vannak szóródva. Ezek a portfólió befektetők egy dologban érdekeltek a részvény árfolyamában, akik gyenge teljesítmény esetén nem fogják a vállalatot átszervezni, csak egyszerűen eladják a részvényeiket. A gyenge teljesítmény a részvények árfolyameséséhez vezet és kedvez az ellenséges felvásárlásoknak. A vezetők javadalmazásának alapja a tőzsdei értékelés, amivel csökken a tulajdonosok és a vezetők érdekei közötti konfliktus, vagyis a megbízó-ügynök problémája. Ez a rendszer szigorú szabályokat igényel a papírok kereskedésére, és likvid részvénypiacok mellett működőképes. A finanszírozás a külső rendszerekben nagyobb arányban támaszkodik a részvény és a kötvénypiacokra, ezért kialakult a részvényeknek nagy és aktív másodlagos piaca. Jellemző, hogy a vállalat feletti hatékony tulajdonosi ellenőrzéshez szükséges befektetési koncentrációt a piacon kell felhalmozni, ugyanis a szétszórt tulajdonlás mellett hiányzik a képesség az ellenőrzés végrehajtásához. Amennyiben a tulajdonos a vállalat vezetőivel ellentétes stratégiát szeretne végrehajtani, akkor ezt csak nagy mértékű részvényfelvásárlással teheti meg, ami egy rendkívül költséges folyamat. (*Marján [2005], Tóth [2009]*)

Ezzel szemben a japán és a kontinentális (európai) pénzügyi rendszerre jellemző belső irányítási rendszereknél a vezetés feletti ellenőrzést valamely erős, domináns, belső érdekelttségű partner jelenti, miközben az érintettek<sup>4</sup> is hatást gyakorolnak a vezetésre. Az értékpapírpiacok nem játszanak fontos szerepet az ellenőrzésben és a vállalatfinanszírozásban. A vezetéssel szembeni elvárás ebben a rendszerben nemcsak a részvényárfolyam emelése, hanem az érintettekkel szembeni konszenzus megtalálása is. Ennek oka lehet, hogy nincs megfelelő likviditású piac, a szigorú vállalatvezetési és

---

<sup>4</sup> Az érintettek, melyeket szokás stakeholdereknek is nevezni, akik lehetnek munkavállalók, bankok, egyéb pénzügyi befektetők, stb.

felvásárlási szabályok hiánya és az árfolyam-alakulásnak önmagában sokkal kisebb az információtartalma, mint a külső irányítási rendszereknél. Az ellenséges tőzsdei vállalatfelvásárlások ebben a rendszerben szinte teljesen ismeretlenek. A vezetők szakmai befektetőknek tekinthetők, akik érdekeltek az átszervezésben a vállalat gyenge teljesítésekor. Gyakori a koncentrált részvénytulajdonlás és birtoklás, vagy a koncentrált hitelezés, a vállalatok közötti részvény-kereszttulajdonlás. Az EU tagállamokon belül a vállalatirányítás és finanszírozás terén történetileg eltérő megoldások alakultak ki, melyek gyakran mélyen gyökereznek a társadalom sajátosságaiban éppen ezért a megváltoztatásuk, pontosabban a harmonizálásuk sok más területen idézhet elő problémákat. A finanszírozási megoldásokban is megnyilvánul az eltérés az angolszász rendszerhez képest. Az Európai Unió gazdaságának releváns részét alkotják a kis- és középvállalkozások, a kis családi, egyéni vállalkozások, melyeknek célja, hogy a tulajdonjogukat megtartsák, ezért számukra a banki finanszírozás sokkal kedvezőbb. Ennek a rendszernek a működését nyomon lehet követni a német bankok esetében, melyek bankhitellel finanszírozzák a kisvállalkozásokat, és ehhez szükséges hosszú távú forrásokat saját kötvényeik kibocsátásával szerzik. Az európaiak hagyományosan a részvényeket a tulajdonlás eszközeként tekintik és nem portfólió beruházásnak, vagyis nem a rövid távú árfolyamnyereségben érdekeltek, hanem a hosszú távú tulajdonlásban. A tulajdonosok, a részvényesek aktívan élnek a beleszólási jogaikkal a vállalati döntésekben. A belső rendszerek finanszírozási szerkezete tehát nem kedvez a likvid értékpiacon kialakulásának, így a másodlagos részvénytulajdonlás nem tekinthető fejlettnak és az elsődleges kibocsátás sem igazán jelentős. A tőkeáramlás intézményeken, nem pedig személytelen piacokon valósul meg. A tőke visszaforgatása mellett erős érdekeltség mutatkozik, még akkor is, ha pusztán pénzügyi szempontból egy más területen hatékonyabb felhasználásra volna lehetőség. A fő cél a vállalat megtartása működő céggé, a külső érdekek közül a bankoké élvez elsőbbséget. (Marján [2005], Tóth [2009])

*De Fiore-Uhlig* [2005] egy dinamikus általános egyensúlymodellben elemezte a heterogén vállalatok a két alternatív finanszírozási forma – bankhitel és vállalati kötvény - közötti választását, fókuszálva az európai és az USA pénzügyi rendszere közötti különbség magyarázatára. Egy gazdaságban a vállalatok választása az alternatív pénzügyi eszközök között meghatározza az információs aszimmetriák és hitelpiaci várakozások átfogó költségét. A felállított modell alapján az USA-hoz viszonyítottan nagyobb

bankfinanszírozásban részesedett az EU pénzügyi rendszere, ami annak köszönhető, hogy a vállalatok hitelképességéről kevesebb információ áll rendelkezésre és a bankok nagyobb hatékonysággal tudják ezeket az információkat beszerezni. Továbbá azt is elemezték, hogy a monetáris politika transzmissziós hatása mennyire érvényesül a két pénzügyi rendszerben. A pénzügyi rendszerekről szóló információ fontos a központi bankok számára. Bármely politika rátájának megváltozása kihat a piaci kamatlábak, a pénzügyi eszközök árának alakulására és a reálfolyamatokra a fogyasztók és a befektetők pénzügyi döntéseiben bekövetkező változásokon keresztül.

A nagy pénzügyi rendszereket a gazdasági fejlődés szemszögéből is érdemes megvizsgálni. Az USA hegemon szerepe a második világháború óta meghatározó, sokan a gazdasági erőfölényét a pénzügyi rendszere piaci alapúságával magyarázzák, vagyis elterjedt az a nézet, hogy az a rendszer a felsőbbrendű és a követendő példának tekintendő. Mindez nagyon jól tükröződik az Egyesült Királyság Európai Unióval kapcsolatos külpolitikájának alakulásában, amely tradicionálisan magát angolszásznak tekinti, bár tagja az Európai Uniónak. Éppen az EU mélyítését jelentő euró bevezetése kapcsán sikerült magának kiharcolni az opt-out jogot a diplomáciai tárgyalások során arra hivatkozva, hogy az angolszász pénzügyi rendszer országai sokkal jobban képesek növekedni, mint az európaiak és a font stabilabb lesz, mint az euró, ezért távol kívánja tartani magát az egységes európai valuta bevezetésétől. Az EU világgazdasági versenyben betöltött hátránya az USA-hoz képest a fragmentáltságában rejlik. Az USA-hoz képesti gazdasági lemaradásban az európai gazdaságok a második világháború utáni újjáépítése is szerepet játszott, majd fennmaradt a K+F-ben való alulmaradásban, ami a „műszaki rés” néven ismert. Az EU töretlenül törekszik a világgazdasági versenyben való erőfölény megszerzésére, amit a 2000-es lisszaboni konferencia stratégiái is tükröznek. Az eredeti lisszaboni stratégia között szerepelt, hogy az EU a legdinamikusabb és legversenyképesebb tudásalapú gazdasággá váljon a világon, és a fenntartható gazdasági növekedést több és jobb munkahellyel és nagyobb társadalmi kohézióval valósítsa meg 2010-re. Azonban már a félidős értékelések sem igazán támasztották alá ennek megvalósulását. Az akkori bizottsági reformjavaslat szerint az EU-nak a jövőben vonzóvá kell válnia a befektetések és a munka világa számára, a tudásnak és az innovációnak kell lennie a növekedés motorjának,

az EU-nak úgy kell alakítania politikáit, hogy a vállalkozások több és jobb munkahelyet tudjanak létrehozni.

### ***1.2.1. Pénzügyi liberalizáció és globalizáció***

A világgazdaságban végbemenő globalizáció a nemzetgazdaságok közötti gazdasági, pénzügyi kapcsolatok összefonódása, a nemzetgazdaságok közötti kölcsönös interdependencia világgazdasági felerősödése, amely megnyilvánul nemcsak az országhatárokat átszelő áru- és szolgáltatás áramlásában, hanem a nemzetközi tőkeáramlás felfutásában is. A globalizáció a világgazdaság szerves rendszerré formálódását jelenti, amely nemcsak az országok közötti kereskedelemre korlátozódik, hanem magában foglalja a termelési tényezők nemzetközi áramlásában. Magát a globalizáció folyamatát olyan jelzőkkel lehet jellemezni, mint nemzetköziesedés, transznacionalizálódás, nemzetközi tőkeáramlások, vagyis a közvetlen külföldi tőkeberuházások (FDI) és fúziók és felvásárlások (M&A-k) megnövekedése, valamint a transznacionális társaságok (TNC) megjelenése, nemzetközi munkamegosztás kiszélesedése. A globalizáció a világgazdaságban az intézményes formát nélkülöző, spontán, a piac által meghatározott irányú és célú integráció. Ezt a spontán, piac által vezérelt integrációs folyamatot erősíti, követi a politikai integrációs folyamat,<sup>5</sup> amelyet jól tükröznek a nemzetközi szervezetek (IMF, EU, WTO, OECD) nemzetközi szerződésai. A globalizáció pozitív pénzügyi hatásának lehet tekinteni azt, hogy a nemzetgazdaságok saját megtakarításaikat meghaladó mértékű tőkét tudnak mobilizálni, vagyis a leghatékonyabb megtakarítás-allokációval a világgazdaság fejlődését elősegítheti. Maga a globalizáció tehát végbemegy mind a reál- és a pénzügyi szférában, makro- és mikroszinten egyaránt. A mikroszinten végbemenő globalizáció a transznacionális vállalatokkal van összefüggésben, illetve a pénzügyi szféra esetében a nemzetközi pénzügyi konglomerátumokkal, amit szoktak „pénzügyi szupermarketnek” is nevezni.

---

<sup>5</sup> Erről részletesebben a doktori értekezésem további részében lesz szó.

A globalizáció – amely az utóbbi évtizedben egyre nagyobb lendületet vett - nem új keletű, hiszen már a XIX. században is voltak nemzetközi vállalatok<sup>6</sup>, bár ezek egyszerűen integráltak voltak és főleg az anyaország és a gyarmatok közötti tőkekapcsolatok, nemzetközi tőkeáramlások révén jöttek létre elsősorban költségoptimalizációs céllal és az eltérő fejlettségű gazdaságokat kapcsolták össze. Nem rendelkeztek még sem egységes technológiával, sem egységes kínálati struktúrával. A globalizáció régmúltbeli létezésére utal az, hogy akár „I.Ferenc József császárnak már a XIX. század közepén ugyanúgy el kellett fogadnia a külföldi tőketulajdonosok utasításait, mint napjaink hitelfelvevőinek.” (*Marján* [2005], pp.50) A nemzetközi vállalatok struktúrája és tevékenysége, összefonódottsága eltér a különböző típusoknál, melyek szorosan összefüggenek az adott korszakra jellemző technológiai fejlettséggel és a nemzetközi tőkeáramlás (FDI és M&A) irányával és céljával.

A globalizáció folyamatát elősegíti és felgyorsítja a liberalizáció, amely nemcsak a kereskedelempolitikában jelentkezik, hanem más termelési tényezők - elsősorban a tőke - áramlásában is, ami a reál- és idővel a pénzügyi szférában egyaránt tapasztalható. A liberalizáció támogatói kimutatták, hogy a pénzügyi fejlődés, a reformok szoros összefüggésben vannak a gazdasági növekedéssel, ugyanis azt bizonyították be, hogy a tőkeallokáció hatékonyabb egy versenyző pénzügyi rendszerben, valamint a magasabb reálkamatláb ösztönzi a megtakarítást ezáltal növeli az elérhető alapokat a befektetések finanszírozására. A liberalizáció folyamata azonban nem tekinthető egy töretlen folyamatnak, olykor szárnyra kap, olykor viszont megtorpan, vagy visszafordul.

*Abiad-DeTragiache-Tressel* [2008] és *Abiad-Mody* [2005] alapján a pénzügyi liberalizációs folyamat kiváltó okait - mint a sokkok, a válságok, a tanulás folyamata, illetve a politikai események változása - és jellemzőit egy harmincöt országot lefedő, határokon átnyúló adatbázist felhasználó konkrét, precíz és pontos ökonometriai vizsgálatban lehet vizsgálni. Természetesen a liberalizmus pozitív hatásait célszerű szem előtt tartani.

A pénzügyi szektor a gazdaság többi ágazatához képest némileg eltérő adottságokkal rendelkezik, elsősorban a pénzügyi közvetítő szerepének köszönhetően, így a

---

<sup>6</sup> A nemzetközi vállalatok legősibb típusának tekinthető a koloniális típusú, egyszerűen integrált nemzetközi vállalat Gál Péter művei alapján. A technikai fejlődés és az idő előrehaladtával már megjelennek a párhuzamos struktúrájú, majd transznacionális vállalatok és végül a napjainkra jellemző globalizált vállalatok.

nemzetgazdaságok egy része általában a legtöbb nemzeti korlátozást tartja fenn. Bár mára a legtöbb ország valamilyen szinten liberalizálta a pénzügyi szektorát – vagyis nincs teljesen liberalizálatlan – az egyes régiókban azonban jelentős eltérések mutatkozhatnak a liberalizáltság mértékében.

Objektívebb képet adva egy-egy ország vagy régió liberalizáltságának fokáról, célszerű egyidejűleg több paramétert figyelembe venni, és viszonyítani egymáshoz. Bár napjainkban már nem létezik teljesen liberalizálatlan pénzügyi rendszer, de az alábbi paraméterek fennállása jellemezhetik a liberalizáció hiányát<sup>7</sup>:

- Állami ellenőrzés a hitelek felett – hitelezési plafon, limit megállapítása, vagy magasabb tartalékolási minimumszint előírása;
- Állami kamatlábellenőrzés – a kamatok szintjét a felügyelet, vagy a kormány határozza meg;
- Belépési korlátok előírása – külföldi bankok adott bankpiacra való belépésére korlátozások előírása, vagy tilalom az univerzális banktevékenységre, vagy a bankok specializációjának tilalma;
- Állami tulajdonú bankok dominanciája a pénzügyi szektorban;
- Bankok állami felügyelete (pl. marketing tevékenységre, igazgatók jelölésére, alkalmazottakra), vagy a pénzpiacok alapítására állami korlátozás;
- Állami devizaellenőrzés és devizamonopólium - nemzetközi pénzügyi tranzakciókra állami restrikció előírása, beleértve a valuta konvertibilitás hiányát és a többes árfolyamok alkalmazását is. (*Abiad-Mody* [2005], *Abiad-Detragiache-Tressel* [2008], *Tóth* [2009])

Az empirikus tanulmány alapján az előbbieket közül akár egynek részleges fenn nem állása is jelentősebb liberalizációt mozdíthat elő. A fentiekben felsorolt kategóriák mindegyikében a nemzetgazdaságok rangsorát lehet felállítani egy négyfokú skálát alkalmazva, ahol 0 értékkel szerepel a teljesen liberalizálatlan, 1 értékkel a részben liberalizált, 2 értékkel a nagymértékben liberalizált és 3 értékkel a teljesen liberalizált jelleg. Egy-egy nemzetgazdaságra vonatkozó liberalizáltsági szint meghatározásához

---

<sup>7</sup> A pénzügyi reform különböző dimenzióinak megragadására, hat pénzügyi szektorra ható intézkedést célszerű figyelembe venni egy 24 évet lefedő, határokon átnyúló adatbázist alkalmazva.



azonban az előbbi mutatók aggregálása szükséges, ami egy 0-18 közötti – a teljes liberalizátlanságot és a teljes liberalizációt jelölő - skálát ad. Ez alapján 1996-ban 6-tól (pl. Tajvan, India, Nepál) 18-ig (pl. Kanada, Új-Zéland, Egyesült Királyság) terjedtek az országok csoportjai. Ezek az eredmények arra utalnak, hogy a világgazdaság országai igen eltérő mértékben, és méretben liberalizálták a pénzügyi rendszereiket. Összehasonlítási alapként az 1945-ben, Bretton Woodsban kialakított nemzetközi pénzügyi rendszert lehet teljesen liberalizátlannak tekinteni. Ezt követő időszakokban a világgazdaságban bekövetkező változások a liberalizáció előmozdítását idézték elő. Naivitás lenne viszont azt feltételezni, hogy a liberalizáció egy folyamatosan növekvő trend lenne, hiszen a liberalizáció folyamata is mutat diszkrét és folytonos elemeket, lassulásokat illetve néha visszafordulásokat is. Abiad és Mody megfigyelései szerint az országok mára szinte minden jövedelmi csoportban liberalizálták valamilyen szinten a pénzügyi rendszerüket, de természetesen a magasabb jövedelmi szintű gazdaságok esetében magasabb fokú liberalizáció fordul elő, míg az alacsonyabb jövedelműek kevésbé liberalizáltak.

A reformok politikai gazdaságtana szempontjából *Abiad-Mody* [2005] azt vizsgálták, hogy a sokkok, a válságok, a kormányzati ideológia, az intézmények és a gazdasági struktúrák alakulása mennyire hatnak a reformok előmozdítására, illetve a kezdeti reformok milyen hatással lesznek a későbbiekre. A fizetési mérleg válságok, a bankválságok, a recesszió és a magas infláció pénzügyi liberalizációs reformokra gyakorolt hatását vizsgálva arra az eredményre jutottak, hogy a négy kedvezőtlen gazdasági esemény közül már akár egy bekövetkezése is a liberalizációra hatással lehet. A különböző típusú válságok azonban eltérő hatásokat váltanak ki. Amíg a fizetési mérleg válságok növelik a reformok valószínűségét, addig a bankválságok, illetve már az erősebb recesszió kialakulása csökkentik, lassítják, illetve esetleg visszafordítják a liberalizációs folyamatokat. (Például az 1973-as olajválság a nemzetközi pénzügyi-valutáris kapcsolatok stabilitásán örökődő, 1945-ben alapított, IMF politikájában liberalizálást mozdított elő. Ennek kapcsán tartom megjegyzendőnek, hogy a bankválságból kibontakozó, 2008-2009-es világgazdasági válság nem valószínű, hogy kedvez a liberalizációs folyamatoknak még a fejlett, magas jövedelmű országokban sem.)

A közgazdászok egy csoportja azt a nézetet vallja, hogy a reformokat a kormány elképzelései, a politikai berendezkedés, illetve a struktúra befolyásolja, vagyis a

kormánypártok politikai orientációja (jobboldali-e vagy baloldali), a kormányforma (prezidenciális-e vagy parlamentáris), a választási szabályok (elektoriális-e vagy sem), illetve a jogrendszer jellege és az ország nemzetközi tőke és kereskedelem felé való nyitottság mennyire van hatással a liberalizáció bekövetkezésére. A hagyományos nézet ezen a téren az, hogy a jobboldali kormányok sokkal fogékonyabbak a piacorientált reformokra, vagyis a pénzügyi liberalizációra. Abiad-Mody arra az eredményre jutott, hogy a hagyományos nézetekkel ellentétben a baloldali kormányok gyakrabban liberalizáltak, mint a jobboldaliak, ugyanakkor a jogrendszer és kormányforma liberalizációra gyakorolt hatása nem tűnt megalapozott feltételezésnek. A kevésbé liberalizált gazdaságok esetében viszont a nemzetközi kereskedelem és tőke felé való nyitottság reformokra gyakorolt hatása között már erős az asszociáció áll fenn, akárcsak a bankprivatizációk és a kereskedelmi nyitottság esetében. Amennyiben valahol bekövetkezik a liberalizáció feltételezhető, hogy a folyamat nem áll meg egy szinten és további liberalizációt fog indukálni. A kezdetben megvalósult liberalizáció a további liberalizáció<sup>8</sup> előmozdítására való képességének megvizsgálása végett meghatározták, hogy a politikai változások eloszlása összefügg-e a pénzügyi liberalizáció szintjétől egy országban. Tapasztalatok szerint a liberalizálatlanabb pénzügyi szektorú országok a legvalószínűbb, hogy nem változtatnak a korábbiakon, vagyis nem fognak liberalizálni. A reformok ugyanakkor nagy valószínűséggel a politikai, illetve a negatív gazdasági változások után következnek be. A reformok terjedésében pedig a regionális hatások tűnnek meghatározónak, valamint a doktori értekezésemben korábban már említett olyan tényezők, mint a kormányzati ideológia, gazdasági szerkezet, nemzetközi befektetés és kereskedelem felé való nyitottság. Utóbb felsoroltak a reformok terjedési sebességét növelik, illetve ösztönző tényezőként hatnak a kis mértékben liberalizált pénzügyi szerkezetű országokban a további reform folyamatok előmozdításában.

Abiad-Modynál a liberalizáció bekövetkezése összefügg a „mézeshetek hipotézissel”, vagyis a politikai reformok a választási ciklus kezdetén várhatóak, azaz amikor egy új kormány kerül hivatalba. Ezzel szemben később, mikor egy távozó kormány az újráválasztás után kutat - főleg ha a reformok hasznai hosszú távon realizálódnak és a

---

<sup>8</sup> Abiad és Mody ezt tanulmányukban a tanulás dinamikájának nevezte, feltételezve, hogy a liberalizáció egy többlépcsős folyamat és az érdekcsoportok fél tudják mérni, illetve meg tudják tanulni az előző liberalizációs folyamatokból, hogy nyerhetnek-e vagy veszíthetnek egy további liberalizáció, reform bekövetkezésekor.

költségek rövid távon érezhetőek - a reformok bekövetkezése egyáltalán nem valószínű. Ez a hatás a legerősebben liberalizálatlan pénzügyi szektorú országokban jelentkezik.

Ugyanazon a földrajzi régió belül, a hasonló gazdasági adottságokkal rendelkező országok - tapasztalatok szerint - szinte ugyanabban az időben, mértékben és módon liberalizálták a pénzügyi szektorukat. Ennek oka valószínűleg, hogy a legliberalizálatlanabb pénzügyi rendszerű országok rá vannak utalva, hogy hasonuljanak a régió gazdaságilag vezető, hegemon országához, hiszen ugyanazért a nemzetközi tőkéért versenyeznek egymással, illetve ugyanazok a célok motiválják őket, illetve a nemzetközi tőke beáramlása szempontjából vonzóbb lehet egy nyitottabb és kedvezőbb működési feltételeket biztosító tőkebefogadó ország egy külföldi leánybank, illetve bankfiók alapításához. Különösen igaz lehet, ha a külföldi bankok alapításához korábban belépési korlátot írt elő egy adott ország. A liberalizálás így együtt járhatott az FDI-beáramlás növekedésével. Mindezt igazolhatja, példázhatja, hogy számos közép-kelet-európai országban (így Magyarországon is) csak a rendszerváltás után alapíthattak a nagy európai bankok leánybankokat, illetve leánybankfiókokat. Ennek eredményeképpen napjainkban már egy közép-kelet-európai ország bankszektorának túlnyomó többségét leginkább ezek a külföldi bankok leánybankjai uralják. A liberalizálás tehát egy-egy régió gazdasági hegemon országában fordul elő legelőször, amit a többi ország hasonló mértékű és módú lépései, intézkedései követve a nemzeti versenyképességük megőrzése érdekében és általában a nemzetközi tőkéért folyó verseny erősödik a liberalizáció szintjének emelkedésével. A pénzügyi liberalizálást Abiad-Mody tanulmányukban regionális szinten eltérő mértékben és módon megvalósítható, illetve jelentkező gazdaságpolitikai receptként értelmezik, szemben a washingtoni konszenzussal<sup>9</sup>, illetve az újkeynesiánus *Stiglitz* [1998] és *Kolodko* [1999] nevével fémjelzett poszt-washingtoni konszenzussal<sup>10</sup>, amelyek a pénzügyi, illetve pénzügyi liberalizációra egységes receptet ajánlanak a világ összes országa számára.

---

<sup>9</sup> 1991-ben a washingtoni Institute for International Economics vezetője, Williamson tíz pontban fogalmazta meg a reformokat, amik washingtoni konszenzusként váltak ismertté. Ezek a következők: államháztartási fegyelem, közkiadási prioritások, adóreform, pénzügyi liberalizáció, valutaárfolyam, külkereskedelmi liberalizáció, külföldi közvetlen beruházás, privatizáció, dereguláció és a tulajdonjog. A megegyezés megfogalmazói ezt ugyan nem arany szabálynak szánták, de a valóságban „szentírásaként” használták.

<sup>10</sup> A posztwashingtoni konszenzus 11 pontban fogalmazza meg a reformokat. Ebből az utolsó pont vonatkozik a nemzetközi pénzügyi rendszer reformjára, amit az új nemzetközi pénzügyi architektúra kiépítésének demokratikus, áttekinthető és számon kérhető formájában fogalmaztak meg.

Az 1945-ben Bretton Woodsban, a nemzetközi pénzügyi kapcsolatokat újrafogalmazó multilaterális diplomáciai tárgyalások során - melyen az amerikai delegációvezető, J.M.Keynes által képviselt álláspont dominált és jutott végül érvényre – a túlzott liberalizációt a nemzetgazdaságok számára súlyos károkat okozó tényezőnek tekintették, így a kialakult pénzügyi rendszer tekinthető a teljesen liberalizálatlannak, mely a nemzetközi tőkeforgalomnál korlátokat állított fel, és a fix, kiigazíthatóan rögzített árfolyamrendszer kialakítására törekedett. Már az 1950-es években – nem sokkal a Bretton Woods-i rendszer kialakítása után – a nemzetállamok keynesiánus gazdaságpolitikája miatt - mely szigorú korlátokat állított fel a pénzügyi rendszer számára – a pénzügyi szektoron belül jelentősen innováltak, reformáltak, fő hangsúlyt helyezve a vállalatok felé. A pénz árszabályozás állami úton történt a különböző kereskedelmi banki eszközök révén, vagyis nemzetileg blokkolt bankrendszerek alakultak ki Európában, melyek között nagyok voltak a nemzeti eltérések. A világgazdaságban bekövetkező változások – az 1973-as olajválság, 1990-es években a mexikói, orosz pénzügyi válság, euró bevezetése - a liberalizáció előmozdítását idézték elő, mely egyaránt jelentkezett az árfolyamrendszerek eltérésében, valamint a pénz- és tőkepiacok szerepének megélénkülésében, valamint az egyes nemzeti gazdaságpolitikák a pénzügyi szereplők szabályozásának lazításában, a nemzeti és nemzetközi tőkeáramlások előtti gátak feloldásában, mely teret engedve az élénkebb FDI és portfólió beruházásoknak, M&A-knak élénkítették a versenyt a pénzügyi szektorban.

Az elmúlt 10-15 évben a világgazdaságban zajló globalizáció minőségileg eltér a korábbiaktól, ugyanis ezt az infokommunikációs technológia rohamos előrehaladása, terjeszkedése indukálja és nagyon gyors ütemben terjeszkedik egyik szektorról a másikra. Ha a jelenlegi globalizációs folyamatok pénzügyi rendszerre gyakorolt hatását vizsgáljuk, akkor szinte minden kétséget kizáróan el lehet mondani, hogy a globalizáció minden más tényezőnél nagyobb hatással volt a nemzetközi pénzügyi- valutáris kapcsolatok, valamint magának az egész rendszer alakulására. A pénzügyi globalizáció hatásai megnyilvánultak a nemzetközi pénzügyi piacok mélyebb integrációjában, a tőkepiacok jelentős harmonizációjában, valamint az árfolyamrendszerek szerepének változásában, a nemzetközi tőkeáramlások céljában és irányában.

A Bretton Woodsban kialakított kiigazíthatóan rögzített árfolyamrendszerhez képest – amely kerülte a valutaleértékelést, túlzott volatilitást – a liberalizációnak

köszönhetően ma a dollár, euró és jen árfolyama szabadon lebeg. Számos fejlett ország szintén a lebegő árfolyamrendszert választotta, addig sok feltörekvő, főleg latin amerikai ország a valutatanács mellett kötelezte el magát, de szakítottak a Bretton Woodsban ajánlott árfolyamrendszerrel, vagyis a liberalizáció - még ha eltérő formákban is - az árfolyamrendszer terén végbement. Mindezt alátámasztja *Abiad-Mody* [2005] ökonometriai vizsgálata is.

A tőkepiacok is közeledtek egymáshoz a harmonizációnak köszönhetően. Bretton Woodsban még akadályokat, korlátokat állítottak fel a tőkeáramlások előtt egészen az 1980-as évekig a legtöbb fejlett országban. „A tőkemozgások akadályait azért bontották le, mert a további fejlődés gátjait látták benne. Ráadásul az országok egyre kevésbé tartották az árfolyam megóvása, illetve a független monetáris politika fenntartása hatékony eszközének. A nemzetközi tőkemozgások liberalizációs üteme azonban lelassult a 90-es évek közepének nagy pénzügyi válságai után”. (*Marján* [2003d], pp. 789.)

A jelenlegi globalizációt indukáló infokommunikációs technológia (ICT) rohamos fejlődésének köszönhetően az óriási mennyiségű információ gyors és olcsóbb feldolgozása lehetséges. Ennek következtében az egyes pénzügyi központok közötti információáramlás hatékonyabb és gyorsabb, ami az egyre nagyobb számú és heterogénebb pénzügyi szereplők közötti kereskedést hatékonyabbá teszi. A nemzetközi pénzügyi piacokon tehát egy mélyebb integráció valósul meg. Az ICT nemcsak a pénzügyi központokat hozza kapcsolatba egymással, hanem az egyes pénzügyi szolgáltatók – elsősorban az üzleti bankok - közötti információáramlást segíti és átváltoztatja a szolgáltatásainak a minőségét.<sup>11</sup>

Szintén a liberalizációnak tulajdonítható, hogy az utóbbi egy-másfél évtizedben a fejlődő és feltörekvő térségekbe irányuló tőkeáramlások mértéke és összetétele megváltozott. A fejlődő országok az FDI-t egészen az 1990-es évekig elutasították, nemzeti gazdaságpolitikai akadályokat állítottak fel és az ODA-t preferálták az FDI-vel szemben. Az 1950-es évek dekolonizációs hullámának köszönhetően a függetlenné váló fejlődő országok az állami szerepvállalást hangsúlyozták és elzárkóztak az FDI elől, a már meglévő kitermelő TNC-eket államosították, mert a cél a természeti erőforrások feletti szuverenitás megtartása, az export szektorban a teljes ellenőrzés és az állami bevételek növelése. Az

---

<sup>11</sup> Az ICT üzleti bankok szolgáltatására gyakorolt hatásáról részletesebben a Ph.D. értekezésem második részében lesz szó részletesen.

1960-as években az ODA-t részesítették előnyben, mert az FDI-t ideológiai alapon<sup>12</sup> elutasították. A gyakorlatban azonban nem működött hatékonyan a donorok közötti koordináció hiánya, a segélyek kötöttsége, a makrogazdasági torzító hatások miatt. Az államosítások katasztrofális eredményei gazdasági stagnáláshoz vezettek, az ÚNGR kudarca és a neoliberális elméletek fokozatos terjedése a feltörekvő térségekben szemléletváltáshoz vezetett: az 1990-es évekre liberalizálni kezdtek, és a kitermelő szektorba megindult a fokozatos FDI áramlás. A még mindig fennálló politikai instabilitás, jogbiztonság hiánya, az elégtelen belső piacok és a hiányos infrastruktúra és humán tényezők miatt azonban a további FDI áramlás némileg megtorpanni látszott. Napjainkra, a XXI. század második évtizedére azonban a világgazdaság fejlődő térségeibe, beleértve egyes afrikai országokat – többek között Kenyát – jelentősebb FDI-beáramlás valósult meg nemcsak a kitermelő ágazatokban, hanem a pénzügyi szolgáltató ágazatokban is. 2011-re a globális FDI áramlása 52 százaléka a világgazdaság fejlődő térségei felé irányult. (UNCTAD [2011]) Bár megjegyzendő, hogy ezen régiókban fennálló gazdasági dualizmus miatt leginkább a versenyképes, nemzetközi tőke effektív befogadására képes térségekben realizálható a jelentős FDI-beáramlás szemben a rurális, elmaradott vidéki gazdasági térségekkel.

A liberalizáció hatásai a pénzügyi szolgáltatók és termékek színvonalában és minőségében is hatékonyabb változást hoztak: egyrészt a termékek választéka szélesebb lett és jobban igazodik az ügyfelek igényeihez, másrészt a pénzügyi kockázatok könnyebben diverzifikálhatóbbá váltak. Az előbbieken kívül a liberalizáció rohamos terjedése előmozdította az új nemzetközi szabályozási, számviteli sztenderdek kialakulását is, összefüggve a gazdasági folyamatok és a kereskedelem, a tőkeközmozgások nemzetközivé válásával. A régi szabályok tehát lassan lebomlanak és a globalizálódó pénzügyi rendszer igényeinek megfelelően alakulnak<sup>13</sup>.

Az előbbieken az egész nemzetközi rendszer változását okozó liberalizáció hatásait áttekintve most a két nagy, globálisan versengő pénzügyi rendszer – az angolszász és az európai – a liberalizáció és globalizáció okozta változásokat érdemes átnézni.

---

<sup>12</sup> Ebben az ideológiai elutasításban szerepe van a neokolonializmusnak, imperializmuselméletnek, a fejlődés gazdaságtannak: állami szerepvállalás támogatása (tervezés, dirigizmus, monopóliumok, importhelyettesítés) és egyéb sajátos elméletnek, mint az arab, afrikai szocializmus.

<sup>13</sup> Ennek európai vonatkozásairól részletesebben a Ph.D. értekezésem második részében az integrációs tendenciák erősödése alfejezetben lesz részletesebben szó.

Az angolszász pénzügyi rendszer, mely alapvetően a külső irányítású vállalati rendszerek közé tartozik jelentős – elsősorban a bankszektorát érintő – változáson esett át a deregulációnak köszönhetően. Az amerikai bankszektoron belül 1933-ban hozott Glass-Steagall törvény tilalmazta a befektetési és a kereskedelmi banki tevékenységet egy intézményen belül, ezért jellemzően kialakultak csak a befektetési illetve kizárólag a betétgyűjtéstől, a kereskedelmi bankoknak elvileg lehetővé tették ugyan, hogy bevételeik 10%-ának erejéig értékpapírpiacon tevékenységet végezzenek, de az akkori körülmények között ez a piacról való kitiltásukat jelentette. A Glass-Steagall törvény ezenkívül mindkét banktípust egyaránt kizárta a biztosítói üzletágból. Mivel törvény tilalmazta az olyan pénzügyi szupermarketek kialakítását, ahol egy intézményen belül lehet biztosítási, értékpapírkereskedési és kereskedelmi banki tevékenységet folytatni az USA-ban az ügyfelek hatékonyabb kiszolgálásának kielégítésére, a pénzügyi szolgáltatások széles körét felölelő aktivitás kialakítására, valamint ennek a szigorú jogi szabályozásának megkerülésére egy különleges megoldást találtak. Ennek eredményei lettek a szektorok közötti (interszektoriális) intézményi összeolvadások révén kialakuló pénzügyi halmazatok. Az 1980-as évekbeli amerikai pénzügyi szektoron belül valóságos fuzionálási hullám ment végbe a biztosítási és kereskedelmi banki tevékenységet felölelő halmazatok létrejöttékor. Ekkor szerezte meg a Sears a Dean Wittert és a Coldwell Bankert, az American Express a Shearson, a Bank of America a Schwabot, a Prudential pedig a Bachtet. A lelkesedés azonban hamar alábbhagyott, és a 80-as évek elejére ismét előtérbe került a specializálódás és a minőségi kiszolgálás koncepciója. A liberalizációnak az eredménye volt, hogy az 1999-es Gramm-Leach-Bliley törvény hatályon kívül helyezte a Glass-Steagall törvényt, megkönnyítve a pénzügyi szolgáltatók működését és olyan pénzügy óriásvállalatok jöhettek létre ezután, mellyel leelőzhetik a versenyben az európai és a japán pénzügyi konglomerátumokat. A Gramm-Leach-Bliley törvény eredményeképpen évi 15 milliárd dollár megtakarítást is hozhat az amerikai fogyasztók számára, valamint új lehetőséget teremtett az eddigi elkülönülő tevékenységeknek. A „pénzügyi tevékenységek teljes köre a törvény alapján csak a FED által engedélyezett federal holding company (FHC) privilégiuma. Ezeknek megfelelő tőkeellátottsággal, kockázatkezeléssel és hitelminősítéssel kell rendelkezniük.” (Marján [2005], pp. 47.) A Gramm-Leach-Bliley törvény szabályai azonban nemcsak a holding egészére, hanem annak alintézményeire is vonatkozik. Más a

helyzet a konglomerátum leányvállalataival, melyeknél a „biztosítási és a befektetési banki tevékenységeken felül ki vannak zárva a biztosítási portfólió-befektetések, ingatlanbefektetések és az ingatlanfejlesztések területéről.” (Marján [2005], pp. 47.)

A Gramm-Leach-Bliley törvény hatályba lépésével a korábbi funkcionális megosztottságot áthidalva az amerikai bankszektoron belül megvalósíthatóvá vált az univerzális banktevékenység, mely hagyományosan jellemző az európai bankrendszerre.

Az európai (kontinentális) pénzügyi rendszer hagyományosan a banki finanszírozáson nyugszik, de az utóbbi évtized liberalizációs törekvéseinek köszönhetően megnőtt a piaci finanszírozás mértéke, értékpapírosítás növekedése a jellemző. De ez leginkább a Gazdasági és Monetáris Unió (EMU) létrejöttének, az euró bevezetésének valamint a növekvő liberalizációs tendenciáknak köszönhető. Az európai pénzügyi rendszerre ható liberalizáció valójában közösségi jogszabályozást jelent, vagyis a nemzeti szintű jogszabályozás közösségi (szupranacionális) szinten jelenjen meg. Jelen dolgozatom szempontjából kifejezetten a pénz- és tőkepiacok jogharmonizációjára valamint a pénzügyi szolgáltatók tevékenységére vonatkozó legszlációs törekvéseket tartom kiemelendőnek, melyeknek köszönhetőn a mikro-integrációs folyamatok erősödhetnek az EU-ban. Az egyik fontos jogi reform a Pénzügyi Szolgáltatások Akcióterve (*European Commission* [1999])<sup>14</sup>, a másik a tőkepiaci szabályozás modernizációját érintő Lámfalussy-jelentés (*European Commission* [2001]), de az európai pénzügyi integráció további mélyüléséhez, illetve az EU-n belüli mikro-integrációk számának növekedéséhez hozzájárulhatott a MiFID<sup>15</sup>, a SEPA<sup>16</sup>, illetve az Eurórendszer<sup>17</sup> létrejötte.

A Lámfalussy-jelentés<sup>18</sup> indítéka az EU pénzügyi piacának fejlődése elé gátakat állító számos pénzügyi tényező volt mint a szabályozórendszer elégtelen működése, sok helyen hiányzó közösségi jogszabályozás, a tranzakciók számának megnövekedése, fejletlen tőkefedezeti nyugdíjrendszerek. Mindezek a mellett a pénz- és tőkepiaci integrációt lassította a tagállamok közötti belső jogi elérések – különösen az adózásra vonatkozó -, amihez hozzájárul a politikai és kulturális különbözőségek. Az előbbieket

---

<sup>14</sup> COM(1999)232

<sup>15</sup> Markets in Financial Instruments Directive

<sup>16</sup> Single Euro Payments Area

<sup>17</sup> Eurosystem

<sup>18</sup> Báró Lámfalussy Sándor minden idők legnagyobb jelentőségű magyar származású bankára és pénzügyi szakértője, több európai bank igazgatója is volt. Az EMI elnökeként részt vett az euró bevezetésének előkészítésében is.



fennállása versenyhátrányba hozza Európát az angolszász pénzügyi rendszerrel szemben, aminek leküzdéséhez elengedhetetlenül fontos volt a megfelelő szintű jogszabályozás megalkotása a fennálló inszufficiencia- és indeterminancia-hézag megszüntetésére. Ennek szellemében került sor a Pénzügyi Szolgáltatások Akciótervének kidolgozására a Lámfalussy Sándor vezette „Bölcsék Bizottsága” által. Lámfalussy Sándor szerint a legfőbb hiányosságok a következők voltak:

- „A pénzügyi szolgáltatásokra vonatkozó szabályok egészét átfogó, általánosan elfogadott alapelvek hiánya,
- a kölcsönös elismerés elvének kudarca a gyakorlati alkalmazás során,
- a tőzsdék jegyzési követelményeire vonatkozó idejüket múlt szabályok,
- az üzletviteli szabályok érvényességi köre és alkalmazása körüli bizonytalanságok,
- az alternatív kereskedési rendszerekre vonatkozó szabályok hiánya,
- az elektronikus kereskedelemre, illetve a pénzügyi szolgáltatásokra vonatkozó irányelvek közti ellentmondások,
- a piaci visszaélésekre vonatkozó átfogó szabályozás hiánya,
- nincsenek a fedezetekre vonatkozó nemzetközi szabályok,
- közös számviteli standardok hiánya,
- idejétmúlt befektetési szabályok az értékpapír-befektetési társaságokra és nyugdíjalapokra vonatkozóan,
- általánosan elfogadott vállalatfelvásárlási szabályok hiánya.” (Lámfalussy [2002], pp. 182)

A Pénzügyi Szolgáltatások Akciótervének 2003-ig érvényre juttatandó négy fő prioritása a következők voltak:

1. A belső piac kiteljesítése az intézmények számára, az európai értékpapír- és származékos piacok modernizációja, a tőzsdék, fizetési rendszerek és elszámolóházak közeledése.
2. Nyitott és biztonságos piaci környezet megteremtése a kisbefektetők számára a közösségi szintű jogszabályozás által.
3. Pénzügyi felügyeleti és prudenciális szabályozások továbbfejlesztése, valamint az európai pénzügyi piacok stabilitásának megőrzése.
4. A piaci integráció továbbfejlődését akadályozó adózási korlátok megszüntetése.

A Lámfalussy-jelentés egyik felülvizsgálatára 2004-ben került sor, a Charlie McCreevy belső piaci EU-biztos az európai pénzügyi szolgáltatási szektor további szabályozási prioritásait az alábbiakban foglalta össze, mint az elkövetkezendőkben követendő főbb prioritásokat:

1. „Az eddig elfogadott szabályok megfelelő végrehajtása, illetve a végrehajtás kikényszerítése a tagállamoktól,
2. A jövő szabályozási és felügyeleti struktúráinak kialakítása.
3. A Lámfalussy-módszer felülvizsgálata.
4. Intenzívebb nemzetközi együttműködés a pénzügyi szolgáltatások, a könyvvitel és a vállalatirányítás területén.
5. Konkrét jogalkotási tervek kidolgozása és megvalósítása.” (*Marján* [2005], pp. 135)

A Lámfalussy-jelentés teljes áttekintésére azonban 2007-ben került sor, amelynek során kidolgozásra került az Eurórendszer megvalósításának terve is. Az Eurórendszer létrehozásának indoka egyrészt piaci eredetűek, másrészt az európai pénzügyi szektor szabályozási és felügyeleti struktúrájának hatékonyabb kialakításából is fakadhat. A piaci indokok között szerepelt egyrészt az európai bankok fokozott nemzetköziesedése, illetve a nemzetközi M&A tranzakciók számának ugrásszerű megnövekedése, amelyek az európai bankszektor fokozottabb integrációjának mutatói is lehetnek. 2000 után az európai székhelyű nagybankok stratégia alakításában nagyobb hangsúllyal szerepeltek már a nemzetközi bankfiókok, illetve leánybankok alapítása, valamint volumenben és értékben a hazai bankfüziók háttérbe szorultak a nemzetköziekkel szemben. Tehát az európai bankok nemzetközi, illetve páneurópai jelenléte fokozatosan előtérbe került. Már 2005-ben a 16 „kulcsfontosságú nemzetközi játékos” európai nagybank az európai bankszektor eszközállományának közel egyharmadát birtokolták. Ezen nagybankok piaci részesedésének túlnyomó többségét nem a hazai bankszektora, hanem a határon átnyúló eszközök teszik ki, amelyek geográfiailag is erősen behatárolhatóak: közel felük az EU-n belülre összpontosul. (*ECB* [2007b]) Az európai nagybankok korábbi években bekövetkezett nemzetközi, illetve páneurópai jelenléte miatt számos bank esetében megfigyelhető volt az üzleti funkciók – vagyis a stratégiai tervezés, a kockázatkezelés, a wholesale banking, a kereskedési tevékenység, illetve az informatikai rendszerek - centralizálása melletti döntés.

A piaci fejlemények mindenképpen szükségessé teszik a bankfelügyelet és szabályozási konvergencia területén a fokozottabb együttműködést az Európai Unióban. Így elsősorban szükségessé vált egy bankfelügyeleti prudenciális EU keretmegállapodás a páneurópai bankok működési hatékonyságának támogatására, hozzájárulva a magasabb európai pénzügyi integrációhoz és a versenyképesség növeléséhez. Az eltérő nemzeti szabályozások és felügyeleti követelmények harmonizálása hozzájárulhat az egyes nemzeti szabályozások szerinti megfelelések miatt felmerülő költségek csökkentéséhez, sőt esetleges megszüntetéséhez. Az utóbbi években a bankok nemzetköziesedésének, illetve a bankcsoportok közötti kapcsolatok felértékelődése együtt jár a pénzügyi kockázatok, illetve a pénzügyi fertőzések rohamosabb terjedésével nemcsak a bankcsoportok között, hanem a szélesebb pénzügyi rendszeren belül is, így a bankfelügyeleti konvergencia és harmonizáció a pénzügyi rendszer stabilitásához is hozzájárulhat.

Az európai pénzügyi rendszert érintő változások, illetve jogi szabályozások egy kissé átrendezték a pénzügyi szektort, így az egységes valuta bevezetése környékén megnőtt a piaci kapitalizáció mértéke, és valószínűleg a további liberalizáció is ebbe az irányba tereli a pénzügyi rendszert. A 2. táblázat összefoglalja az EU, az USA és Japán piaci kapitalizációs adatait:

**2. táblázat**  
**Hazai részvények GDP-arányos kapitalizációja (%)**

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2003	2005	2007	2009	2010
<b>Euróövezet</b>	28	35	47	64	85	89	50	64	74	49	50
<b>EU</b>	96	113	129	146	178	161	85	76	81	54	58
<b>USA</b>	94	109	130	145	181	152	110	123	95	101	119
<b>Japán</b>	69	65	51	64	102	68	75	121	81	72	82

Megjegyzés: 1999 előtt az euróövezetre vonatkozó adatok az adott tagállamokra vonatkozó statisztikai adatból származnak.

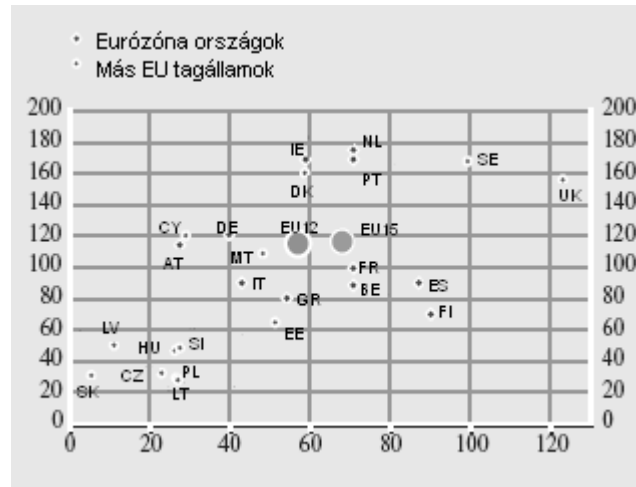
*Forrás:* ECB, FED statisztikákon alapuló saját számítás és saját összeállítás.

A 2. táblázat adatai szerint az európai részvénypiac jelentősége idővel növekedni kezdett. 1995-ig alig 28% körül mozgott a piaci kapitalizáció és a GDP aránya, majd az 1990-es évek második felében növekedni kezdett, majd az euró bevezetése körül érte el csúcspontját 1999-2000 körül, ekkor már az eurózónán belül már 85%, illetve 89% körül mozgott, de még mindig az USA piaci kapitalizációjának közel fele. A hazai részvények

GDP-arányos kapitalizációjának az euró bevezetése körüli időszakban való hirtelen megugrása magyarázható azzal, hogy éppen ebben az időszakban óriási mértékű fúziók és felvásárlások (M&As) folytak az EU pénzügyi szektorán, különösen a bankszektoron belül. Az M&A tevékenységgel részvényekbe történő portfólió-beruházás történik, illetve részvényfelvásárlással történő FDI, mellyel az adott entitás tulajdonosi szerkezete is megváltozik. Maguk az EU tagállamok is igen eltérő képet mutatnak a piaci kapitalizáció terén, ahogyan azt illusztrálja a következő ábra is:

## 2. ábra

**Bankszektor vs. értékpapírpiazi finanszírozás az EU tagállamaiban (GDP %), 2004.**  
(x tengely: értékpapírpiazi kapitalizáció, y tengely: banki hitel)



Forrás: ECB [2005a]

A 2. ábrán látható, hogy az egyes tagállamok esetében jelentős eltérés van a banki hitelezés és a piaci finanszírozás között. Az Egyesült Királyság, amely tradicionálisan angolszász országnak tekinthető, messze vezet a piacon történő finanszírozásban. Némileg megközelíti Svédország, de ott a banki hitelezés aránya magasabb. Az EU tagállamok között négy csoport figyelhető meg: az egyiknél magas a banki hitelezés és közepes mértékű piaci finanszírozás GDP arányosan (ilyen Hollandia, Dánia, Portugália és Írország). A másik csoport az EU átlagot meghaladó a piaci finanszírozás mértéke (ilyen Spanyolország, Finnország, Svédország, Franciaország, Belgium). Svédország kivételével jellemző ebben a csoportban az alacsony banki hitelezés. A harmadik csoport – mely az EU átlaghoz közelít - inkább a banki hitelezést preferálja (ilyen Németország, Ausztria,

Olaszország, Görögország, Észtország). A negyedik csoportnak tekinthető az újonnan csatlakozott közép-kelet-európai országok, melyeknél az EU átlaghoz viszonyítottan igen alacsony GDP arányosan a hitellel vagy a piacon való finanszírozás mértéke, de ez magyarázható a kisebb méretű bankszektossal és alacsonyabb jövedelemmel is. Általánosan elmondható a legutóbbi országcsoportról, hogy még mindig inkább a banki hitelezés jellemzőbb. Az újonnan csatlakozott országok közül Észtország kivételnek tekinthető, – ezt a harmadik csoportba soroltam - mivel az előbbi országokhoz képest a kedvező makrogazdasági helyzetének köszönhetően felzárkózott Görögországhoz.

Az eddigi két releváns pénzügyi rendszer komparatív elemzéséből azt a következtetést lehet levonni, hogy annak ellenére, hogy néhány EU tagállamban elmozdulás történt az értékpapíriaci vállalatfinanszírozás felé még mindig meghatározó a kontinentális pénzügyi rendszeren belül a bankrendszer súlya, ezért érdemes a továbbiakban megvizsgálni az európai bankrendszer jellemzőit az elmúlt néhány év változásaira fókuszálva.

### **1.3. Az európai bankrendszer szerkezete és változásai**

A világgazdaság fejlett országainak bankszektorában - kötődve a már korábban tárgyalt globalizációs folyamathoz - az utóbbi másfél évtizedben jelentkező átrendeződések érintették a működési területet, a méretet, a tevékenységi kört, a tulajdonosi struktúrát és a szervezeti felépítést egyaránt. Az *UNCTAD* [2004] alapján 1990 és 2002 között egyedül a szolgáltatási szektoron belül nőtt a globális FDI állomány, melyben szerepet játszott a szolgáltatások gazdasági súlyának növekedése, illetve az, hogy ezek a „non-tradeable” javak csak FDI útján tudnak maguknak piacot szerezni. A pénzügyi szolgáltatások globális FDI állomány összetételében még mindig a legnagyobb részesedéssel bír 1990 óta, annak ellenére, hogy maga az FDI áramlás inkább már az üzleti, kommunikációs szolgáltatások felé húz, megközelítve pénzügyi szolgáltatások globális FDI állományban való részesedését, de még mindig a legjelentősebb a pénzügyi szolgáltatások szerepe.

A bankszektor drámai átalakulását nemcsak az FDI pénzügyi szolgáltatások felé áramlása alakítja, hanem a mind a nemzeti, mind a nemzetközi szinten jelentkező

liberalizáció a pénzügyi tranzakciók valamennyi területén.<sup>19</sup> A liberalizáció következtében természetesen megnő a banki kockázat és a bankcsődök kialakulásának veszélye, ami maga után vonja a konszolidáció erősödését. A bankok működési feltételét a technológiai – elsősorban az infokommunikációs<sup>20</sup> – változások is alakítják, érintve a piaci és kínálati struktúrát, versenyfeltételeket. A technológiai fejlődés révén új szereplők jelentek meg a bankszektorban, mint az áruházláncok a lakossági üzletágban, melyek néha kiszorítják a hagyományos kereskedelmi bankokat. Jellemzővé válik a kereskedelmi bankok esetében a technológia-intenzív módon történő értékesítés, az elektronikus értékesítési csatornák kihasználása a lakossági (retail) üzletágban. A banki szolgáltatásokban a piacbővítés, az ügyfelek megtartása és újabbak szerzése iránti verseny megnövekszik, valamint a banki költségeken belül megnő a technológiafejlesztésre fordított költségek aránya. Ennek köszönhetően a bankok jövedelmezősége romolhat, továbbá a hagyományos – aktív és passzív műveletek – súlya csökken a bevételekben a piaci vállalatfinanszírozás erősödésével, ezért piacbővítés iránti igény és a nemzetköziesedés megnövekedett. A reálgazdasághoz hasonlóan fontossá vált a bankok számára a mérték- és tevékenységgazdaságosság, ezért a reálszférához hasonló módon az outsourcing megoldásokat igyekeznek kihasználni.

Az egyre intenzívebb infokommunikációs, technológiai előrehaladás indukálta globalizáció nem hagyhatja érintetlenül az európai bankokat, melyek belföldi piacvezető pozíciójának – esetleg nemzetközi szerepének – megerősítése végett már nem lehet a hagyományos szervezeti formákon belül és csak a hagyományos banki feladatok ellátására hagyatkozni. Jelenleg a bankpiacon azoknak a transznacionális társaságként működő bankoknak van esélyük a versenyhelyzetüket megőrizniük vagy a versenypozíciójukon javítaniuk, amelyek a nemzetközi kapcsolataikat erősítik, illetve törekednek az egyre szélesebb ügyfélkör igényeit kielégíteni amellet, hogy egyre nagyobb piacot próbálnak szerezni a termékeik számára. Mind az amerikai, mind az európai bankpiacon – követve a reálgazdaságot – kezdenek megjelenni a globális piacokon versenyző globalizált vállalati formát öntő, magas színvonalon globális termékeket nyújtó bankok, amelyek a banki

---

<sup>19</sup> A bankszektorra vonatkozó liberalizációról, illetve az EU vonatkozásában fontos közösségi szintű jogalkotásról az előző alfejezetben van részletesen szó.

<sup>20</sup> Az infokommunikációs technológia üzleti bankok tevékenységére, stratégiájára gyakorolt hatásáról a Ph.D. értekezés 2. részében van részletesen szó.

tevékenység világméretű optimalizációját tartják szem előtt. Komplex és erős nemzetközi integrációt alakítanak ki a bankcsoporton belül és a banki kapcsolatok egyben nemzetközi kapcsolatok, nemzetközi kereskedelemteremtő hatásúak, a bankcsoport tagjai nemzetközileg az értékláncok alapján integráltak. A jövőben természetesen egyre több bankcsoport szeretne globális szerepre törni, de erre csak azoknak a már transznacionális társaságként működő bankcsoportoknak – elsősorban nemzetközi pénzügyi konglomerátumoknak - lehet esélye, melyek már egységes bankstratégiát követnek több országban, a nemzetköziesedést a piaci és hatékonysági optimalizáció eszközeként használják, és továbbra is meghatározó stratégiai cél a piacbővítés a nemzetköziesedés által. Éppen ezért a jelenlegi európai bankrendszer leginkább az egyre nagyobb méreteket öltő és intenzívebbé váló nemzetköziesedés formálja, valamint ezzel párhuzamosan a bankrendszer koncentrációjának, konszolidációjának lehetünk szemtanúi és várhatóan a közeljövőben alakítani fogják az egész EU bankrendszerét.

### ***1.3.1. Az európai bankszektor nemzetköziesedése***

A bankok nemzetköziesedése terén három hullám figyelhető meg: az első már a XIX. században jelentkezett, a második az 1960-as években, a harmadik, pedig az utóbbi tíz évben. A legelső transznacionalizálódási hullám, – a bankok nemzetköziesedésének „klasszikus” szakasza – melynek során ez együtt járt az FDI-vel is. Legtöbbször a brit anyabankok és az amerikai gyarmatok leánybankjai közötti integrált, koloniális típusú bankokról van szó. Hasonló transznacionálisan tevékenykedő bankok alakultak ki az Osztrák-Magyar-Monarchiában is a kedvező gazdaságpolitikának, illetve a nagyobb vasútépítésekhez nyújtandó hitelkérdéseknek köszönhetően.

A két világháború, valamint az 1929-33-as világgazdasági válság nem hatott kedvezően a kereskedelmi bankok nemzetközi tevékenységére, illetve transznacionalizálódására. A II. világháború után egyedül az USA volt nettó tőkeexportőri szerepben. Az 1960-as években így – összefüggve a második fúziós hullámmal - az USA bankjai jelentős mértékű transznacionális tevékenységbe fogtak, mivel ekkor az amerikai bankpiacon egy oligopolisztikus piacszerkezet alakult ki és csak újabb piacok szerzésével, illetve a méret növelésével lehetett magasabb jövedelmezőséget biztosítani. Ebben az

időszakban alakultak ki a nagy pénzügyi központok is: New York, London és Tokió. Az 1960-as évek transznacionalizálódási hullámára a Vernon-féle termékciklus elmélete<sup>21</sup> adhat magyarázatot. Az amerikai bankszektorban a pénzügyi termékek a termékciklus növekedési, illetve az érettség szakaszába léptek, így miután a hazai piac telítetté vált előbb exportálni kezdték a termékeket. Majd az érettség szakaszába érve már külföldre helyezték a termelést, illetve a pénzügyi szolgáltatásokat – ez utóbbi megjelent az európai leánybankok létesítésében elsősorban Londonban, Párizsban és a nagyobb európai pénzügyi központokban. Az 1970-es és az 1980-as években az amerikai bankok túlnyomó többsége már transznacionalizálódott, noha az amerikai bankok felhagytak azzal, hogy Európában újabb bankfiókokat nyissanak, a nemzetközi expanziók ekkorra már újabb világgazdasági régiók meghódítása felé esett egyes bankcsoportok esetében. Az olajválságok viszont más amerikai nagybankokat arra sarkallta, hogy egyes kiterjedt nemzetközi bankhálózatát csökkentse és a hazai, amerikai bankszektorára fókuszáljon. Ez a re-nemzetköziesedés, a hazai bankszektorra való összpontosítás a legtöbb amerikai nagybank esetében jellemző volt, kivéve azon bankokat, amelynek alapvető stratégiai célkitűzése a multinacionalitás, ezáltal a fenntartott típusú nemzetköziesedési stratégia követésének megfelelően még átmenetileg sem számolják fel meglévő külföldi érdekeltségeiket. Az 1980-as évek közepétől viszont Európában már bankfiókokat kezdtek nyitni a japán bankok is, átrendezve az európai bankszektorot. A japán bankok a legnagyobb számban Londonban nyitottak fiókokat, az 1980-as évek végére számuk elérte az 52-t.

Az elkövetkezendő részekben az utóbbi másfél évtizedben folyó, a bankok nemzetköziesedésének harmadik hullámára érdemes koncentrálni. Napjaink bankrendszerének transznacionalizálódását a technológia-fejlődés hajtja, és összefügg a nemzetközi bankfúziókkal, illetve a nemzetközi pénzügyi konglomerátumok megjelenésével. A transznacionális tevékenység hasznossága összefügg a székhelyország és a fogadó államra vonatkozó OLI-paradigmával. Az EU bankrendszerének

---

<sup>21</sup> Vernon termékciklus elmélete azt feltételezi, hogy minden termék bejár egy életciklust: előbb a bevezetés, majd a növekedés, az érettség, majd a hanyatlás szakaszába kerül. A hazai és külpiacon való értékesítés szempontjából a bevezetés az a fázis, amelyben az új terméket csak az azt kifejlesztő ország termeli és fogyasztja, a növekedés során a termékek termelése tökéletesedik az előbbi országban és a terméket már exportálni is kezdi. Az érettség szakaszában a már szabványosított terméket a kifejlesztő országot lemásoló ország is termelni kezdi a saját piacára, amelyben a lemásoló ország egyre inkább versenyt támaszt a már exportra is termelt termékével az azt kifejlesztő ország számára harmadik piacokon, és végül a hanyatlás szakaszában a másoló ország terméke kiszorítja a kifejlesztő ország termékét a saját piacán.



nemzetköziesedésének foka, illetve mértéke az egyes nagybankokra vonatkozó adatok alapján nyomon követhetők.<sup>22</sup> A páneurópai hitelintézetekre vonatkozó külföldi eszközök, bankfiókok és alkalmazottak arányából számítható TNI alapján jellemezhető a nemzetközi expanziós stratégiáik, illetve a nemzetközi terjeszkedési szándékaik alakulása. Az európai bankrendszeren belül a nemzetközileg aktív bankok nem mutatnak egységes képet, a legaktívabb Németország, azt követi Hollandia, Franciaország, Belgium, illetve az elmúlt négy-öt évben az olasz bankok közép-kelet-európai nemzetközi expanziója volt igen jelentős. Az Egyesült Királyság bankjainak jelenléte a fogadó országokban még figyelemre méltó, ami megerősíti azt a tényt, hogy London egy igazi európai és egyben vezető globális pénzügyi központnak tekinthető.

Az ECB európai bankszektor szerkezetére vonatkozó egyik jelentése szerint ezek a nemzetközileg aktív nagybankok a bankpiacon belül magas piaci részesedéssel és viszonylag alacsony kockázatokkal rendelkeznek a jelentős nemzetközi jelenlétüknek köszönhetően. A jelentés a nemzetköziesedést két szempont – a belső vonzás és a külső elérhetőség – alapján vizsgálta. Belső vonzás azt jelenti, hogy a mintán belül mekkora a bankok kiterjedése, egyrészt a bankok eszközein keresztül mérve azt, hogy mely fogadó államok vonzzák a külföldi bankokat, másrészt a bankcsoportok külföldön történő bankfiók vagy leánybank létesítésén át. A külső elérhetőség azt jelenti, hogy mennyire vannak egy bankcsoportnak kiterjedt bankfiókja vagy leánybankja. A tanulmány erre a két szempontra koncentrálnak vizsgálta a nagy EU bankcsoportok nemzetköziesedési stratégiáit, valamint a fogadó államok jellemzőit. Az ezredfordulót követő néhány évben az európai bankcsoportok külföldi jelenléte terén jelentős fejlődés nem volt tapasztalható, csak néhány regionális „bajnok” bankcsoport folytatott igen aktív nemzetközi expanziós stratégiát. (ECB [2005a])

A fogadó államok pénzügyi szektorán belüli nemzetközi tőkevonzó-képességében több tényező is szerepet játszhat, ahogyan teoretikusan az egyes eklektikus

---

<sup>22</sup> A bankok nemzetköziesedésének, illetve transznacionalitási szintjének, mértékének meghatározásához többféle módszert ismer a vonatkozó nemzetközi szakirodalom. A legismertebb és a legáltalánosabban használt összetett mutatónak a transznacionalitási indexet (TNI) szokás tekinteni. A transznacionalitási index (TNI) egy olyan mutató, amely a transznacionális bankon, vállalaton belül a nemzetköziesedés fokát a leánybankok általi külföldi eszközök arányának, a külföldi eladások arányának és a külföldi alkalmazottak számának arányának egyszerű számtani átlagával méri.

elméleti közgazdászok fejtik ki.<sup>23</sup> Az ECB [2005a] empirikus vonatkozó felmérése szerint az EU bankcsoportok külföldi jelenlétükkel kapcsolatban az alábbi változókkal ragadták meg: a fogadó állam bankszektorának jövedelmezősége, a piaci méret, a pénzügyi fejlettség szintje, a helyi piac likviditása, a versenyképesség szintje, a fogadó bankszektor biztonságpufferjei és az átfogó üzleti/politikai környezet. A tanulmányban a székhelyország piaca és bankjai számára a méret, a nemzetközi terjeszkedés lehetősége rendkívül meghatározó, mivel így tud a termékei értékesítése számára nagyobb piacot találni. Hasonlóan a jövedelmezőség is pozitívan hatott a nemzetköziesedés szempontjából. (ECB [2005a]) Ezen tanulmány vizsgálatának eredményei megerősítik J.H.Dunning transznacionális vállalatokra vonatkozó eklektikus elméletében megfogalmazottakat, amely szerint a transznacionális bankok tulajdon-specifikus, lokáció-specifikus és internalizáció-specifikus előnyöket<sup>24</sup> szerezhetnek a külföldi piacra való lépéssel, illetve nemzetközi leánybank alapítással, vagy külföldi hitelintézet akvizíciójával, illetve fúziójával. A bankok nemzetköziesedésükre vonatkozó üzletpolitikai, stratégiai döntéseinél a székhelyország piaca és bankjai számára a méret, a nemzetközi terjeszkedés rendkívül meghatározó, mivel így tud a termékei értékesítése számára nagyobb piacot találni, akárcsak a jövedelmezőség-növelés is pozitívan ható tényező lehet a nemzetköziesedés szempontjából.

### ***1.3.2. Az EU bankrendszerének szerkezete és koncentrációja***

Jelenleg az európai bankrendszerben még számos bank tervezi úgy, hogy a jövőben képes lesz az EU pénzügyi életének releváns szereplőjének szerepét betölteni, ezért kiélezett verseny folyik a legnagyobb hitelintézetek között. Az európai bankpiacon a vezető szerepet azok a nagy, európai bankok tudják betölteni, melyek már globális szinten tevékenykednek, ahogyan ez a fejezet elején ki lett fejtve. A páneurópai, illetve globális szerep betöltésére az EU-ban tagállamonként legfeljebb csak négy-öt univerzális pénzügyintézet lesz képes, melyek a „bölcsőtől a sírig” mindenféle igényt kielégítő magas színvonalú lakossági szolgáltatástól a befektetési tevékenységig mindent egy helyen és a legkiválóbb minőségben képesek nyújtani. Ilyenre általában a nagy, nemzetközileg aktív

---

<sup>23</sup> Elsősorban J.H.Dunning OLI-paradigmában, vagy M.E.Porter egyes munkáiban.

<sup>24</sup> Ezt nevezik OLI-paradigmának.

bankcsoportok képesek napjainkban – mint az ABN Amro vagy a Deutsche Bank. Azok a bankok, melyek vágnak ugyan a globális szerepre, de nem alakítják jelen stratégiáikat a globális kihívásoknak megfelelően, nagy valószínűséggel egy felvásárlás vagy fúzió célpontjává válnak, és végleg eltűnnek a bankpiacról. Az európai bankrendszeren belüli oligopolisztikus verseny nyertesei a globális szerepet betöltő bankcsoportokon kívül a pénzügyi konglomerátumok – különösen a nemzetközi – lehetnek, mivel az eltérő szektorok előnyeit kihasználva és a nagyobb kockázat-diverzifikációs képességnek köszönhetően a versenyhelyzetüket meg tudják tartani.

Ez a globális szerepért folyó verseny, hajsza, valamint a technológiai fejlődés és az EMU, euró bevezetése az európai bankrendszeren belül erősíti a koncentrációt a bankok között – nemzeti és nemzetközi szinten - létrejövő M&A-k, valamint a hitelintézetek interszektoriális fúziói révén létrejövő pénzügyi konglomerátumok által. Utóbbiak különösképpen előmozdítják a konszolidálódási folyamatokat az Európai Unióban, így az M&A-k bankszektor szerkezetére és a bankok teljesítményére gyakorolt hatásának elemzése szükségszerűvé és fontossá válik.

### ***1.3.2.1. A bankrendszer koncentrációjának mérése, módszertana és összefüggései a verseny mérésével***

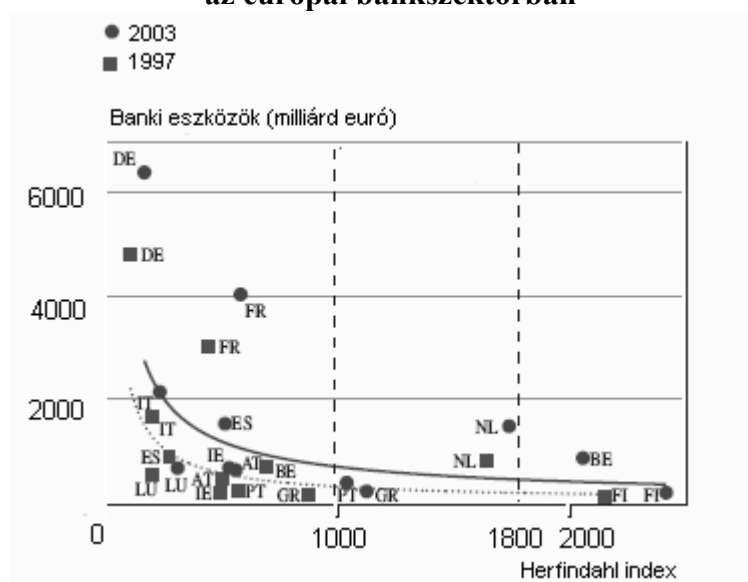
Az európai bankszektorbeli növekvő fúziók és felvásárlások hozzájárulhatnak a hitelintézetek számának csökkenéséhez, ezáltal a növekvő bankpiaci koncentrációhoz, amely befolyásolhatja a bankok versenypiaci magatartását is. Az európai bankszektor koncentrációjának a meghatározása tehát egy egzaktabb képet és kiindulási alapot is adhat az átfogó szektorális elemzéshez és az egyes piaci szereplők magatartásának jellemzéséhez. A koncentráció mérésének többféle módszereit alkalmazza a szakirodalom: a numerikusan leíró jellegű bankok számának és a szektorbeli M&A-k számának alakulásán át a szofisztikáltabb módszerekig. Természetesen a koncentrációt leginkább a koncentrációs arányszámmal ( $CR_k$ ) és a Herfindahl-Hirschman Indexszel (HHI) szokás mérni.

A  $k$  bankra vonatkozó koncentrációs arányszám a gyakran használt mutató az empirikus irodalomban a koncentráció mérésére, mivel egyszerű és korlátozott adatszükségletei vannak, azonban például a  $CR_5$  esetén az öt legnagyobb hazai bank közé

pontosan melyik tartozik állandóan változhat, így a hosszabb időszakot lefedő vizsgálatoknál nem ugyanazokat a bankokat veszi figyelembe. (Az európai bankok esetében a koncentrációs arányszámra vonatkozó statisztikai adatok a 4. és az 5. mellékletben találhatóak. A kisebb eurózónabeli tagállamok esetében gyakorlatilag az öt legnagyobb pénzügyi intézmény piaci részesedése meghaladja a 60%-ot.)

A Herfindahl-Hirschman Index (HHI) az EU tagállamainak összes hitelintézetét veszi alapul, amely sokkal előnyösebb az előzőhöz képest az empirikus vizsgálatoknál.<sup>25</sup> A HHI mutató a nemzetközi szakirodalomban a legrégebben használt mutató a koncentráció összetett, sűrített módon történő mérésére, további koncentrációs alapként szolgálva más koncentrációs mutatókhoz. Többek között a doktori értekezésem szempontjából releváns pénzügyi modelleknél, paradigmáknál a HHI jöhet számításba mérési alapul, különösen az SCP-paradigmánál. Továbbá az európai bankszektor legnagyobb, ezredforduló körüli M&A hullámának bankszektorbeli koncentrátságának prezentálásához az ECB is a HHI-t veszi alapul, ahol az 1100-1200 feletti érték már magas koncentrációra utal:

**3. ábra**  
**Piaci méret és koncentráció a legnagyobb M&A hullám után**  
**az európai bankszektorban**



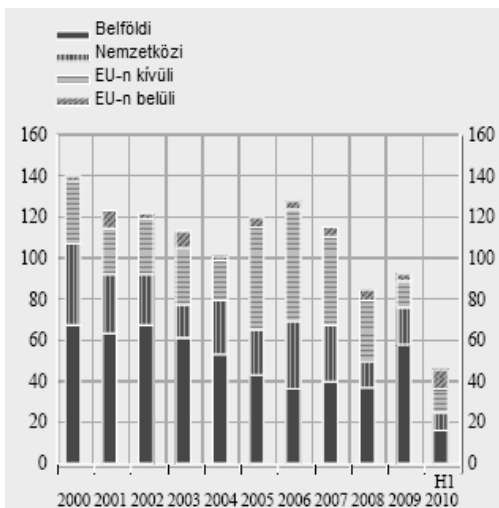
*Forrás: ECB [2005c]*

<sup>25</sup> Gyakorlatilag az 1-3. sz. melléklet adataiból vannak számítva. Részletesen az EU egyes tagállamaira vonatkozó HHI és CR<sub>5</sub> a European Central Bank statisztikái alapján a 4. és az 5. sz. mellékletben találhatóak. Forrásként az ECB [2010c] szolgált.

A fenti ábra alapján 2003-ra már minden egyes tagállam koncentrációja megnövekedett, de a tagállamok többségének koncentrációja viszonylag még mindig alacsony – különösen igaz ez Németországra, Olaszországra, Luxemburgra és Spanyolországra. Belgium 2003-ra a korábban alacsony piaci koncentrációjú országból az eurózóna magasan koncentrált nemzetgazdaságává vált a drámai átalakulásoknak köszönhetően.

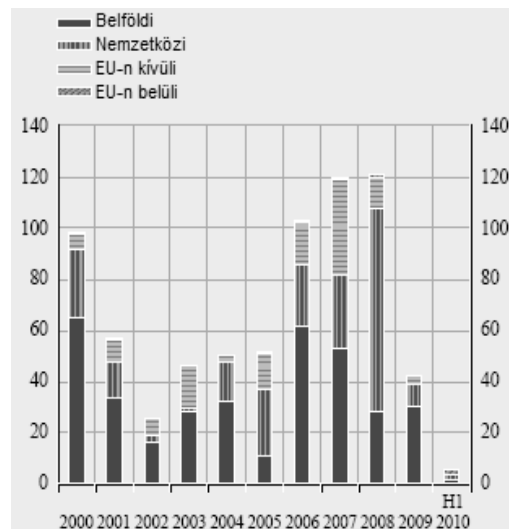
A koncentráció jelenségének mérésére egy másik, relatíve a legegyszerűbb és legkézenfekvőbb módszernek lehet tekinteni az egyszerű numerikus megközelítést. Ez a módszer az adott bankrendszeren belül a bankok, hitelintézetek számának alakulását, vagy éppen az egyes bankok között végbement nemzeti és nemzetközi, illetve az intraszektoriális és interszektoriális fúziók és felvásárlások számának alakulását veszi alapul. Ennek alapján az EU bankrendszerének koncentrációja nyomon követhető a hitelintézetek számának csökkenő tendenciáján át, ahogyan az 1-3. sz. melléklet statisztikai adataiból kitűnik. Az eurózónán belül 1995-ben még kb. 9500 hitelintézet, addig 2008-ra 6569, 2009-re mindössze 6458 működött, vagyis az utóbbi másfél évtized alatt a hitelintézetek egyharmada már nem tevékenykedett az európai bankrendszerben a növekvő mértékű és értékű bankösszeolvadásoknak köszönhetően. A következő két ábra szemlélteti a bankfúziók alakulásának folyamatát:

**4. ábra**  
**Bankfúziók és felvásárlások száma**  
**az európai bankszektorban**  
**(2000-2010)**



Forrás: ECB [2010c], Zephyr

**5. ábra**  
**Bankfúziók és felvásárlások értéke**  
**az európai bankszektorban**  
**(2000-2010) (milliárd euró)**



Forrás: ECB [2010c], Zephyr

Az európai bankszektorban az 1990-es évek második felétől kezdődően, majd az ezredforduló körüli időszakban kicsúcsosodva (1998 és 2000 között) soha nem látott méreteket öltő fúziós hullám söpört végig mind a nemzeti, mind a nemzetközi szinten. A fúziók és felvásárlások azonban nem új jelenségek a pénzügyi szektorban, hiszen már számos EU tagállamban bankfúziók jöttek létre az 1980-as évek végén, illetve az 1990-es évek elején a kisebb tagállamok közül Hollandiában, Dániában, a nagyobbak közül Spanyolországban. Egy újrastrukturáló folyamat zajlott le, aminek eredményeképpen jöttek létre azok a nagy hazai bankok, amelyek már képesek európai szinten versenyezni. (ECB [2000])

Az EU-ban az M&A tevékenység a szektortól, a piac méretétől és nem beszélve az intézmények méretétől függően az egyes tagállamok esetében igen változatos képet mutat. A vizsgált másfél évtized alatt Németország, Franciaország, Olaszország és Spanyolország folytatott igen aktív fúziós tevékenységet, melyek Spanyolország kivételével elsősorban inkább a hazai bankszektoron belül fuzionáltak a hazai versenyhelyzetük megőrzése érdekében. Spanyolország ugyanis jelentős nemzetközi bankfúziós tevékenységet folytatott Portugáliával együtt már az 1990-es évek második felétől kezdve, addig a nemzetközi expanziós, fúziós hullámba az olasz bankok csak a 2000-es években. A spanyol és portugál anyabankok elsősorban olyan feltörekvő piacok felé terjeszkedtek, melyekhez régi történelmi szálak fűzik a volt gyarmati kapcsolatokon át, vagyis egyre több bankfiókot kezdtek nyitni, illetve leányvállalatokat alapítani Latin Amerikában. A nemzetközi bankfúziók az előbbi térségeken kívül főleg Közép-Kelet-Európa felé irányultak. „Európában egyébként az euró megjelenésével szinte varázsütésre beindultak a határon belüli bankfúziók Francia-, Olasz- és Spanyolországban. A három ország egymással nemrég még vadul rivalizáló, a német nagybankok mögött háttérbe szoruló pénzügyi intézményei a fokozódó versenyben előbb belföldi pozícióikat igyekeznek megerősíteni, hogy utána magabiztosan léphessenek ki az európai, illetve globális színtérre.” (Marján [2005], pp. 82) Ez a tendencia figyelhető meg az olasz UniCredit bankcsoport esetében, mely 1998-ban hét olasz bank egyesülésével jött létre és vált az olasz bankszektor második vezető bankcsoportjává. Ezután 2005-ben egy nemzetközi bankfúzió révén felvásárolta a német HVB bankcsoportot, vagyis innentől vált globális szinten versenyképpé a 40.6 milliárd eurós tőzsdai értékű, az EU 9. bankcsoportja. Magára a nemzetközi fúzióra példa a HVB is,

amely 2000 végén jött létre a bajor HypoVereinsbank és az osztrák Bank Austria egyesülésével.<sup>26</sup> (*UniCredit Bank* [2005]) Spanyolországban már néhány nappal az euró bevezetése után bejelentette összeolvadását az első és a harmadik legnagyobb spanyol kereskedelmi bank, a Banco Santander és a Banco Central Hispanoamericano, létrehozva a Banco Santander Central Hispanot (BSCH), amely az 59.3 milliárd eurós tőzsdei értékével mára Európa egyik legnagyobb bankcsoportjává vált. (*ECB* [2000])

Megfigyelhető az adott időszakban az EU-n belüli nemzetközi intraszektoriális fúziók megjelenése, illetve számuk és értékük fokozatos növekedése, amelyeknek fő célja a regionális hatalmi pozíciók kiépítése. A pénzügyi szolgáltatói szektoron belül erre jó példa a finn MeritaNordbanken esete, amely 1998-ban a finn banki eszközök 50%-át tudhatta magáénak, majd 2000 első felében a MeritaNordbanken felvásárolta a dán Unidanmarkot. Ennek a fúzióknak a pozitív hatása mind a finn, mind a svéd és dán banki mérlegfőösszegek alakulásából látszik. Összességében tehát az elmúlt évtizedben az M&A-k jellemzői megváltozásának lehettünk szemtanúi, hiszen az ezredfordulós hazai, nemzeti bankszektorban lezajlott bankfúziókat felváltották a már értékben mega méreteket öltő nemzetközi bankfúziók. Nagy valószínűséggel a korábban, már a hazai bankszektorban vezető szerepet betöltő nagybankok a globális, páneurópai szinten betöltendő vezető szerep elérése érdekében, illetve a szélesebb ügyfélkör megszerzése, a nagyobb méret, piaci részesedés elérése végett a nemzetközi M&A-kat választhatják. Így ezen folyamatok átstrukturálhatják az európai bankrendszert napjainkban is.

A nemzetközi M&A-k növekvő tendenciája azonban nemcsak a hitelintézetek között vált jelentőssé, hanem számos nemzetközi interszektoriális M&A tranzakció is megvalósult. 1990-es évektől kezdve egészen napjainkig számos bank assurance<sup>27</sup> csoport jött létre a biztosítási és a bankszektor közötti fúzióknak köszönhetően. Az Európai Unión belül, az 1999 és 2001 közötti időszakban, vagyis a nagy fúziós hullám idején a tranzakciók jelentős része interszektoriális volt, ezen belül a tranzakciók közel 70%-a a belföldi piacon a hitelintézetek által kezdeményezett, bankok és biztosítók közötti fúziók voltak. A legtöbb nemzetközi tranzakciót a bankok kezdeményezték. A bankok és a biztosítók közötti fúziók

---

<sup>26</sup> UniNews: Piú grandi e piú forti, [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2005.11.29.

<sup>27</sup> A bancassurance francia eredetű kifejezés a bankok és biztosítók közötti fúzió eredményeképpen létrejövő banki és biztosítási szolgáltatót egy helyen nyújtó intézmények.

hozták létre a pénzügyi konglomerátumokat, amelyek létrejötte különösen az euró bevezetése idején gyorsult fel. Számbeli növekedésük nagymértékben hozzájárult az európai pénzügyi szektor koncentrációjához.

A vizsgált időszakban a konglomerátumok létrehozásának kezdeményezésében a bankok voltak a legaktívabbak, melyek főképp a befektetési banki és az alapkezelési üzletágban, ritkábban a biztosítási szektoron belül vásároltak fel, de volt példa leányvállalatok alapítására is. A kialakuló konglomerátumok eleinte általában bonyolult irányítási, működési struktúrával rendelkeznek, de ezeket tapasztalatok szerint mindig nagyon rövid idő alatt áramvonalasítják.

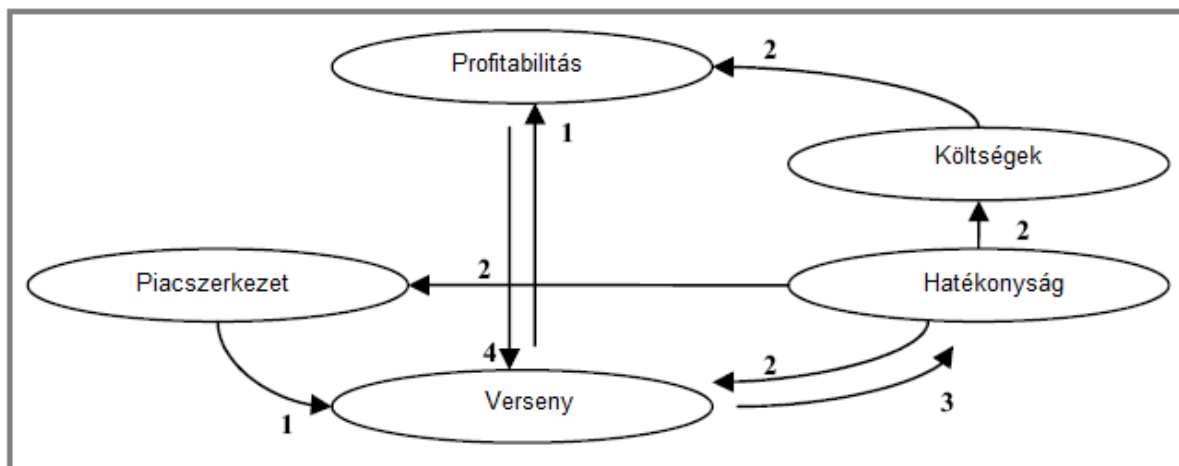
Az M&A-k trendjének alakulásában megfigyelhető, 2004-től kezdődően inkább a nemzetközi tranzakciók kerültek előtérbe, de számban jelentős mértékben elmaradt az ezredfordulósétól. Az M&A-k a pénzügyi szektorbeli megnyilvánulása leginkább a Kelet-Közép-Európa felé történő terjeszkedésben, illetve e régió belüli leányvállalat létrehozásában jelentkezett. Az európai bankrendszerben az utóbbi évtizedben tapasztalt felfokozódott M&A tevékenység eredményeképpen a bankszektor piacszerkezete megváltozott, ami egyrészt a piaci szereplők csökkenésében mutatkozott, másrészt a megnövekedett nemzetköziesedés miatt a szereplők is újak lettek, ezért az európai bankrendszer változásának mélyebb vizsgálatához fontos magának a piacszerkezet alakulását, illetve a bankok, mint piaci szereplők versenypiaci magatartásának, stratégiai-üzletpolitikai döntéseinek összefüggéseit megvizsgálni.

A bankok versenypiaci magatartása és stratégiai üzletpolitikai döntései háttérben meghatározó lehet a bankrendszerben a verseny jellemzői és szintje, illetve a bankrendszer szerkezete. A kérdéskörrel foglalkozó teoretikus közgazdasági szakirodalom igen szélesnek tekinthető, többek között a verseny és a piacszerkezet közötti kapcsolat mérésére és jellemzésére többféle modell is létezik a klasszikusnak tekinthető struktúra-magatartás-teljesítmény (SCP) paradigmán, a Panzar-Rosse-modellen át. A koncentráció, a verseny, illetve a bankszektor szerkezet összefüggéseit kutató modellek teoretikusan strukturális és nem-strukturális csoportba sorolhatók. Amíg az eredendően az Industrial Organisations elméleti gyökerekkel rendelkező strukturális modellek – mint az SCP-paradigma és a hatékonysági elméletek – numerikus megközelítéssel kapcsolatot feltételeznek a koncentráció és a verseny között, addig a nem-strukturális modellek – mint a Breshnahan-,



Panzar-Rosse- és Iwata–modellek – nem a koncentráció valamely mérőszámával operálva, hanem a piaci erővel vagy stressz-analízissel közelítik meg a bankszektorbeli verseny felmérését. (Bikker-Haaf [2002a]) A nem formális strukturális modellek között a klasszikusnak tekinthető SCP-paradigma szerint a piacszerkezetből adódóan a bankok magatartása meghatározhatja a bankteljesítmény alakulását. A másik nem formális strukturális modell, - nevezetesen a hatékonysági hipotézis szerint - ha egy bank adott bankszektoron belül magasabb hatékonysági szintet ér el a másik banknál (pl. a költségstruktúrája komparatív módon hatékonyabb), akkor a profitmaximalizáló magatartása megengedi, hogy árcsökkentés révén piaci nyereséget érjen el. A bankszektor szerkezetét a bankok teljesítménye alakítja, így a koncentráció a vezető nagybankok magasabb hatékonyságának eredménye. (Bikker-Haaf [2002a]) Az egyes feltételezések háttérében lévő összefüggéseket az alábbi ábra szemlélteti:

**6. ábra**  
**Piacszerkezet, verseny, profitabilitás és hatékonyság közötti viszony a bankszektorban**



Magyarázat: 1-SCP paradigma szerinti viszony interpretálása  
 2-hatékonysági hipotézis összefüggései  
 3-„csendes élet” hipotézis  
 4-általános feltételekből eredő kapcsolat

*Forrás:* Bikker [2009]

A bankrendszer koncentrációjának a feltételezett bankversenypiaci helyzet és az M&A folyamatoknak az áttekintése után érdemes két fő kérdés vizsgálatára fókuszálni: egyrészt a bankrendszer koncentrációs folyamatát konkrétan milyen tényezők mozgatják és

milyen tényezők járulhattak hozzá a nemzetközi M&A-k irányának meghatározásához, számának és volumenének növekedéséhez, másrészt mivel elsősorban az európai bankokat a teljesítményük, profitabilitásuk növeléséhez érdekelték, ezért fontos annak a kérdésnek a megvizsgálása, hogy a bankok rövid távú teljesítményére hogyan hatnak a bankfúziók és akvizíciók. Mivel a fúzió utáni integráció nem tekinthető könnyű feladatnak, különösen a nagybankok egyesülése vagy az IT-rendszerek integrálása esetén, így fontos annak a kérdésnek a megvizsgálása, hogy fúzió utáni integrációt mennyiben segítheti elő a bankok fúzió előtti stratégiai hasonlósága, mennyiben növelheti az integrált bankcsoport fúzió utáni teljesítményét.

Mivel az elmúlt évtized alatt egyre koncentráltabbá vált az európai bankszektor, egyes esetekben igen magas koncentrációt elérve, a bankrendszer hosszabb távú teljesítményének, pénzügyi stabilitásának alakulása is meghatározó lehet. Nyilván a koncentráltabb versenykörnyezetben a bankok kockázatvállalási hajlandósága és képessége is megváltozhat. Különösen a disszertációm tervezetkor is éppen tartó világméretet öltő bank- és gazdasági válság kapcsán szükségesnek és fontosnak tartom annak a kérdéskörnek a megvizsgálását is, hogy mennyiben befolyásolhatja a bankrendszer stabilitását a megnövekedett koncentráció.

## 2. rész: Az európai bankrendszer koncentrációját kiváltó folyamatok

Az utóbbi másfél évtizedben a világgazdaság jelentős változásokon ment át, és vele együtt az európai bankrendszer is. Az EU bankrendszerének a legfőbb alakítóinak a fúziók tekinthetők, - ezek közül is a nemzetközi pénzügyi konglomerátumokat létrehozók – gyakoriságuk igen eltérő képet mutatott az elmúlt tizenöt évben. 1998 és 2001 között valóságos hullám indult meg az európai bankszektorban, amely nemzeti és nemzetközi szinten egyaránt aktív volt, majd hirtelen az összeolvadási kedv abbamaradt. Az M&A-k trendje azonban 2004-ben, illetve 2005-ben újból megélnéül egészen a világgazdasági válság kialakulásáig; különösen a 2004-ben, illetve azutáni időszakokban újonnan csatlakozott, közép-kelet-európai tagállamok esetében. A fúziók és felvásárlások természetének és jellegének megértéséhez tehát mindenképpen szükségesnek tartom e folyamatok mögött meghúzódó tényezők számbavételét és alapos vizsgálatát. A bankrendszer koncentrációs folyamatának megélnéülését, illetve a fúziók és felvásárlások számának növekedését *Simai-Gál* [2000] alapján alapvetően öt tényezőre<sup>28</sup> lehet visszavezetni: nevezetesen a piaci verseny fokozódására, a különböző makrogazdasági integrációk létrejöttére és mélyülésére – jelen esetben, tehát az európai bankszektor esetében az EU létrejöttére és az euró bevezetésére - továbbá az infokommunikációs technológiák terjedésére, a reálgazdasági fuzionálási hullám megélnéülése miatti vertikális húzó hatásra, valamint világgazdasági konjunkturális okokra<sup>29</sup>. Az előbbieket azonban célszerűnek tartom kiegészíteni egy további tényezővel, nevezetesen a mikrogazdasági, illetve banki tényezők alakulásával. Az egyes bankok, illetve bankcsoportok bankstratégiai, üzletpolitikai, illetve lokáció-specifikus döntései mögött húzódó eklektikus közgazdasági szakirodalom igen szélesnek tekinthető J.H. Dunning OLI-paradigmájától kezdve egészen a Porter-gyémántig.

Nyilván a bankrendszer koncentrációs folyamatait előmozdító okok sokfélék és komplexek lehetnek, ahogyan a magyarázó elméletek is, így mindenképpen szükségesnek tartom ezen tényezők e folyamatokat befolyásoló hatásainak részletes számba vételét egy-

---

<sup>28</sup> Összességében „öt plusz egy” tényezőről van tulajdonképpen szó a mikrogazdasági, banki tényezők, vagyis a bankok nemzetköziesedési stratégiai-üzletpolitikai, illetve lokáció-specifikus stratégiai döntéseinek további figyelembe vételével.

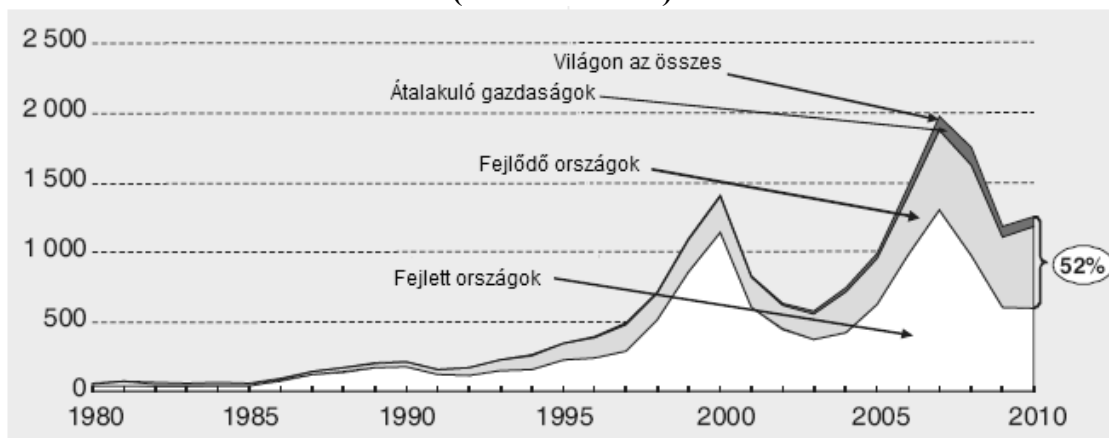
<sup>29</sup> Empirikus megfigyelések szerint az egyes entitások esetében a konjunkturális ciklus felszálló ágában gyakrabban fordul elő a fuzionálási hajlandóság, mint recesszió vagy világgazdasági válság idején.

egy alfejezetben. Közgazdászok egy része úgy véli, hogy az európai bankrendszer koncentrációs folyamatait, illetve a fúziós és akvizíciós tranzakciók számának drámai növekedését elsősorban az európai integráció bővülése és mélyülése okozta a többi tényező közül, míg más közgazdászok az előbbivel éppen ellenkezőleg azon a véleményen vannak, hogy a piaci integrációk, illetve a gazdaság egyes szektorain belül létrejövő mikro-integrációk mozdítják elő a szupranacionális szintű makro-integrációk, vagyis a különböző gazdasági-politikai integrációk létrejöttét és terjedését. A teoretikus feltevések tehát sokfélék, olykor első ránézésre ellentmondásosak is lehetnek, így mindenképpen szükségesnek és fontosnak tartom annak a kérdésnek a megvizsgálását, hogy az európai bankszektor koncentrálódását, illetve a pénzügyi szektoron belüli mikro-integrációk, fúziók és felvásárlások számbeli növekedését mennyiben befolyásolta az európai integráció fokozatos bővülése és mélyülése.

## 2.1. A világgazdaság konjunkturális alakulása és a tőkeáramlás

A tőkeáramlások jelentős részét képezik a közvetlen külföldi beruházások (FDI), amelyek szorosan kötődnek a transznacionális vállalatok nemzetközi expanziós stratégiai-üzletpolitikai döntéseihez. Napjainkban az FDI-áramlás döntő formáját az M&A-k képezik, amelyek leginkább a pénzügyi, biztosítási szektorban, a telekommunikációs, vegy- és gyógyszeripari szektorban fordulnak elő.

**7. ábra**  
**FDI beáramlások globális és regionális megoszlása 1980-2010 között**  
**(milliárd dollár)**



Forrás: UNCTAD [2011]

A világgazdaságra jellemző FDI felfutás és fokozott diverzifikáció már a nyolcvanas évek kezdete óta jelentkezett, amely idők során volumenében és regionális összetételében jelentős változásokon esett át, ahogyan az alábbi ábra is tükrözi ezen folyamatokat és trendet. A fenti ábra szerint a nemzetközi tőke egyre több gazdasági szektorba és világgazdasági régióba áramlik, az utóbbi években az OECD-n kívüli országokba is, sőt 2010-ben már a nemzetközi tőkeáramlás 52%-a már nem a fejlett országokba, hanem a fejlődő, illetve a poszt-szocialista, közép-kelet-európai átalakuló gazdaságokba irányult. Az FDI-áramlás nemzetközi trendjének alakulásával szemben szinte az ezredforduló óta ezen közép-kelet-európai átalakuló gazdaságok, illetve a FÁK esetében a nemzetközi tőke beáramlás fellendülni látszik. Általában ebben a régióban a nemzetközi mega értékeket öltő M&A-k, illetve leányvállalatok és leánybankok alapításai révén a nemzetközi tőkebefogadás óriási méretekben valósult meg, amelyben nagy szerepet játszott egyrészt a pénzügyi liberalizáció fokozatos létrejötte, a különböző deregulációk, illetve a privatizáció.

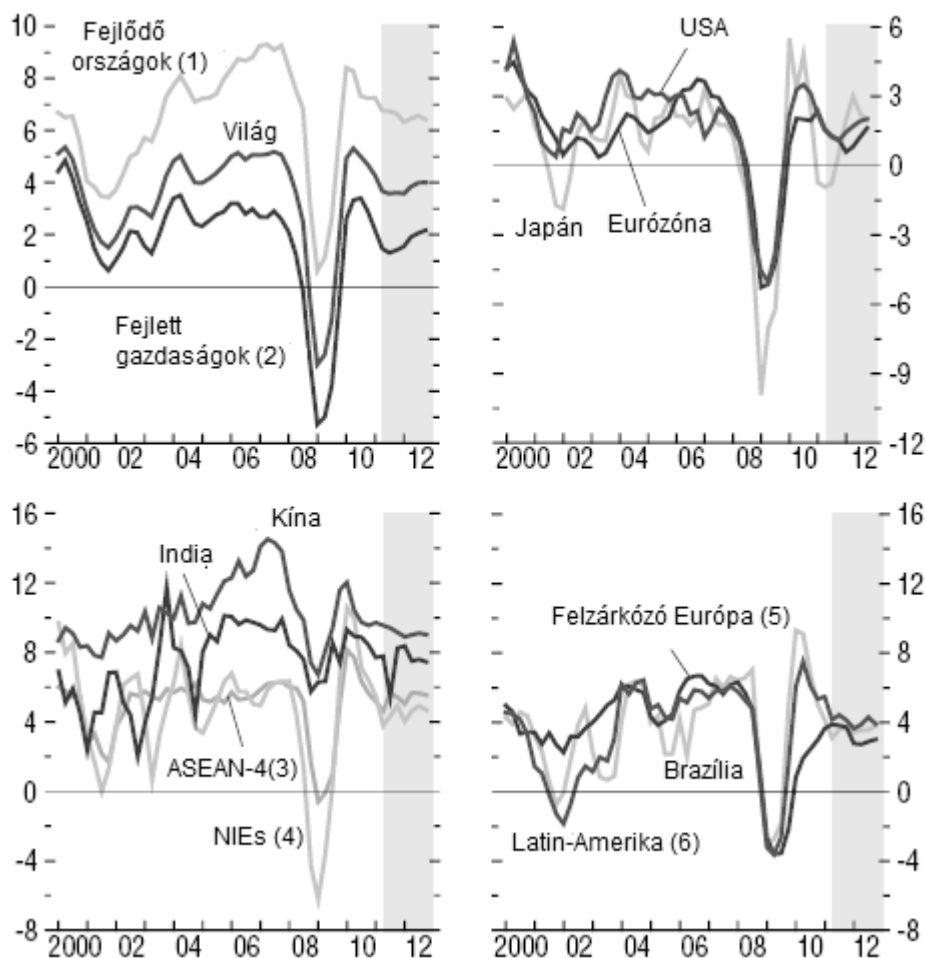
Az elmúlt évtizedek globális FDI-forgalmát (ennek jelentős részét kitevő M&A tranzakciókat) megvizsgálva arra a következtetésre lehet jutni, hogy az FDI volumene és a világgazdasági konjunktúra szoros pozitív korrelációt mutat. Tehát az éves FDI értéke mindig akkor csökkent – az 1982-83, 1991, 2001-2002, és a 2007-2009 közötti időszakokban - mikor a világgazdaságra (különösen a tőkeexportőr országokra) a stagnálás, a recesszió, vagy éppen a válság a jellemző, vagyis éppen az adott gazdaság a gazdasági konjunktúra leszálló ágába kerül. (Az előbbieket a 7. ábra és a 8. ábra adott időszakra vonatkozó egybevetéséből következtetve.)

A világgazdasági növekedés trendjét figyelve tulajdonképpen két nagyobb az egész világgazdaságra kiterjedő, a nemzetközi tőkeáramlásokra is ható recesszió, illetve világgazdasági-pénzügyi válság volt tapasztalható a vizsgált időszakban. Az egyik a legutóbbi, 2008-2009-es globális gazdasági válság; míg a másik, nevezetesen a 2001-2002-es IT tőzsdei lufi kipukkanásával kapcsolatban álló recesszió. Ez a recesszió mind a fejlett és fejlődő országok esetében jelentkezett. Japán esetében negatív gazdasági növekedés alakult ki 2001-ben. A 2001-2002-es FDI-áramlás és M&A tevékenység megtorpanása azonban leginkább az USA gazdaságát érintette, amely mögött nemcsak az alacsonyabb GDP-növekedési ütem, - ahogyan a 8. ábra is mutatja - hanem a tőzsdei árak kedvezőtlen

alakulása (különösen az IT-szektorban) húzódtott meg, valamint különféle mikroökonómiai okok: mint a vállalatok csökkenő profitkilátásai, a privatizációs hullám vége és néhány könyvelési botrány kialakulása.

8. ábra

**A gazdasági növekedés alakulása 2000-2012 között  
(reál GDP, előző időszakhoz képesti százalékos változások)**



- Megjegyzések: (1) India, Kína, Oroszország, Dél-Afrika, Törökország, és azon országok, amelyek (3), (5), (6) lábjegyzet alatt szerepelnek.  
 (2) Ausztrália, Kanada, Dánia, eurózána országai, Izrael, Japán, UK, USA, Svédország, Svájc, Norvégia, Cseh Köztársaság, Hong Kong SAR, Új Zéland, Korea, Tajvan  
 (3) Indonézia, Malajzia, Tájföld, Fülöp-szigetek  
 (4) Újonnan iparosodott ázsiai gazdaságok (NIEs), Korea, Szingapúr, Hong Kong SAR, Tajvan  
 (5) Bulgária, Magyarország, Litvánia, Lettország, Lengyelország  
 (6) Argentína, Brazília, Chile, Mexikó, Venezuela, Peru, Kolumbia

*Forrás:* IMF [2011a], Haver Analytics és IMF World Economic Outlook adatbázisa

Az M&A lendület korábbi megtorpanása összefüggött tehát a „dot com crash” néven ismert IT tőzsdei lufi kipukkanásával. A buborékosodás azonban nem új keletű jelenség, és általában mindig az adott időszak új iparágaiban jelentkezik, vagyis az 1960-as években az elektronika, az 1970-es években a blue-chipek, az 1980-es években a biotechnika és az 1990-es években – a globalizációt is elősegítő - IT, internet szegmensben. Az új iparágakra jellemző részvénytőzsdéi buborékosodásnak rendszerint kedvezőtlen események bekövetkezése vet véget. Az ezredforduló körülinek az USA részvénytőzsdéin 2000 márciusától jelentkező árfolyamzuhanás, majd a 2001. szeptember 11-i terrortámadás és ezt követő iraki háború következtében, a FED állandó kamatemelései ellenére az internet szegmensben tevékenykedő vállalatok értékük közel 99%-át elveszítették 2003-ra, vagyis az IT tőzsdei lufi kipukkant. (*Marján* [2005]) A „dot com crash” következtében az M&A-k száma közel a kétharmadára esett vissza, de a visszaesést elősegítették a vállalati könyvelési botrányok kialakulása is.

Az Enron az USA hetedik legnagyobb energiakereskedelmi vállalata esetében 2001 novemberében napvilágra került, hogy 1997 és 2000 között a valóságosnál 600 millió dollárnál nagyobb nyereséget jelentett be, majd 2001 decemberében az Enron csődbe ment és büntetőeljárás indult ellene. 2002-ben a Vivendi Universal, a franciaországi székhelyű, a világ második legnagyobb médiacsoportja, másfél milliárd euró értékben meghamisította a 2001-es könyvelését. A Standard&Pool’s és a Moody’s bővli kategóriába sorolta és minősítette a vállalat hosszú távú adósságait. A vállalat részvény árfolyama a 2002. márciusi 141 eurós szintről 2002 júniusára 30 euróra csökkent, ami végül csődbe juttatta. (*ECB* [2005c])

Az EU-n belül a legnagyobb gondokat az olasz Parmalat okozta, ami elősegítette Európában a vállalatirányítási reformot, és egy legiszlációs folyamatot indított el. A Parmalat labilis pénzügyi helyzetének megismerésére 2003 novemberében került sor, mikor kiderült, hogy egy Kajmán-szigeteken bejegyzett leányvállalatának a Bank of Americanál nyitott 4 milliárd eurós számlája hamis. 2003. december 27-ére a Parmalat fizetéseképtelenné vált, és nettó adósságát több mint 14 milliárd euróra becsülték. (*Marján* [2005], *ECB* [2005c])

Az Európai Unió gazdasága, illetve a világgazdaság tőke- és pénzpiacai az IT tőzsdei lufi kipukkanása utáni recesszióból való kilábalása után visszaállt a növekedési

pályára egészen a 2007-2009-es globális pénzügyi-gazdasági válság kialakulásáig,<sup>30</sup> amikor az FDI áramlás jelentős visszaesése mellett a gazdasági növekedés a mélypontra zuhant. Ennek a globális válságnak az okai igen komplexek, makrogazdasági és mikrogazdasági eredetűek egyaránt. Sajátossága, hogy a napjainkban erősen globalizált világgazdaságban a nemzetközi gazdasági kapcsolódásoknak köszönhetően nem maradt meg a pénzügyi válság epicentrum-országának határain belül, illetve a pénzügyi szektoron belül, hanem nagyon gyorsan átgyűrűzött, illetve áterjedt más gazdasági régiókba, országokba, illetve más gazdasági szektorokba is. Másik sajátossága, hogy a globális válsághullám lefolyása után kisebb, „utóregésszerű”, elsősorban az Európai Unión belül 2009-2011 között kialakult regionális (EU-n belüli) – nevezetesen a görög, portugál, olasz, esetleg magyar - válságok kialakulásával kell számolni. A legutóbbi globális pénzügyi-gazdasági válság további érdekessége, ahogyan a különböző válságepizódoknál a gazdaságtörténet során tapasztalható hirtelen megállás a nemzetközi tőkeáramlásoknál elő szokott fordulni, a legutóbbi globális válság esetében a volt szocialista, átalakuló, közép-kelet-európai gazdaságok esetében nem volt tapasztalható, ezzel szemben a világgazdaság többi régiójában jelentős megtorpanás jelentkezett. A nemzetközi FDI-áramlást illetően, ebben a régióban szinte az ezredforduló óta egy általánosan fokozatosan növekvő trendnek lehattünk szemtanúi. Az FDI-áramlás túlnyomó többségét az M&A tranzakciók teszik ki. A *PriceWaterhouseCoopers* [2005] alapján a közép-kelet-európai M&A-k szektorális megoszlását tekintve a második legfontosabb helyen a pénzügyi szolgáltatók álltak közel 13%-os részesedéssel 2005-ben. Nyilván az ezt követő időszakban, különösen a XXI. század második évtizedének hajnalán, az EU székhelyű bankok Kelet-Közép-Európa felé való nemzetközi terjeszkedési stratégiája révén a közép-kelet-európai régió vonzó lehet a nemzetközi tőkeáramlásban. A régióban az elmúlt években elsősorban az olasz nagybankok – például UniCredit, Intesa – nemzetközi terjeszkedése figyelemre méltó. Említésre méltó, hogy a Kelet-felé való expanziós trendeknek az OTP bankcsoport részéről magyar vonatkozásai is vannak. Az európai székhelyű nagybankok Kelet-felé való terjeszkedése a XXI. század második évtizedében azonban nemcsak az európai kontinenst ölelik fel, hanem

---

<sup>30</sup> A 2007-2009-es globális válság, illetve az azutáni európai regionális, mint az olasz, görög, portugál válságok okainak feltárásával a doktori értekezés negyedik, bankválságokkal foglalkozó részében van részletesen szó.



a Közel-Keletet is, így az iszlám bankolás és banki szolgáltatások révén új utak és innovációs lehetőségek adódhatnak.

## **2.2. Az infókommunikációs technológia fejlődése és a pénzügyi szolgáltatók**

A bankrendszer koncentrálódását, illetve az egyes pénzügyi szolgáltatók közötti akvizíciókat és összeolvadásokat kiváltó tényezők sorai között kell megemlíteni az egyre rohamosabb léptekben terjedő infókommunikációs technológia térhódítását. A jelenlegi globalizációt elősegítő infókommunikációs technológia, az internet használata és terjedése – ellentétben a korábbi technológiai korszakokkal – nem kötődik egyetlen szektorhoz, hanem átdiffundál a gazdaság minden szektorára, iparágára az olajipartól az acélgyártáson át a turizmusig vagy éppen a pénzügyi szolgáltatásokig. Az e-gazdaság átszövi a leghagyományosabb iparágakat és a szolgáltatásokat egyaránt.

Az ICT technológiát alkalmazó, e-pénzügyi szolgáltatásokat nyújtó bankok schumpeteri értelemben innovációt valósítanak meg azzal, hogy a már meglévő pénzügyi termékek minőségileg jobb kínálatát nyújtják és az innováció által hatékonyságjavulás érhető el. Az e-pénzügyi termékek révén az ügyfelek számára a hagyományos, már meglévő szolgáltatások vehetők igénybe sokkal kényelmesebb módon - megtakarítva a cipőtalpköltségeiket. Schumpeter szerint az innovációk alkalmazása révén fejlődés érhető el – bizonyos értelemben egy e-pénzügyi termékeket kínáló kereskedelmi bank azt a benyomást keltheti, hogy sokkal fejlettebb, mint a versenytársai.

### ***2.2.1. Innovációk: e-pénzügyi termékek és elektronikus banki rendszerek***

Amíg az e-pénzügyi termékek skálája az ATM használatától a telefonos banki szolgáltatásokon át a hitelkártya használatig terjedhet, addig az elektronikus banki rendszerek az online-bank, illetve az internet banking tevékenységet foglalják magukban. Ezeknek a távolsági banki szolgáltatásoknak a közös jellemzőjük, hogy az ügyfeleknek nem szükséges a bankban a személyesen jelen lenniük, hanem akár otthonról vagy az irodából elintézhetik ügyeiket. Természetesen az elektronikus banki szolgáltatások – a vállalati, a bankközi és a lakossági szegmens közül - éppen az előbb említettek miatt a lakossági szegmensben képes a legdinamikusabb fejlődésre. (ECB [1999])

Az ICT technológia alkalmazása a már meglévő, hagyományos banki szolgáltatásokat a következő innovatív módon nyújthatja, amit a 3. táblázat foglal össze:

**3. táblázat**  
**A tradicionális és elektronikus fizetési eszközök összehasonlítása**

<i>Fizetési szükséglet (alacsonytól magas tranzakciós értékig)</i>	<b>Tradicionális fizetési eszköz</b>	<b>Elektronikus fizetési eszköz</b>
<b>1. Mikrofizetések</b>	Kézpénz, csekk	Kártyaalapú e-pénz
<b>2. Kis összegű POS- fizetések (magánvásárlók)</b>	Kézpénz, csekk, banki személyes jelenlét mellett kézi úton kezelt bank/hitel/kereskedelmi kártya fizetése	Bank/hitel/kereskedelmi kártyafizetések EFTPOS-terminálok <sup>31</sup> keresztül, kártyaalapú e- pénz a POS-nál
<b>3. Számlafizetések</b>	Csekk, papíralapú hiteltranszfer	Elektronikus transzferek a többfunkciós ATM- eken keresztül, telefon- vagy PC-banking
<b>4. Elektronikus kereskedelem</b>	Hitelkártya	E-pénz (kártya- vagy hálózatalapú)

*Forrás:* ECB [1999]

Az elektronikus banki rendszerek – a home banking, az office banking és az internet banking szolgáltatások<sup>32</sup> - révén az ügyfelek távolról tudják intézni ügyeiket. Az internet banking sokkal előnyösebb az online-bankinghoz képest, hiszen az ügyfélnek csak az internethez kell csatlakoznia és a banknak kevésbé költséges az internet banking kiépítése és fenntartása. Az e-pénzügyi termékek - ismertebb néven e-banking szolgáltatások - közül az egyik legelterjedtebb a pénzkidó automaták (ATM), melyek fejlettebb verziói már akár betétlekötésre, átutalás kezdeményezésre is képes. Az elektronikus pénz (e-money) széles körben használható, melyek közül néhány fontos felhasználási terület: bankkártya/hitelkártya fizetések, vagy használhatók közlekedésben (autópályadíj, parkolási díjbeszedés, tömegközlekedésben bérlet, jegy helyett) vagy éppen telefonkártyaként. Az e-pénz a valódi készpénzt tökéletesen helyettesíteni és terjedését

<sup>31</sup> EFTPOS= Electronic Funds Transfer at the Point Of Sale

<sup>32</sup> Az online banking szolgáltatások esetében az ügyfél otthonról vagy az irodájából modemet, telefonvonalat vagy modernebb esetben ISDN-vonalat és PC-t használva létesít összeköttetést a bank szerverével, az így létrehozott kapcsolat révén adatátvitel lehetséges az ügyfél folyószámlájáról és bármely adatairól. A home banking és office banking közötti különbség csak a két ügyféltábor szereplőiben van. Az internet banking szolgáltatások világháló (www), internet kapcsolat és böngészőprogram révén érhetők el.

nagyban segíteni tudja a titkosítási rendszere, valamint a digitális aláírás. Az e-pénz használatának elterjedését nagyban segítette a digitális aláírás a hagyományos aláírással való egyenértékűségét kimondó 1999/93/EK irányelv<sup>33</sup>, ami szerint az elektronikus aláírás a szerződések és egyéb jogügyletek során ugyanolyan bizonyító erővel rendelkezik, mint a hagyományos aláírás.<sup>34</sup>

### ***2.2.2. A technológia hatása a bankok stratégiájára***

A technológia fontos stratégiai eszköz a bankok számára a hosszú távú versenyképességük, költséghatékonyságuk és jövedelmezőségük megőrzésére. Annak ellenére, hogy az IT-rendszerek kiépítése és folyamatos modernizálása jelentős költségeket jelent az üzleti bankok számára, potenciális előnyökre tehetnek szert ICT technológiának köszönhetően, mivel további marketing lehetőséget használhatnak ki és javulhatnak az ismereteik a bankoknak az ügyfelek szokásairól és igényeiről. Az ICT technológia tehát kettős hatással van a bankok tevékenységére, egyrészt ugyanis csökken az információkezeléssel járó költségek számos művelet automatizálása által, másrészt az automatizált csatornákon át megvalósuló távolsági banki szolgáltatás révén az információhoz, illetve a pénzügyi szolgáltatásokhoz való hozzájutás lehetősége lényegesen megnőtt, tehát mind a kínálati, mind a keresleti oldalon számos érv szól az ICT technológia alkalmazása és fejlesztése mellett. A XXI. században a kereskedelmi bankoktól már jogosan várhatják el az ügyfelek, hogy nemcsak egyszerű pénzkezelők legyenek, hanem egyben a napra kész információ kezelői és feldolgozói is legyenek, ezért egyre fontosabbá válik a bankok IT rendszerének a fejlesztése.

---

<sup>33</sup> Directive 1999/93/EC of 13 December 1999 on a Community framework for electronic signature (O) L 13 19.1.2000. Maga az irányelv megkülönböztet egyszerű, fokozott biztonságú és minősített elektronikus aláírást, mely a bizonyító erő megítélése szempontjából rendkívül fontos. Az egyszerű esetében a bíróság szabad mérlegelésének enged teret a bizonyító erő megítélésében. A fokozott biztonságú esetében bizonyíthatóan alkalmas az aláíró azonosítására és annak bizonyítására, hogy egyedülállóan az aláíróhoz köthető. Minősített digitális aláírásnak csak olyan okirat tekinthető, mely biztonságos aláírás létrehozó eszközzel készült és a hitelesítése céljából minősített tanúsítványt bocsátottak ki, vagyis a hitelesítés szolgáltató bizonyíthatóan tanúsítja, hogy az aláírás megbízhatóan ellenőrzött, az aláíró személye azonosítható.

<sup>34</sup> A biztonságosabb elektronikus banki szolgáltatások igénybevételét támogatja a Bolero.net, melynek „célja, hogy a Bolero.net tagjai sorai közé felvett vállalatok és bankok okmányait, valamint az azokhoz kapcsolódó üzeneteket, londoni központtal, bármely másik Bolero-taghoz a lehető legbiztonságosabb módon eljuttassák.”(Marján [2005], pp. 120-121) A Bolero előnye, hogy a rajta keresztül elküldött okmány vagy értékpapír mind közgazdasági, mind jogi értelemben megegyezik a papíralapú értékpapírral, illetve okmánnyal

Az ICT technológiának a bankstratégia számos területére hatással van és az alábbi területeken nyújt lehetőséget a bankok számára:

- Az IT legutolsó generációjának a banki belső folyamatokba és értékesítési csatornába integrálása révén a bank versenyelőnyre tehet szert, megnövelheti piaci részesedését, ahogyan megnövekedhet a hatékonyság is.
- A technológiai partnerekkel kötött stratégiai szövetségek létrehozása olyan közös platformok létrehozására, melyek az IT technológia továbbfejlesztését teszik lehetővé és a K+F költségeket optimalizálhatják, valamint
- diverzifikáció más üzleti területekre, mint az elektronikus kereskedelem. (*ECB* [1999])

Az ICT technológiai fejlesztés révén az egy tranzakcióra jutó költségek lényegesen lecsökkenhetnek, mivel a tranzakciók munkaintenzív folyamataihoz képest – a bankfiókok számának csökkentése és vele együtt a munkaerő karcsúsítása által – az automatizálásnak köszönhetően sokkal olcsóbbak. Továbbá az automatizálásban nagyobb fokú mértékgazdaságosság rejlik – szemben a munkaintenzív tranzakciókkal – egyrészt a költségmegtakarításoknak, másrészt az információgyűjtés központosításának köszönhetően. A banki tranzakciók esetében az ICT technológia az előbbieken túl a folyamatok sztenderdizálását is lehetővé teszik. „A becslések szerint az internet-banking tranzakciós költsége 1-25%-a, a telebanking egységnyi tranzakciós költsége 40-71%-a a normál manuális tranzakció egységnyi költségének.” (*Marján* [2005], pp. 97)

A pénzügyi szolgáltatókat az ICT technológiai fejlődés számos stratégiai kihívás elé állítja, melyek az alábbiakban foglalhatók össze:

- „A távolsági-pénzügyi szolgáltatásnyújtás kiegészítőből alaptervékenységgé válhat közép- vagy hosszú távon. Ezért amennyiben sikertelennek bizonyul ennek az üzletágnak a bevezetése komoly negatív következményekkel járhat az intézmény egész piaci pozícióját tekintve.
- Az ügyfelek lojalitása csökkenhet azáltal, hogy azok számos versenyző pénzügyi szolgáltató kínálatához találnak gyors és olcsó utat. Egyelőre azonban nem figyelhető meg a piacon az ügyfelek lojalitásának komolyabb csökkenése.

- A távolsági-pénzügyi szolgáltatások elterjedésével nő az adott szektoron belüli verseny, ráadásul jellemzően megjelennek a szektoron kívüli versenytársak is (alapok, áruházláncok).” (Marján [2005], pp. 97)

Egy bank természetesen maga dönti el, hogy fokozatosan építi-e ki az IT rendszerét, technológiai fejlesztésekbe kezd a piaci pozíciójának megtartása érdekében, illetve alkalmazkodjon az elkerülhetetlen változásokhoz – euró bevezetése, Y2K – vagy éppen tudatosan alakítja úgy stratégiáját, hogy a szektoron belül technológiai vezető lehessen. Az EU bankszektorában nagyon kevés esetben figyelhető meg a bankok részéről ez a tudatos stratégiai magatartás, inkább az IT-erőforrás alkalmazása terén követő magatartást tanúsítanak. Ma az EU-ban szinte minden nagyobb bank rendelkezik valamilyen távolsági banki szolgáltatásnyújtási lehetőséggel, melyek közül az ATM-k és a call centerek a legelterjedtebbek.

Az ICT technológia alkalmazásában még számos lehetőség rejlik, ami megváltoztathatja a bankok tevékenységét, profilját, melyek még a következőkben jelentkehetnek: egyrészt a drága fiókhálózatokat fokozatosan le lehet építeni, másrészt az előbbihez kötődve a bankok személyzeti profilja inkább a marketingben, IT-ben és nagyobb hozzáadott értékű területeken jelentkezhet, harmadrészt az ICT technológia jobban kihasználhatóvá teszi a bankok outsourcingban rejlő kapcsolatokat és további stratégiai szövetségek, és együttműködési megállapodások jöhetnek létre a jövőben.

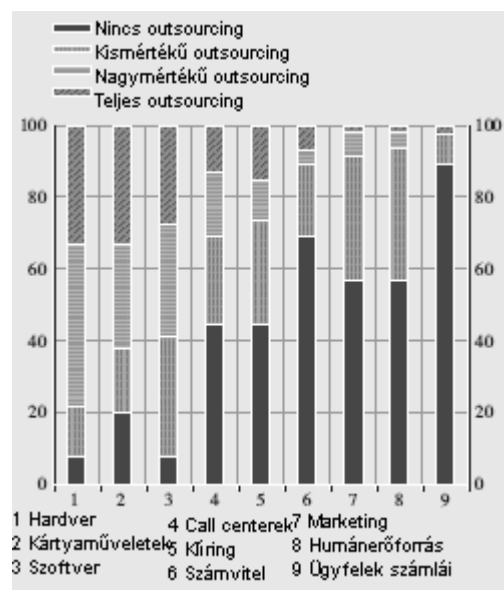
### ***2.2.3. Az ICT technológia hatása a bankrendszer szerkezetére***

Az ICT technológia és a hatékonyság összefüggéseit nézve az USA éppen ennek a szektornak a fejlettebb voltának köszönheti Európához képesti versenyelőnyét. Az infókommunikációs technológia (ICT) terjedését az európai bankrendszeren belül a 2000-es években nagyban segítette az egységes valuta, az euró bevezetése, mivel a mélyebb integrációhoz nélkülözhetetlen az információáramlás felgyorsítása, nem beszélve arról, hogy az ICT technológia fejlődése, fejlesztése a fragmentáltabb európai pénz- és tőkepiacokat is összeköti. Az üzleti bankok ICT technológiai rendszerének kiépítése és

fejlesztése elősegíti a technológiai támogató,<sup>35</sup> és a nem alaptevékenység<sup>36</sup> kiszervezését (outsourcing). A kiszervezés a reálgazdaságon belül már nagyban elterjedt az Európai Unióban, Európa 500 legnagyobb vállalatának közel fele él ezzel a lehetőséggel. Az outsourcing az 1970-es években még csak a nyomdai és adattárolási tevékenységre terjedt ki, de az 1980-as és főleg az 1990-es években szárnyra kapott az információs szolgáltatások kiszervezése az ICT technológiai szektor rohamos iramú fejlődésének köszönhetően. Sőt, a jelenlegi trend már az offshore outsourcing elterjedését is preferálja, ami már magában foglalja a kiszervezések nemzetköziesedését. (ECB [2004]) Számos országban – Belgiumban, Dániában, Finnországban, Svédországban és Portugáliában – a kiszervezés a bankok között egy nemzetközi együttműködést alakított ki a fizetési rendszerek kiépítése révén. (ECB [1999]) A következő ábra foglalja össze, hogy az EU bankjai mely tevékenységeket szervezik ki általában:

9. ábra

**Az EU bankjainak kiegészítő tevékenység-kiszervezésének területi megoszlása a 2000-es években (bankszektor százalékában)**



Forrás: ECB [2004]

<sup>35</sup> A kiszervezett technológiai támogató tevékenységek főleg az IT ügyfélszolgálat, rendszerfejlesztés (pl. internet banking), kockázatmenedzsment szoftverfejlesztés területéről és gyakorlatilag a fizetési rendszerek (beleértve a bankkártyákat) fejlesztési területéről kerülnek ki.

<sup>36</sup> A nem alaptevékenységhez tartozó kiszervezésre kerülő tevékenységek csoportjába például a biztonsági szolgáltatások vagy nyomdai szolgáltatások tartozhatnak.

A fenti ábra alapján a bankok többségénél outsourcing leginkább a technológiai támogató tevékenységeknél fordul elő (mint a hardver, szoftver, call centerek esetében). Ezzel szemben a legkevésbé valószínű, hogy az alaptevékenységhez tartozó funkciók közül bármit is kiszervezzenek, vagyis az ügyfelek bankszámlái – természetesen ez összefügg a banktitokkal – továbbá humán erőforrás és marketing esetében szinte egyáltalán nem kerül sor outsourcingra, hiszen ezeknél a funkcióknál a bizalom mindennél fontosabb.

Noha a bankfelügyeleti szervek többségének véleménye szerint a bankfúzióknak és felvásárlásoknak nem az ICT technológia a fő hajtóereje, az inkompatibilis IT rendszereket alkalmazó fuzionáló partnerek fúziójának akadályozója lehet a technológiai fejlesztés rövid távon a magas költségigénye miatt. Ezzel ellentétben közép- és hosszú távon a sokkal fejlettebb, hatékonyabb ICT technológiát alkalmazó felvásárolt bank által a létrejövő intézmény költségmegtakarítást érhet el, és ennek következtében számos bank pont éppen azt a költségmegtakarítási előnyt jelöli meg a fúziót kiváltó oknak. A magas IT fejlesztési költségek megosztása iránti igény kedvező hatással van a bankok közötti stratégiai szövetségek és együttműködési megállapodások megkötésére, mely létrejöhet például a közös platformok létesítésére az ATM használatánál. Végző soron, hosszabb távon az ICT technológia fokozottabb kiaknázása a fő oka, illetve a magas beruházási és fejlesztési költségek megosztásának stratégiai taktikája a bankok közötti M&A-knak, stratégiai szövetségek vagy éppen az együttműködési megállapodások létrejöttének szerte az unióban.

Összességében véve, az IT használata a pénzügyi szolgáltatók esetében azzal, hogy az egy tranzakcióra jutó költségek jelentősen lecsökkennek, felmerülhet, hogy esetleg kiszoríthatják a hagyományos banki szolgáltatásokat, ami a bankfiókok leépítésével járhat. A félelem az iránt, hogy a hagyományos bankfiókok „dinoszauruszokká” válnak nem megalapozott annak ellenére, hogy a kizárólag internetes banki tevékenység működőképes üzleti modell lehet, noha ebben a modellben a kisebb tranzakciós költségek mellett kisebb üzleti volumen érhető el, ugyanakkor az új ügyfelek megszerzéséért folytatott fokozottabb marketingtevékenység szintén megnöveli a kiadásokat. (Marján [2003d]) Mivel a „bricks-and-mortar” modell a XXI. századi bankrendszerben már nem tekinthető korszerűnek, de az internetes banki tevékenység kizárólagos alkalmazása még korainak tűnik, bár nem tartom elképzelhetetlennek, hogy pár évtized múlva ez legyen az elfogadott. Jelenleg tehát a

bankok szolgáltatásnyújtásában az arany középút tekinthető a megfelelő megoldásnak, vagyis egy-egy bankfiók a hagyományos banki szolgáltatások mellett képes legyen nyújtani e-pénzügyi, internetes banki szolgáltatásokat egyaránt. Erre jó megoldásnak tűnik a bankfiókokon belül elhelyezett ATM-ek – ezt a megoldást ma már számos kereskedelmi bank használja szerte a világon. A „clicks-and-mortar” modell végül is középtávon életképesnek tűnhet.

### 2.3. Az integrációs tendenciák erősödése

Az első fejezetben áttekintett világgazdasági globalizáció által indukált spontán mikro-integrációs és pénzpiaci folyamatokat a politikai integráció vagy másképpen megfogalmazva a makro-integrációs folyamatok támogatják, vagyis a piacok és a hivatalos politika síkja között szoros kölcsönhatás áll fenn. Európa esetében az integráció melletti politikai elkötelezettséget legelőször az 1957-ben a hat alapító tagország által aláírt Római Szerződés jelentette. A Római Szerződés tulajdonképpen létrehozta a vámuniót, vagyis a tagállamok között a vámok és mennyiségi korlátozások megszüntetését, valamint a 3. cikk (c) pontjában kimondta „az áruk, a személyek, a szolgáltatások és a tőke tagállamok közötti szabad mozgását gátló akadályok eltörlését”<sup>37</sup>, amivel a liberalizációt sikerült már jogi formába is önteni. A Római Szerződés tulajdonképpen már végig „közös piacként” említi az akkor létrejött vámuniót, vagyis már ekkor célkitűzésnek tekintették az integráció mélyítését, de az 1973-as olajválság, majd az újabb tagok felvétele a Közösségbe a további liberalizációt késleltették a szolgáltatások terén. A Római Szerződést követő időszakban az akkor létező nemzetközi valutáris rendszer növekvő válsága miatt – összhangban az *Abiad-Mody* [2005] elemzésével, ami szerint a liberalizációra való politikai elkötelezettséget növelhetik a válságok, a sokkok és esetleg a növekvő infláció, recesszió – természetesen az európai pénzügyi integráció történetében is voltak törekvések a fokozatos liberalizáció, végső soron a pénzügyi unió megvalósítására, ahogyan ezt a Werner-terv<sup>38</sup> is mutatta, melyben több szakaszban próbálták volna kiépíteni a Monetáris Uniót. Közben az IMF 1971-ben átalakította a nemzetközi valutáris rendszert, és az egész terv megvalósításáról

---

<sup>37</sup> A Római Szerződés ezen pontja a négy szabadság elveként ismert.

<sup>38</sup> A Werner-terv célja a konvertibilitás megteremtése, az árfolyamok fokozatos egymáshoz rögzítése, a gazdaságpolitikák koordinálása, egy közös pénzügyi alap felállítása és egy központi bank létrehozása volt.



végül 1974-ben lemondtak. A Werner-terv után létrejövő újabb monetáris, pénzügyi unió létrehozására törekvő elképzelések kapcsán a tagállamok rendkívül eltérő véleményen voltak, ugyanis a németek egy teljesen új pénzügyi rendszert akartak, a franciák a német márka erősségét akarták felhasználni a saját gazdaságuk stabilizálására és végül a britek minden együttműködést elutasítottak. A Werner-terv helyett végül csak 1979-ben az EMS tudott létrejönni, melynek célja az európai valuták árfolyam-ingadozásának kiküszöbölése volt. Ebben az időszakban még a Monetáris Unió létrehozása távoli célnak tűnt.

A pénzügyi szolgáltatások és általában a szolgáltatások esetében – mivel „non-tradeable” javaknak minősülnek - az integráció nem valósítható meg a mennyiségi korlátok és vámok eltörlésével, hanem a fizikai akadályok lebontásán túl a technikai akadályok eltörlésére, az egységes piac kiépítésére is szükség van ahhoz, hogy a szolgáltatások terén is létrejöhessen az integráció. A Római Szerződés életbe lépését követő időszakban a tőkemozgásokra vonatkozó deregulációt, valamint a pénzügyi szolgáltatások egységes piacát, szabad áramlásának biztosítását különböző irányelvekkel<sup>39</sup> szabályozták.

Az első bankdirektívára 1977-ben került sor, melynek jelentősége a nemzeti elbánás biztosítása a hitelintézetek engedélyeztetési és működési szabályainak alkalmazására, vagyis más tagállamok hitelintézetei a hazai bankokkal azonos feltételek alkalmazása mellett nyithattak bankfiókot, de egy adott tagállam területén a bankfiókok nyitására vonatkozó jogszabályok megalkotása és alkalmazása nemzeti hatáskörben maradt. Már 1973-ban született irányelv a bankok és más pénzügyintézetek önálló tevékenységével összefüggő letelepedés és szolgáltatás szabadságát korlátozó azon rendelkezések eltörléséről, melyek a más tagállamok pénzügyintézeteire a belföldön a szokásostól eltérő feltételeket tartalmaztak. A bankdirektíva ezen túlmenően a betéttulajdonosok védelmére a hitelintézetek létrehozására minimális követelményeket írt elő.

Az egyes tagállamokon belül ugyanakkor igen eltérőek a bankfelügyeleti szokások: Dániában a bankok közvetlen kormányellenőrzés alatt állnak, míg az Egyesült Királyságban a jegybank hatásköre alá tartoznak, másutt erre külön specializált bankfelügyeleti hatóság működik. Mindez természetesen a határon átnyúló tevékenységet folytató bankok esetében eléggé eltérő felügyeleti szabályozás érvényesüléséhez vezethet.

---

<sup>39</sup> Az irányelvek (direktívák) az EU másodlagos jogforrását képezik és az elérendő célt tekintve valamennyi címzett tagállamot kötelez, de a módszerek és az eszközök megválasztásának hatáskörét átengedik a nemzeti hatóságoknak.

Az 1983-ban létrejött bankfelügyeleti direktíva – mely a hitelintézetek és a nemzeti bankfelügyeleti hatóság jogviszonyát hivatott szabályozni – azt mondja ki, hogy a határon átnyúló szolgáltatások ellenőrzése az adott nemzeti értékesítési piac hatáskörébe tartozik, addig a bankfiókok felügyeletét a székhelyország nemzeti, illetékes bankfelügyeleti szervének hatáskörébe utalja. Ez a bankfelügyeleti direktíva tulajdonképpen elősegíti a pénzügyi szolgáltatások egységesülését a Közösségen belül.

### ***2.3.1. Az Egységes Európai Okmánytól a Gazdasági és Monetáris Unióig***

Az integráció mélyülésének következő fokát Balassa Béla szerint az egységes piac jelenti, melyet az európai integráció esetében az 1987-ben életbe lépő Egységes Európai Okmány (SEA) volt. A valóságban az Egységes Európai Okmány nemcsak az egységes piacot valósította meg, hanem azt a közös piacot is, mely sajnálatos módon addig nem tudott létrejönni. Az Egységes Európai Okmány elsődleges célja éppen ezért a Bizottság által, 1985-ben kidolgozott Fehér Könyvben levő program végrehajtása volt, melynek feladata a közös piac működését gátló fizikai, technikai és pénzügyi akadályok lebontása. A Fehér Könyv a lebontandó technikai akadályokat hét csoportba sorolta: az áruk szabad áramlása, a közbeszerzés, a munkaerő szabad mozgása és a szakmák szabad gyakorlása, a szolgáltatások közös piaca, a tőke mozgás liberalizációja, az ipari együttműködés feltételeinek javítása a K+F eszközeivel, és a közösségi jog alkalmazásának előmozdítása. A pénzügyi akadályok lebontása, a költségvetési és adózási szabályok – melyek pénzügyi határokat jelentenek – közelítésének középpontjában a forgalmi adók, a jövedéki adók és a közvetett adók szabályozási különbségeinek mérséklése állt. Mindennek szükségességét az indokolta, hogy a pénzügyi szférában az adóztatási rendszerek és kulcsok közösségi harmonizációja hiányzott és az egyes tagállamokban a pénzügyi tranzakciónál (pl. kamatjövedelmeknél, értékpapírok adásvételénél) rendkívül nagy eltérések tapasztalhatóak. A monetáris politikának és a pénzügyi szolgáltatások szabályozásának harmonizálása az implicit adóterheken csökkenthetne, de az egységes piacon belül a pénzügyi szolgáltatások egységes árszintjének eléréséhez ez még mindig nem elegendő, de tekinthető kezdeti lépéseknek a pénzügyi unió felé tartó úton.

Az Egységes Európai Okmány érdemének tekinthető az egységes belső piac kialakítása mellett annak a közös piacnak<sup>40</sup> a létrehozása, mely már az európai integráció kezdetétől fogva cél volt. Az EK-n belüli szolgáltatáskereskedelem liberalizációja terén a Bizottság nagyon sokáig a teljes jogharmonizációra próbált törekedni, de az 1985-ös Fehér Könyv a jogharmonizáció helyett a közösségi kötelező minimális követelményszint meghatározását alkalmazta, melyben jelentős szerepet játszott az Európai Bíróságnak a Cassis de Dijon-ügyben<sup>41</sup> hozott precedens értékű ítélete.

A pénzügyi szolgáltatások egységes piacának kialakítását több irányelv is támogatta. Az 1989-ben létrejött második bankdirektíva az Egységes Európai Okmány rendelkezéseinek köszönhetően már jóval liberálisabban szabályozza a bankok fióknyitására és szolgáltatás nyújtására, valamint a felügyeletre vonatkozó jogszabályokat, melynek célja az egységes bankengedély bevezetése, a nemzeti jogosítványok kölcsönös elismerése, a banki tevékenység egyértelmű meghatározása. A második bankdirektíva célja a székhelyország ellenőrzésének, felügyeletének<sup>42</sup> kiterjesztése, vagyis egy hitelintézet<sup>43</sup> a székhelyországának felügyeleti szervétől kapott engedélye alapján más tagállamban nyithatnak bankfiókot és nyújthatnak szolgáltatást, aminek alapja az engedélyek kölcsönös elismerése. Amennyiben egy bankfiókot szeretnének nyitni a fogadó állam területén, akkor az anyabanknak csak bejelentési kötelezettsége van, a szükséges információt már a székhelyország felügyeleti szerve küldi meg. A fogadó állam hatóságai csak akkor tagadhatják meg az engedélyt, ha az induló tőke nem éri el az 5 millió ECU-t. A második bankdirektíva a minimális sajáttőke megállapítása mellett szabályozta a banktőke koncentrációját, vagyis M&A-k esetében limitek meghatározása, a nem pénzügyi

---

<sup>40</sup> A Római Szerződés eredeti szövege „közös piacról” beszél, ami nem tudott létrejönni a kedvezőtlen gazdasági helyzet és hiányzó integráció mélyítésére törekvő politikai elszántság miatt. A közös piac Európában az Egységes Európai Okmánnyal jött létre, mely egyben az egységes belső piac létrehozását is deklarálta, addig csak a vámuinót sikerült magvalósítani, amely a szolgáltatások esetében még nem tudta előmozdítani az integrációt.

<sup>41</sup> A Cassis de Dijon-ügy (Rewe-Zentral AG v. Bundesmonopolverwaltung für Branntwein, C-120/78. ügy) háttérében az áll, hogy a felperes „Cassis de Dijon” márkanevű, Franciaországból származó alacsony alkoholtartalmú italt próbált az NSZK-ban forgalmazni. Az alperes nem tudta engedélyezni a forgalmazását, mivel a német jogszabályok min.25%-os alkoholtartalmú gyümölcslikőr forgalmazását engedélyezték. Ennek eredménye a felperes álláspontja szerint az lehet, hogy az EK-ban levő más hasonló termékeket nem lehet az NSZK-ban értékesíteni, ami beleütközik az RSZ 30.§-ba, vagyis a tagállamok közötti áruk szabad áramlása előtt korlátok állnak fenn. A Bíróság ítéletében a felperes érveinek helyt adott és megfogalmazta a kölcsönös elismerés és az egyenértékűség alapelveit.

<sup>42</sup> Számos irodalom ezt „home country control” elveként ismeri.

<sup>43</sup> A második bankdirektíva értelemszerűen kizárólag a hitelintézetekre vonatkoznak, melyek hagyományosan betétgyűjtéssel és hitelkihelyezéssel foglalkoznak.

befektetéseknél a sajáttőke egy tranzakcióban legfeljebb 15% lehet. A második bankdirektíva szabályozásai a piaci koncentráció és a piaci versenypozíció vonatkozásában azoknak a bankoknak kedvezett, melyek kedvezőbb feltételek mellett kaptak működési engedélyt valamennyi banktevékenységre a fogadó ország területén. Maga a direktíva liberális abban a tekintetben, hogy a tagországok pénzügyi politikáját nem szabályozza. A második bankdirektíva jelentősége abban rejlik igazán, hogy a hitelintézet definiálásával – azaz betételfogadás és hitelezés, pénzügyi lízing, értékpapír-kibocsátás, tőkebefektetési tanácsadás, portfóliómenedzselés, letétkezelés – tulajdonképpen az univerzális banktevékenységet legalizálja. Ennek következtében a Közösségben az univerzális bankok száma jelentősen megnőtt és a bankrendszer szerkezete kezdett átalakulni. Egy optimálisabb, hatékonyabb pénzügyi rendszer kezdett körvonalazódni, melyben a piaci igények hatékonyabb kiszolgálása alapvetővé vált.

Egy másik jelentős jogi szabályozás, amelyet a bankrendszer szerkezeti átalakulása szempontjából meghatározónak lehet tekinteni, az 1988-ban életbe lépő Bázeli Tőkeegyezmény (Bázel I.), mely a szavatoló tőke és a kockázattal súlyozott mérlegfőösszeg arányából adódó tőkemegfelelési rátára 8%-os minimális értéket írt elő a nemzetközi piacokon aktív bankok számára. Ez néhány éven belül beépült a legtöbb állam nemzeti szabályozásába, amely a bankok prudens működését és a versenysemlegességet nagymértékben elősegítette. A Közösségen belül a Bázel I., az 1989-ben életbe lépő sajáttőke-direktívában lett kihirdetve, mely az egyes tőkeelemek meghatározásának szabályozásával a betétesek védelmét szolgálja. Az irányelv alapján az eredeti sajáttőke kizárólag a legjobb tőkeelemeket tartalmazhatta, a pótlólagos sajáttőkére vonatkozóan előírta, hogy nem haladhatta meg az eredeti teljes mértékét. A sajáttőke számításra vonatkozóan a direktívában foglaltak megegyeztek a Bázel I-ben foglaltakkal. A direktíva alapján a bankok kötelesek megfelelő nagyságú szavatoló tőkét tartani, ami a bankok likviditási stratégiáját lényegesen átalakította még néhány más, nagyobb prudencia és betétesek védelmére vonatkozó irányelvekkel együtt. Az egyik, a betétesek védelmére és az európai bankrendszer biztonságos működése céljából alkotott minimumtőke-előírás, melyet a szintén 1989-ben életbe lépő fizetőképességirata-direktíva. A kockázatok függvényében határozza meg az irányelv a minimális tőke értékét.

A fenti közösségi szabályozások következtében a tagállamok hitelintézeteinek likviditási stratégiája alapvetően a biztonságosabb, stabilabb bankrendszer kialakítását szolgálta, valamint a betétesek védelmét. A nagyobb szavatoló tőke tartása miatt a kisebb bankok a rossz hitelekkel akár a csődhelyzetbe is kerülhettek. A veszteséges kisebb bankok ennek következtében egy-egy nagyobb bank felvásárlásának, illetve fúziójának áldozataivá váltak. Az előbbi szabályozások életbe lépését követően a Közösségen belül egy kisebb fuzionálási tendencia indult meg az 1990-es évek elején, ahogyan ezt az előző fejezetben a 3. ábra is mutatta. *Vives* [2006] szerint 1991-ben a bankok azon stratégia változása - melyben a korábbi összejátszások és szabálmegkerülések helyett a versenyt preferálták - jelentette az integráció hatását, mely elősegítette a bankok közötti M&A-kat. (*Cappiello* (et al.) [2006])

Az európai pénzügyi integráció szempontjából a Maastrichti Szerződés tekinthető a következő meghatározó mérföldkönek, melyben azon túlmenően, hogy létrehozták az Európai Uniót, ténylegesen elkötelezték magukat a tagállamok többsége<sup>44</sup> a Gazdasági és Monetáris Unió (EMU) létrehozása mellett. Már 1988-ban felélénkült a tagállamok igénye a pénzügyi unió iránt, ezért a Hannoverben ülésző Európa Tanács J. Delors vezetésével szakértői bizottságot bízott meg azzal, hogy konkrét utat javasoljon a Gazdasági és Monetáris Unió eléréséhez. A Delors-jelentés legfontosabb tétele az volt, hogy az EMU létrehozása objektív szükségszerűség, hiszen ha nem jön létre a Gazdasági és Monetáris Unió, akkor az árfolyam-fluktuációk lehetetlenné teszik a piacok egységesítését, vagyis az európai pénz- és tőkepiacok egységesítéséhez, hatékonyabb működéséhez már megjelent a politikai akarat is. A jelentés a Gazdasági és Monetáris Unió (EMU) lényegét a tőkeforgalom teljes körű liberalizálásában, integrált pénzügyi piacok kialakításában, a valuták teljes és visszavonhatatlan konvertibilitásában, az árfolyamlebegési sávok szűkítésében és a valuta-paritások visszavonhatatlan rögzítésében látta. A Gazdasági és Monetáris Unió célkitűzése az EU-tagállamoknak azt a felismerését tükrözi, hogy a pénzügyi szolgáltatások egységes piaca igazán csak közös monetáris politika mellett valósulhat meg, ami együttjár a gazdaságpolitikák összehangolásával és a költségvetési fegyvellemmel. A monetáris unió megvalósítása azzal jár, hogy a benne részt vevő

---

<sup>44</sup> Az egységes valuta, az euró bevezetése alól opt-out jogot tudott szerezni az Egyesült Királyság, Dánia és Svédország.

tagállamok közösen alakítják a monetáris unió egészére vonatkozó egységes monetáris és árfolyampolitikát, és közös pénzt használnak. Az egységes monetáris politika konkrét meghatározásával és végrehajtásával pedig egy szupranacionális intézményt bíznak meg: a közös jegybankot.

A Maastrichti Szerződés három szakaszban irányozta elő a Gazdasági és Monetáris Unió megteremtését, addig míg az euró bevezetésével kapcsolatban három fázisról szokás beszélni. Az euró bevezetésével összefüggő, rendkívül összetett jogi, technikai, logisztikai és szervezési feladatok megoldására pedig egy szintén három periódusra osztható, részletes ütemtervet készítettek, amit a maastrichti csúcstalálkozó szentesített. Mivel az EMU-t - különösen az eurót - alacsony és ellenőrizhető infláció mellett kívánták megvalósítani, ezért az egységes monetáris politika és a gazdaságpolitikák koordinálására már a Maastrichti Szerződésben a monetáris unióban való részvétel feltételeként a tagállamok felé szigorú konvergencia-kritériumokat határoztak meg<sup>45</sup>. A konvergencia-kritériumok a pénzügyi egyensúlymutatókra helyezték a hangsúlyt. A makrogazdasági teljesítmények közül csak az inflációt emelték ki, míg a többi valójában a gazdaságpolitikai eszközök alkalmazásának körülhatárolását jelentette. A kamatlábak konvergenciájával szűkült az árfolyamok stabilizálásának lehetséges eszköztárára: megszűnt a leértékelés, a kereskedelmi és folyó fizetési mérleg javításának hagyományos eszközei. A 3%-os költségvetési deficit és a 60%-os államadósság egyrészt igazodott Fischer-féle Golden Rule-hoz, vagyis amíg a folyó kiadásokat adóból kell finanszírozni, a tőkekiadásokra megengedhető az adósság növelése, másrészt ez az arány kifejezi a fejlett országok mutatóit az 1990-es évek elején. Ha a GDP és az infláció mutatóit vesszük, akkor a 3%-os költségvetési korlát összhangban van a maximum 60%-os államadóssági

---

<sup>45</sup> A tagországoknak magas fokú árstabilitást kell elérniük. Az infláció - amit az éves átlagos harmonizált fogyasztói árindexszel (HICP) mérnek - a vizsgált egy éves időszakban nem térhet el több mint 1.5% ponttal a három legjobb inflációs teljesítményű tagország ugyanezen időszakra számított számtani átlagánál. Stabil kormányzati pénzügyi pozíciók értelmében kívánatos, hogy a konszolidált költségvetési deficit a GDP 3%-át, valamint a bruttó államadósság a GDP 60%-át ne haladja meg. A kamatok konvergenciáját úgy értelmezik, hogy a vizsgált tagország 10 éves, fix kamatozású állampapírjainak éves átlagos nominális kamatlába a konvergencia-jelentésben meghatározott egy éves időszakra maximum 2% ponttal múlhatja felül a három legalacsonyabb inflációs rátát felmutató tagállam hosszú távú kamatainak számtani átlagát. Az EMS árfolyam-mechanizmusában (ERM II) a nemzeti valuta stabilitása, vagyis az adott tagországok valutájának piaci árfolyama az ERM II-ben meghatározott normál ingadozási sávon belül kell, hogy maradjon úgy, hogy nem kerülhet sor a többi tagországgal szemben megállapított középárfolyamok egyoldalú leértékelésére a konvergencia-jelentést megelőző két évben.

kritériummal. Ezek az igen szigorú monetáris kritériumok azt a szándékot tükrözik, hogy a teljesítményjavulást csak a reálszférában lehessen elérni. A nemzeti teljesítménymutatók közelítése ugyanis nagyobb fegyelemre kényszerítik a gazdaságpolitikákat.

A maastrichti konvergencia-kritériumokon túlmenően a hosszú távú stabilitás biztosítása érdekében a tagállamok 1997-ben elfogadták a Stabilitási és Növekedési Paktumot, ami szerint ahhoz, hogy a költségvetési hiányt a meghatározott értékeken belül tudják tartani, középtávon egyensúly közeli vagy többletet mutató államháztartási egyenleget kell megcélolniuk, azaz a GDP 3%-át meghaladó hiányt kell elkerülniük, de középtávon az üzleti ciklus átlagában kiegyensúlyozottnak kell lennie. Ez lehetővé teszi, hogy a konjunktúraciklus leszálló ágában úgy növelhessék a költségvetés kiadásait, hogy ne sértsék meg a referenciaértékekre vonatkozó szabályt. Ezen célkitűzés követésére a tagállamoknak stabilitási programot, illetve konvergencia-programot kell készíteniük. Az önhibájából nem teljesítő tagállamra szankció róható ki, melynek során köteles a GDP-je 0.2%-át nem kamatozó letétbe helyezni a közösségnél, s ha a költségvetését két éven belül sem tudja rendbe hozni, akkor a korábbi letét már pénzbírsággá alakul. A szankció alóli mentő körülménynek tekinthető, ha az ország recesszióba kerül.

### ***2.3.2. Az euró hatásai az európai pénz- és tőkepiacokra***

A Gazdasági és Monetáris Unió létrehozásának célja a pénzügyi unió megvalósítása volt, mellyel az európai pénz- és tőkepiacok integrációja<sup>46</sup> előmozdítható. Az euró bevezetése előtt az európai pénzügyi piacok különböző szegmensei eltérő mértékben voltak integrálódva, így az EMU harmadik fázisának hatásának erőssége attól függött az egyes szegmensekben, hogy mennyire volt érintve a monetáris politikai célok által, meghatározta a piac szerkezete, komplexitása és milyen intézményi, szabályozási és tradicionális jellemzőkkel rendelkezik az adott szegmens. A bankközi piacon az integráció nem okozott problémát. A nemzeti piacok közötti eltérések az egységes valuta bevezetését követő néhány hét alatt szinte teljesen megszűntek, az euró bevezetése hatékonyan járult hozzá a likviditás szétterítésében. A repópiacok likviditására is növelő hatással volt az

---

<sup>46</sup> Mivel doktori értekezésem egyik fő témája az európai bankrendszerre, illetve a bankok tevékenységeinek, stratégiáinak változására koncentrálok, ezért az euró értékpapírpiacon gyakorolt hatását csak érintőlegesen, a legfőbb változásokat kiemelve elemzem.

egységes valuta bevezetése, bár a bankközi piachoz képest lassabban tudott integrálódni. A rövid lejáratú értékpapírok piacok fejlődése igen lassú volt, a piacok a gyors bankközi piachoz képest fragmentált maradt, melynek oka, hogy a befektetők számára sokkal fontosabb a kötvényportfólió diverzifikálása, mint a pénzpiaci portfólióké. Összességében elmondható, hogy a pénzpiacok integráltabbakká, mélyebbekké és likvidebbekké váltak. (Marján [2003b])

Az egységes valuta bevezetése az európai tőkepiacok integrációjának és növekedésének motorjává vált, de itt is, ahogyan a pénzpiacokon tapasztalható volt az egyes szegmensek integrációjának mértékében eltérések voltak tapasztalhatóak. A kötvénypiacokon<sup>47</sup> fejtette ki a leggyorsabban a hatását az euró, mivel a kötvénypiacok már az egységes valuta bevezetése előtt is nemzetközi jellegű volt. A kötvénypiac azóta igen gyorsan homogenizálódik és a vállalati kötvénypiac átvette a vezető szerepet a kötvénypiacokon belül domináns állampapírpiaci szegmenstől. A vállalati kötvénypiac hirtelen megugrása mögött az euró bevezetése körül jellemző gazdasági konjunktúra, pozitív növekedési kilátások, az alacsony inflációs- és kamatkörnyezet következtében a kibocsátók felbátorodása állt. Továbbá szerepet játszott az európai vállalati kötvénypiac felélénkülésében, hogy az ICT szektorba irányuló tőkebefektetések és vállalati tranzakciók óriási mennyiségű kötvény iránti kereslettel léptek fel. Az euró bevezetése hatással volt az európai vállalatok vezetőinek a finanszírozási döntéseire, melyben arra lettek sarkallva, hogy egy optimálisabb tőkeáttételi helyzetet teremtsenek azáltal, hogy hitelt inkább a tőkepiacokon vettek fel. Természetesen ez a folyamat hozzájárult az EU-ban a makroszintű dezintermediációhoz, a tőkepiaci kapitalizációhoz, ahogy már szó volt a dolgozat elején. A részvénypiacok esetében a hazai orientációról a nemzetközi, páneurópai felé fordultak inkább a befektetők. (Marján [2003c])

*Cappiello (et al.) [2006]* részletesen vizsgálja az euró hatásait a részvény- és államkötvénypiacokra. Legelőször azt veszi számba, hogy az európai pénzügyi piacok integrációjának mélyítésében valóban szerepet játszott-e az euró. Az euró bevezetésének köszönhetően a pénzügyi integráció elég szélesnek tekinthető, hiszen felölelte a piacok különböző szegmenseit. Ebben a tanulmányban feltételezésre került, hogy a részvénypiacok

---

<sup>47</sup> Az EMU kötvénypiacokra gyakorolt hatása egyrészt abban jelentkezik, hogy a nemzeti valutákban denominált kötvényeket euróban kellett újra denominálni.



és az államkötvénypiacok együttmozgásai az euró bevezetésekor jelentősen megnőttek és vizsgálataik során egy vállalati megtérülésekre vonatkozó új modellt alkalmaztak. Tapasztalataik szerint az euró bevezetése következtében az integráció növekedése a nagyobb tőkepiacokkal rendelkező nagyobb EU tagállamoknál jelentősebb volt, mint a kisebbeknél, mivel az utóbbiaknál a külkereskedelmi nyitottság is kisebb. A globális tényezők részletesebb elemzéséhez nemcsak eurózónabeli országokra, hanem más nem euróövezeti EU tagállamokra, Japánra, az USA-ra és az Egyesült Királyságra is kiterjesztik a modellt, amelynek eredményeképpen a részvénypiacokon egy „cross Atlantic”-tényezőt figyeltek meg: a nagyobb EU tagállamok USA-n keresztüli együttmozgások megnőttek, addig Japánnal és a kisebb tagállamokkal szemben ez alacsony maradt. Összességében arra a következtetésre jutottak, hogy az európai kötvénypiacok a részvénypiacokkal szemben mind a kicsi, mind a nagy eurózónabeli tagállamokban a tökéletes integráció fokát érték el. A kötvény- és részvénypiacok együttmozgásai a nem eurózónabeli tagállamokban nem kimondottan volt tapasztalható. (*Cappiello (et al.) [2006]*)

### ***2.3.3. Az euró hatásai makro- és mikroszinten***

Az euró bevezetése mind makro- és mikroökonómiai szinten változásokat idézett elő az Európai Unió gazdaságában.<sup>48</sup> Makroökonómiai szinten az euró bevezetéséből származó haszonként jelentkezik a külkereskedelem bővüléséből származó nyereség. A közös valuta külkereskedelem bővülésén keresztüli hozzájárulása a növekedéshez két feltételezett összefüggésből tevődik össze: a közös valuta bevezetésének hatására megnövekszik a külkereskedelem, és a növekvő külkereskedelem hatására emelkedik a GDP hosszú távú növekedési üteme. A közös valuta külkereskedelem-bővítő hatása mögötti elméleti érvek közül a legkézenfekvőbb az árfolyam-volatilitás és egyéb tranzakciós költségek mint kereskedelmet akadályozó tényezők megszűnése. A volatilis árfolyam azonban nem feltétlenül jelenti a relatív árak hasonló mértékű volatilitását, sőt a nominális árfolyam le- vagy felértékelődése adott esetben akár simíthatja is a cserearányok hirtelen változását. Ráadásul a nominális árfolyam ingadozásai ellen a fejlett országok pénzügyi

---

<sup>48</sup> Mivel a doktori értekezésem témája elsősorban a bankok tevékenységére és a bankrendszerre vonatkozik, ezért az euró bevezetésének makro- és mikroökonómiai hatásait csak érintőlegesen tárgyalom.

piacai hatékony fedezeti lehetőségeket kínálnak. Legelőször *Rose* [2000] adott becslést a valutauniók kereskedelem bővítő hatására, majd *Frankel-Rose* [2000] lényegében ezt a becslést egészítette ki a növekedésre gyakorolt hatás vizsgálatával. A standard „gravitációs” modellekben a két ország közötti kereskedelem volumenét meghatározó legfontosabb magyarázó változók a két ország teljes és egy főre eső reál-GDP-je, valamint az országok egymástól vett távolsága. *Rose* ezeken a változókon túl, dummy-változókkal kontrollált a közös nyelv, közös országhatár, szabadkereskedelmi megállapodás hatásaira. A dummy-változó 1 értéket vett fel, ha a két ország közös valutát használt, és 0-t, ha nem. A valutaunió dummy-paramétere meglepetést okozott: statisztikailag rendkívül szignifikáns volt, azt mutatta, hogy ha két ország közös valutát használ, az hosszú távon közel háromszorosára emeli a közöttük zajló kereskedelmet. *Baldwin* [2006] alapján az euró bevezetése viszont átlagosan 5-10%-kal növeli a külkereskedelem mértékét az euróövezeten belül. (*Mongelli-Vega* [2006]) További makrogazdasági szinten jelentkező előnynek tekinthető még a csökkenő reálkamatok miatti gazdasági növekedés. Természetesen az egységes valuta bevezetésének vannak makroszinten jelentkező hátrányai, költségei is, mint az aszimmetrikus sokkoknak való kitettség, az önálló monetáris politika feladása, valamint a seigniorage<sup>49</sup> veszteség, amit az állam kénytelen elszenvedni, amit a nemzeti bankjegykibocsátás monopóliumából származik. A monetáris unióban való részvétel az önálló árfolyam- és monetáris politikáról való lemondást, az euróövezet egészének gazdasági fejleményeit figyelembe vevő monetáris politika importálását jelenti. A monetáris önállóság elvileg egy olyan eszköz, amellyel a gazdaságot érő sokkok egy részét kezelni, ezáltal az üzleti ciklus ingadozásait csillapítani lehet. A monetáris önállóság feladásából származó költségek nagysága tehát jórészt attól függ, hogy az unióba való belépést követően növekszik vagy csökken-e az adott tagállami üzleti ciklusok volatilitása. Az üzleti ciklusok ingadozása ugyanis a háztartások jövedelmének ingadozásában is megjelenik.

Aszimmetrikus sokk esetén a legfontosabb kérdés az, hogy a negatív sokk által érintett ágazatok milyen arányt képviselnek a gazdaság szerkezetében. Amennyiben súlyuk nem meghatározó, úgy az árfolyam-politika javarészt olyan ágazatok pozícióját javíthatja,

---

<sup>49</sup> A seigniorage jövedelem a jegybank eredményét növeli, amit a jegybank az év végi profitelszámolásakor átutal a költségvetésnek. Ebből a szempontból a seigniorage egyfajta speciális adónak is tekinthető, amelyet a monetáris bázist tartók fizetnek az állam felé.

amelyeket nem ért megrázkódtatás, a nominális profitok felduzzadása pedig gyorsan inflációs hatásúvá válhat. Figyelembe kell venni, hogy a negatív keresleti sokkal sújtott ágazat termeléséből milyen arányban részesednek transznacionális vállalatok, amelyet jól jelezhet a működő tőke magas aránya a szektor egészében. Akkor lehet optimális az árfolyamok végleges rögzítése, ha a résztvevő országokat kis valószínűséggel érik aszimmetrikus sokkok.

Az aszimmetrikus sokkok bekövetkezésének valószínűsége elsősorban a termelési szerkezetek hasonlóságától, integráltságától és diverzifikáltságától függ. A hasonló szerkezetek miatt a sokkok közösek lesznek, különösen akkor, ha magas az iparágon belüli kereskedelem aránya. Az iparágon belüli külkereskedelem összekapcsolja az egyes áruk piacait a monetáris unión belül, és valószínűtlenné teszi, hogy csak egyes országok termékeivel szemben nyilvánuljon meg aszimmetrikus sokk. Másrészről, ha a gazdasági szerkezet kellően diverzifikált, akkor egy iparágat érintő átmeneti sokk kezelése önálló monetáris politika esetén sem igényel árfolyam-alkalmazkodást; ez csak abban az esetben lenne szükséges, ha az adott iparág makrogazdasági szinten meghatározó. A gazdasági szerkezetek hasonlósága, az aszimmetrikus sokkok valószínűsége nem exogén adottság, hanem a monetáris unió hatására változhat, azaz endogén.

A gazdasági szerkezetek és diverzifikáció esetében *Frankel* [1998], illetve *Krugman* [1997] két ellentétes folyamatot jelez előre. Frankel azt várja, hogy az integráció elmélyülésével, a monetáris unióban való részvétellel az országok gazdasági szerkezete hasonulni fog, a ciklusok pedig közelednek egymáshoz. A Krugman-hipotézis szerint ezzel szemben a közös valuta azzal, hogy ösztönzi az iparágak területi agglomerációját és fokozódó regionális specializációt eredményez. Ez növelné az aszimmetrikus sokkok valószínűségét, hiszen a gazdaságok a monetáris unió hatására egyre kevésbé diverzifikálttá válnak. (*Mongelli-Vega* [2006])

Az egységes valuta, az euró bevezetésétől mikroszinten az áru-, szolgáltatás-, munkaerő- és tőkepiacok hatékonyabb működése várható. Mikroszinten az euró előnyei elsősorban a tranzakciós költségek csökkenésében jelentkeznek. A külkereskedelemben részt vevő vállalatok nemcsak a bankokkal való devizaműveleteik során szenvednek el költségeket a saját nemzeti valuta fenntartása miatt, hanem a vállalaton belül is merülnek fel a deviza tranzakciókhoz köthető terhek. Ezek a „házon belüli” költségek két csoportra

oszthatók. A közvetlen „házon belüli” költségek közé sorolható a devizaműveletek adminisztrációjában lekötött emberi és fizikai erőforrások költsége és a deviza átutalások forintátutalásoknál jóval hosszabb időtartama miatt elszenvedett kamatveszteség. Idesorolható továbbá az az elmaradt haszon is, amely az árfolyamkockázat csökkentése érdekében követett vállalati stratégia következménye lehet. A természetes fedezeti pozíciók kialakítása (pl. amikor egy devizabevételekkel rendelkező vállalat igyekszik a költségei egy részét is devizaalapúvá alakítani) ugyanis a vállalatok számára implicit költségekkel jár, hiszen emiatt esetenként üzleti lehetőségekről kell lemondaniuk (pl. előfordulhat, hogy kedvezőtlenebb feltételekkel kényszerülnek beszerezni az inputjaikat, kisebb árrést kell alkalmazniuk stb.) (*Csajbók-Csermely* [2002])

Mivel dolgozatom célja inkább az európai bankok, illetve az egész bankrendszer szerkezeti alakulásának vizsgálata, ezért a következő alfejezetben az euró bankok tevékenységére, illetve stratégiáikra gyakorolt hatását elemzem részletesen.

#### ***2.3.4. Az euró hatása az európai hitelintézetek tevékenységére***

Az euró bevezetése mikroszinten a bankok tevékenységére volt a legnagyobb hatással, ugyanis a nemzeti valuta fenntartásából származó tranzakciós költségek, amelyeket a háztartások és vállalatok szenvednek el, a bankok számára bevételt jelentenek. Ennek egyik csoportjába azok az átváltási költségek tartoznak, amelyek a bankok a nemzeti valuta euróra való átváltásáért az ügyfeleknek felszámított jutalékok, vételi- és eladási-árkülönbsétek formájában merülnek fel. Az átváltási költségek megszűnése azonban nem egyszerű jövedelemtranszfert jelent a bankszektortól a vállalatok és háztartások felé, hiszen a pénzváltási tevékenység egy részének megszűnésével a háztartások és vállalatok esetében felszabadulnak olyan erőforrások, amelyek eddig a saját valuta fenntartása miatt le voltak kötve. Az európai hitelintézetek a nemzeti valuták átváltásából származó bevételeik csökkenése miatt kénytelenek stratégiáikat úgy alakítani, hogy emiatt veszteséget – amennyiben lehetőségeik megengedi - ne szenvedjenek el.

Ezenkívül az EMU harmadik szakaszában való részvétel megköveteli a maastrichti konvergencia-kritériumok betartását, ennek folytán a bankoknak egy alacsony inflációs környezettel és a reálkamatok csökkenésével kellett szembenéznük. A makrokörnyezeti

változások – elsősorban az alacsony infláció – a bankok jövedelmezőségére gyakorolt hatása a betétek kisebb marzsának, a lakossági hitelekhez kapcsolódó magasabb jövedelmeknek és az inflációs adó jelentőségének az összhatásától függ. Emellett egy alacsony kamatszintű környezet a lakossági hitelek marzsának magasabb szintjét eredményezik a lakossági hitelkamatlábak rugalmatlansága miatt, ami a hitelkártyapiacokon a lehető legjobban figyelhető meg. A makrogazdasági környezet változásai az inflációs adóra gyakorolt hatásai már jóval szerényebbek voltak. (Marján [2003a])

Az EMU megvalósításával az európai értékpapírpiacok integrációja miatti dezintermediációs folyamatok aspektusa a megtakarítások egyre nagyobb hányadának nem banki szereplőknél való lecsapódása, aminek következtében a bankok forrásgyűjtése lecsökkent. Annak ellenére, hogy az értékpapírosítás, a vállalati kötvénypiacok – korábbi alfejezetben jellemzett - megnövekedtek továbbra sem történt meg az alapvető fundamentális átállás a piaci alapú (jellemzően angolszász) finanszírozási modellre.

Az euró bevezetésére való felkészülés is a bankok számára jelentette a legnagyobb feladatot. „Az EU bankoknál a felkészülés már a harmadik szakasz beindítása előtt egy-két évvel elkezdődött. A bankoknak már 1998. végétől lehetővé kellett tenniük az eurószámlák nyitását, euróban történő átutalásokat, a TARGET-hez<sup>50</sup> való kapcsolódás feltételeit, az eurókártyák nyitását. 2002. elejétől az ügyfélszámlákat, takarékkönyveket automatikusan át kell állítaniuk euróra, biztosítaniuk kell az euró-készpénz kiadását.” (Marján [2005], pp. 173) A költségek az alábbi területeken merülnek fel: az információs technika átállítása, az átálláshoz szükséges felhasználói ismertetések elkészítése, a marketingkiadások, valamint a bankon belüli képzési ráfordítások.

Már az euró bevezetése előtt az európai hitelintézetek megkezdték az átállást az euróra, amely elsősorban technológiai átállításokból állt, mint a vállalatirányítási, kereskedési és fizetési rendszerek szoftvereinek lecserélése. „Sokan az euró bevezetését jó alkalomnak találták arra, hogy amúgy is esedékes technológiai up-to-date-jüket, illetve a Y2K miatt szükséges beruházásokat egy kalap alatt valósítsák meg,” (Marján [2005], pp. 171) vagyis ezen bankoknak a technológiai költségeik hatványozottan megnöttek. „Az Európai Unió belüli bankoknak a felkészülés mintegy 10 milliárd ECU-be került, ami három éven át az éves banki összes folyó üzemi költségek 2 százalékát tette ki.” (Gál

---

<sup>50</sup> Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer

[1998]) A megnövekvő működési, technológiai költségek miatt az euró bevezetése megnövelte, gyorsította a koncentrációt az európai bankrendszeren belül, és egy csapásra egy fuzionálási hullám söpört végig. Mindezt az is fokozta, hogy számos hitelintézet maga próbált a fúzió elébe menni. Mivel a jövedelmezőségük biztosítása érdekében kiváló stratégiai megoldásnak tűnt a fúzió, hiszen ha nem vásárolnak fel más bankot, akkor előbb-utóbb ők fogják megvenni. Elég racionális stratégiának tekinthető, amennyiben egy hozzá hasonló stratégiájú bankkal próbál összeolvadni, hiszen a nagyfokú stratégiai eltérések miatt a fúzió után nem következik be a kívánt szinergiahatás és a fúzió után a bank ROE-je romolhat.<sup>51</sup> Mivel az euró bevezetése körül a hitelintézetek között az M&A-k száma jelentősen megnövekedett, valamint ugyanez a tendencia volt megfigyelhető a reálgazdaságban tevékenykedő vállalatok esetében is, ezért az egyik legnagyobb profitszerzési lehetőséget jelentett az M&A tanácsadás, ami mostanra a recesszió miatt elvesztette népszerűségét. Az európai hitelintézetek egy másik igen jövedelmező üzletága a befektetés kezelés lett, hiszen az értékpapírosítási tendencia megnövekedett az EMU létrejötte miatt, és mára a bankok többségénél a befektetési alapok a tulajdonukban van.

A tranzakciós költségek csökkenése, az árfolyamkockázat kiiktatása, a kamatszint kiegyenlítődési tendenciák jelentős forgalombővítési, és biztonsági előnyöket jelentett. Az euró bevezetése legkedvezőbb hatással a nemzetközi univerzális nagybankokra volt, ezek további terjeszkedését segítette elő. Az euró bevezetését általában úgy tekintik, mint aminek pozitív hatása volt a likviditási kockázatra és annak kezelésére, főleg a nagy, nemzetközi téren aktív bankok számára.

### **2.3.5. MiFID<sup>52</sup>**

Napjaink európai pénzügyi integrációját – pontosabban az európai tőkepiaci integrációt – elősegítő, az Európai Bizottság által 2004 áprilisában ratifikált Európai Pénzügyi Szolgáltatások Terve (FSAP)<sup>53</sup> részének tekinthető a MiFID, amely gyakorlatilag 2007 novemberében lépett életbe. A MiFID az EU által korábban hatályos 1995-ös

---

<sup>51</sup> A fuzionáló bankok fúzió előtti stratégiai hasonlóságának a bankteljesítményre gyakorolt hatását egy részletes empirikus vizsgálatban a doktori értekezésem harmadik részében lesz részletesen kifejtve.

<sup>52</sup> Markets in Financial Instruments Directive

<sup>53</sup> European Financial Services Action Plan

befektetési intézmények számára vonatkozó direktíváját helyezi hatályon kívül, jobban elősegítve az európai egységes piacot. A MiFID célkitűzése a befektetési intézmények működési és szervezeti változását mozdítsa elő, megszüntetve az európai tőkepiaci korlátokat, jobban motiválva a határon átnyúló kereskedést, továbbá jobban élezni kívánja a versenyt, illetve a vállalatok, bankok és piacok hatékonyságát célozza növelni. Az FSAP – ennek részeként a MiFID is - azzal, hogy az EU-n belüli a kereskedési harmonizációját valósítja meg, támogatja az EU-t a az USA, a feltörekvő gazdaságok közötti versenyben. A direktíva rendelkezései alapvetően két kört ölelnek fel: egyrészt a korábban hatályban lévő koncentrációs szabályt<sup>54</sup> kívánja eltörölni, a befektetési intézmények számára lehetővé téve a „single passport” elvének érvényesülését, a befektetőkre vonatkozó védelmi szabályok erősítését és harmonizálását, másrészt az Európai Bizottság olyan követelményeket kíván gyakorlatba ültetni, amelyek az előbbieken meghatározott célkitűzések megvalósíthatóságát teszik lehetővé az egyes befektetési intézmények által az üzleti követelmények és kereskedési előírások révén.

A MiFID hatásai összetettek és széles területet érintenek: mind a piacokon, mind a termékek és szolgáltatások terén, illetve a hitelintézetek méretétől függetlenül, a kisbankoktól a globális piacokon versenyző nagy multinacionális bankokon át, egészen az egyszerű értékpapír kereskedőkig érezhetők a hatásai. A MiFID az európai tőke- és pénzpiaci harmonizációjának tulajdonképpen a második lépésének lehet tekinteni, amely az elmúlt tíz évben az egyik legjelentősebb változást jelentheti a pénzügyi piacok szabályozása terén. Az integráltabb európai piacoknak óriási gazdasági előnyöket jelenthetnek, pán-európai szinten teszi lehetővé és könnyebbé a kereskedést, az egyes vállalatok jelenlétét megnövelheti ezeken a piacokon.

A MiFID pozitív hatásai elsősorban a befektetési bankok üzletpolitikájában érezhetőek, de a bankok retail szegmense számára inkább kevesebb lehetőséget jelenthetnek. Bevezetése azonnal a kereskedési környezetre, a költségekre és az adatokhoz való hozzáférésre lehet hatással.

A MiFID központi koncepciója azon koncentrációs szabály eltörlésén alapszik, amely szerint például egy befektető belga részvényeket közvetlenül megvásárolhat egy

---

<sup>54</sup> A koncentrációs szabály szerint egyes EU tagállamokban tevékenykedő vállalatok számára előírás, hogy kizárólag a saját nemzeti értéktőzsdéjén keresztül kereskedhetnek.

londoni befektetési banktól és tárgyalhat az eladóval ugyanannál a befektetési banknál a belga értéktőzsde érintése nélkül. Tehát a MiFID tisztán az egységes piac létrehozását támogatja azáltal, hogy a tőzsdelistákon szereplő vállalatok számára a teljes semlegességet biztosítja, vagyis nem számít, hogy az adott részvény belga, francia, szlovén vagy éppen magyar. A bankok és az értékpapír kereskedők számára mindez költségmegtakarítási lehetőséget jelent, mivel a nemzeti tőzsdéken a kereskedés előtt és után fizetendő díjak megszüntetését teszi lehetővé.

A kereskedési szabályozás könnyebbé tétele csak az egyik előnye a MiFID-nek, hiszen a belső banki folyamatokat és eljárásokat is érinti, a bankszervezeti IT-tól, dokumentálásoktól kezdve a bankvezetésen át a marketingig és promóciós kampányokig. A bankvezetés számára új tevékenységi keretet nyújt konzisztensen a szabályozási formáknak megfelelően.

A MiFID elsősorban a transzparenciát szolgálja az egyértelműen megfogalmazott vezetési politikával, illetve egy nyitott és kompetitív piacot tesz elérhetővé a menedzsment és más befektetési szolgáltatások számára. A MiFID a pénzügyi intézmények és befektetők számára sokkal elérhetővé teszi a határon túli értékpapír kereskedést az EU-ban a másodlagos piaci szabályok harmonizálása által a vállalatok számára a tőke költségek csökkentését célozva meg. Minden egyes befektetéssel foglalkozó pénzügyi intézmény számára a MiFID magas szintű szervezeti és üzletviteli sztenderdeket határoz meg, amely magában foglalja a kamat konfliktusok menedzselésének, az ügyfelek osztályozásának és az ügyfelek számára fenntartható követelményeknek az új sztenderdjeit.

A MiFID azonban nem teszi lehetővé az egész világgazdaságban, az összes pénzügyi piacon való kereskedési környezetváltozást. Ennek a hiánya továbbra is csökkentheti bizonyos esetekben az egyes pénzügyi intézmények versenyképességét, mivel csak az EU-ra vonatkozik az adott európai szabályozás. A hatékony működés, az effektív teljesítés csak stabil technológiai háttér mellett valósulhat meg. Az egyes intézmények, bankcsoportok a teljesítési kultúrájuk erősítése révén segíthetnek a folyamatokon. A MiFID gyakorlatba ültetésében a kulcskérdés az integrációs folyamatok, és szervezeti változások függvényében változhat. Integráció, harmonizáció nélkül egy szervezet sebezhetőbb és sokkal nagyobb tulajdonosi költségekkel kell operálniuk. A teljesítéssel kapcsolatos megoldási módszerek olyan maximális transzparenciát tennének lehetővé, amelyek az



alkalmazottak, a partnerek és az ügyfelek magatartásában is megjelenne. Nagymértékben függ egy adott befektetési intézmény pénzügyi sikeressége a teljesítési módszerek, filozófia gyakorlatba ültetésétől. Az implementálásnak, a trainingnek és az oktatásnak az egész intézményt át kell fognia, elsősorban a módszertani implementálásra fókuszálva. A megfelelő technológia esszenciális a gyors és hatékony erős vállalati magatartást tükröző intézmények számára. A technológiának ugyanakkor rugalmasnak és elég szélesnek kell lennie a teljesítési stratégiáknak megfelelően. A kulcs tulajdonképpen az, hogy a technológiát olyan stratégia részeként kell implementálni, amely mind a folyamatokkal, mind a vállalati, mind a kereskedési kultúrával és elvárásokkal szemben eleget tud tenni.

Az egyes intézmények között megnőhet a verseny, hiszen a tranzakciós díjak csökkenése miatt az intézmények közvetlen előnyt realizálhatnak. A direktíva „nemzetibb” működési keretet tesz lehetővé a menedzsment számára a multilaterális kereskedelmi, kereskedési könnyítések, a szabályozási változások vagy éppen a pénzügyi intézmények internalizálási előnyeinek érvényesülése által. A működési internalizálás és a koncentrációs szabály megszüntetése nem vezet a kevésbé hatékony és áttekinthető piachoz, amit nyilván a befektető szeretne elkerülni. Az eljárások áttekinthetősége lehetővé teszi a kötelezettségek és befektetői védelem melletti kiegyensúlyozott teljes versenyt. Ezen kötelezettségek az effektív és fair ár áttekintési mechanizmusokon alapszanak, egyben célozva a piacok integrálásának garanciáját.

### ***2.3.6. Újabb lépcsőfok az európai pénzügyi integráció mélyülésében: az Eurórendszer és a SEPA***

Az egységes piac kiépítésének a célkitűzése, valamint fokozatosan a pénzügyi integráció létrehozása és kiépítése már kezdetektől fogva szerepelt az Európai Unió integrációs törekvéseiben. Gyakorlatilag azzal, hogy 1999-ben létrejött az EU pénzügyi integrációját jelentő Gazdasági és Monetáris Unió (EMU), a Balassa-féle integrációs szakaszban csak egy lépéssel előzi meg a legmagasabb szintet jelentő politikai uniót. Ebben a vonatkozásban akár arra a következtetésre is lehetne jutni, hogy az alacsonyabb szintű integrációk – mint az egységes piac, közös piac – teljes mértékben megvalósulhattak az Európai Unióban. Már az 1957-es Római Szerződés is a tagállamok közötti közös piac kiépítését fogalmazta meg (ami ugyan a valóságban csak jóval később valósult meg),

valamint olyan rendszer bevezetését, amely megakadályozza a közös piaci verseny torzulását. Így az európai pénzügyi szektorban azonkívül, hogy 1999-től kezdődően felállították az ESCB-t, amiben a független Európai Központi Bank (ECB) és a tagállamok nemzeti bankjai közös monetáris politikát határoznak meg, valamint az eurózóna tagállamai egységes készpénzfizetési eszközt használnak, az eurót – mely 2002-től ezen tagállamokban a korábbi nemzeti valutákat véglegesen és visszavonhatatlanul felváltva vált kizárólagos fizetőeszközzé – sokáig kifejezettebb lépések nem történtek a hatékonyabb, versenyképesebb és a közös piaci versenyt torzító európai fizetési, pénzügyi rendszer kiépítése érdekében.

A Gazdasági és Monetáris Unió alapítói számára kihívást jelentett, hogy a szuverén államokat magában foglaló szupranacionális pénzügyi uniót kellett létrehozni, amelyben a korábbi pénzügyi integrációk – mint 1861-es olasz vagy 1876-os pán-germán valutaunió – tanulságai után a tapasztalatokat levonva és a legjobb központi banki gyakorlatot vették figyelembe a monetáris politikai előkészületeknél és döntéshozataloknál. Az alapítók abból indultak ki, hogy az EMU-nak nincsen semmilyen „történelmi” előzménye. Gyakorlatilag a pénzügyi történelem során több rövid életű valutaunió jött létre, amelyeknél a politikai unió mindig megelőzte a gazdasági és pénzügyi uniót. Ezekben az esetekben a közös valuta az új nemzetállamok közötti egység kifejeződésének eszköze volt. A pénzügyi történelem azt sugallja, hogy a pénzügyi uniók létrejöttét általában pénzügyi válságok vagy más gazdasági tényező eredménye vagy politikai tényező negatív alakulása motiválták. A múltban a pénzügyi uniók és a szuverén nemzetállamok között olyan politikai események – mint háború, politikai dezintegráció – következtében kialakuló nagyfokú sebezhetőségnek voltak kitéve.

A Római Szerződés „funkcionális” integrációs folyamatot irányzott elő a gazdasági integráció alakulásának függvényében, amely új utat jelentett a pénzügyi unió felé. A nemzeti adottságokban rejlő eltérések szükségessé tették, hogy olyan központi banki struktúrát alakítsanak ki, amelyben a nemzeti érdekekből fakadó feszültségek kialakulásának valószínűségét minimalizálják. Az EMU döntéshozatali mechanizmusában a tagállamok nemzeti bankjainak monetáris politikája szupranacionális szintre helyeződött. Az EMU alapítói szerint a heterogenitás lehetősége gazdasági divergenciához vezethet és független intézményekkel továbbiakban nem lehetett volna megfelelő megoldást találni, így

az árstabilitás, a gazdasági és fiskális változók terén magas fokú gazdasági konvergencia vált szükségessé.

Európa monetáris kooperációja fokozatosan haladt előre. Mára Szlovákia 2009 januári euróövezethez való csatlakozása óta 16 tagúvá bővült és várható a további EU-tagok csatlakozása is a jövőben, így elengedhetetlenül fontossá vált egy közös európai pénzügyi rendszer, az Eurosystem létrehozása. Az Eurosystem intézményi kialakítása garantálja a központi banki függetlenséget a politikai befolyásoktól mentes monetáris politika megvédésének fő eszközeként, amely megkönnyítené a monetáris politika számára az árstabilitás fenntartását.

Az Eurosystem (Eurórendszer) létrehozását nemcsak a torzulásoktól mentes közös piaci verseny biztosításának igénye indokolja, hanem a világgazdaság másik nagy nemzetközi pénzügyi rendszeréhez, az USA-éhoz illetve az ott működő Federal Reserve Systemhez (Fed) képesti eltérések csökkentése is. Annak ellenére, hogy napjainkra a három nagy nemzetközi pénzügyi rendszert irányító, monetáris politikát alakító szerv, az Eurórendszer, az amerikai Federal Reserve System és a Bank of Japan monetáris politikája közötti eltérések már nem annyira számottevőek, (*Gerdesmeier-Mongelli-Roffia* [2007]) de a rendszerek integrációjának mértékében mégis különbözőségek fordulnak elő. Mivel az innovációk és a technikai, technológiai fejlesztések terén komoly lemaradások állnak fenn az EU és az USA között, a „műszaki rés” csökkentése a pénzügyi szolgáltatók és szolgáltatások számára is kihívást jelenthetnek a piaci versenyképességük növelése érdekében. Nyilván esetlegesen egy „e” betű kitétele az EMU után – vagyis jelezve, hogy az egységes valutahasználat a nem-kézpénz fizetésekre is vonatkozik – igen komoly technikai és jogharmonizációs lépéseket tesz szükségessé az EU-ban.

Az Európai Unióban komoly lépések fordultak elő az elmúlt néhány évben, illetve vannak még folyamatban az Eurórendszer (Eurosystem) kiépítésében, amely magában foglalja az euró bevezetésével egy időben, 1999-ben létrehozott TARGET<sup>55</sup> felváltását a TARGET2-vel – ami költséghatékonyabb, az euróövezet további bővítésére és mélyítésére felkészült, illetve a harmonizáltabb szolgáltatási szintet biztosítani képesebb – illetve a T2S-

---

<sup>55</sup> Trans –European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System, mely lehetővé tette az euróban történő nemzetközi fizetések valós idejű lebonyolítását, az euróövezetben támogatta a nemzetközi fizetések hatékonyságát és az ECB monetáris politikájának megvalósítását elősegítette.

t<sup>56</sup>, a CCBM2-t<sup>57</sup>, valamint a Single Euro Payments Area-t (SEPA). Amíg az első három létrehozásában az előmozdító kulcstényező maga az Eurórendszer volt, addig az Egységes Euró-Pénzforgalmi Övezetet (SEPA) teljesen más okok hívták életre.

### ***2.3.6.1. Az európai pénzügyi integráció következő lépcsőfoka: a SEPA***

Annak ellenére, hogy 2002-ben bevezették az euróövezetben az euró bankjegyek és érmék kizárólagos használatát csak a készpénzzel való fizetésekre korlátozták az egységes piacot, vagyis a nem-készpénzzel való fizetések esetén még távolról sem valósult meg az egységes piac, így a kisösszegű fizetések területén még a tagállamok között jelentős mérvű jogharmonizációra van szükség, hogy az egységes belső piac nyújtotta előnyök jelentkezhessenek. Jelenleg számos jól működő retail fizetési rendszer működik az EU-ban, melyek nagyrészt a nemzeti piacoknak megfelelően nemzeti szinten vannak szabályozva, más-más fizetési módok, feldolgozási rendszerek állnak rendelkezésre a retail fizetésekre az euró bevezetése óta, így az egységes szabályozás és belső piac megvalósítása érdekében ennek feloldására irányozta elő az Európai Bizottság a Single Euro Payments Area (SEPA) kidolgozását. A SEPA szerint – mely a pénzügyi fizetési szolgáltatások integrált piacának megvalósítását célozza – nem lesz különbség a nemzetközi és a hazai fizetések között az euróövezeten belül, valamint létrehozná a hatékonyabb, innovatívabb és összességében versenyképesebb piaci versenykörnyezetet.

Maga a SEPA az euró bevezetésének természetes következményének tekinthető – vagyis kiterjedne az egységes valuta használata a retail nem-készpénz fizetésekre is – és hasonló mértékű változásokat is idézhet majd elő, mint az euró bevezetése. Ha a pénzügyi integráció kiépítésének első lépcsőfokának tekintjük az euró megjelenését, illetve ezzel egy időben, 1999-ben létrehozott nagy összegű fizetések egységes bruttó valós idejű elszámolását szolgáló TARGET-et, akkor nyugodtan tekinthető a SEPA a következő lépcsőfoknak a szorosabb európai integráció megvalósítása érdekében, mely a retail nem-készpénzzel való fizetésekre is kiterjedve összhangban áll az egységes piaccal és a lisszaboni stratégiával. Magának a pénzügyi integrációnak célja az egységes piac

---

<sup>56</sup> TARGET2-Securities

<sup>57</sup> Correspondent Central Banking Model 2

megvalósítása, a piaci szereplők egyenlő hozzájutási esélye a piachoz és az egyenlő részvétel lehetősége a piacon. A jelenlegi szétaprózottság nem csupán a határon átnyúló, hanem az országhatáron belüli euró forgalmat is érinti, mivel euróvezeti szinten gátat szab az innovációnak és a versenynek. A közös keretrendszer kidolgozása megnyitja az utat az innovatív pénzforgalmi megoldások előtt, amelyek országhatártól függetlenül igénybe vehetők lesznek. A SEPA célja végső soron egy olyan pénzügyi keretrendszer kidolgozása az Európai Unióban, amivel a retail fizetésekre is egyaránt vonatkoznak az egységes piac nyújtotta előnyök innovatívabb, elektronikus szolgáltatások igénybevétele mellett.

Az ECB egyik vonatkozó tanulmánya alapján különböző forgatókönyveket irányoztak elő. Az első forgatókönyv, az „alapvonal”, ami a bankok külső tényezőire, mint technológiára és biztonságra vonatkoznak. A kiindulási pontnak a 2005 végi állapotot tekinti. A második scenárióban már együtt léteznek egymás mellett a korábban már meglévő szabályozási formák és vele párhuzamosan a SEPA módszerei és termékei. Ekkor még nem valósul meg az IT platformok konszolidációja. A bankok a változásokat leginkább a SEPA-tól a bevételi és kiadási hatásokat remélik, miközben a nemzeti szabályozás továbbra is érvényesül. A harmadik scenárió, amit „ideális SEPA világnak” neveznek már megvalósul a szolgáltatások migrációja, az IT platformok belső konszolidálódása mellett biztosítja a költséghatékonyságot és jobb jövedelmezőséget. A harmadik forgatókönyv már az európai fizetések teljes harmonizációját képes biztosítani. Végül létezik egy negyedik scenárió is – az e-SEPA – ami a jövőbeli teljesen elektronikus, minimális készpénzhasználatú fizetések megkönnyítését célozza. (*Schmiedel* [2007])

Az átutalások és a beszedések tekintetében a SEPA stratégiája a már meglévő régi modellek újra cserélése: mindkét esetben egy új közös euró fizetési modell létrehozásával. A SEPA egyes fizetési módra vonatkozó modelljeinek gyakorlatba való átültetése közül a SCT tekinthető a legsikeresebbnek a 2008. január 28-i bevezetése óta, mivel közel 4350 bank<sup>58</sup> csatlakozott hozzá, vette igénybe szerte az EU-ban és az automatizált klíringközpont is SCT-kompetenssé vált. Mivel a több tagállambeli, eurózónán belüli, euróban történő határon-átnyúló átutalások, pénzügyi szolgáltatások igénybevétele egyre jelentősebb. Még

---

<sup>58</sup> ECB 2008 augusztusi adata alapján.

annak ellenére is, hogy a pénzügyi átutalások és más pénzügyi szolgáltatások igénybevétele továbbra is zömében nemzeti határon keresztül bonyolódik le, de az euróban való retail nem-készpénzfizetési módok jelentősége óriási jelentőséggel bír, amire utalhat, hogy az SCT igénybevétele a bevezetése óta fokozatosan növekedett az összes tranzakció mintegy 1.5%-át kitevő mintegy 7 millió euróövezeten belüli SCT tranzakció, ami remélhetőleg az elkövetkezendő időszakban is hasonlóan fog nőni. Az ECB, illetve az Eurórendszer előrejelzései szerint az SCT-hez fűzött remények igazából 2010-re válhatnak valóra, amikor is várhatóan az SCT-ben való átutalások elérhetik a kritikus tömeget.

Az SCT sikerességének mérésére az egyes tagállamok az előbb említett „euróövezet SCT indikátor” mellett 2008 végétől kezdődően „nemzeti SCT indikátort” is alkalmaznak, melyek a nem határon átnyúló euróban való SEPA-n belüli nem-készpénz átutalásokra vonatkoznának. A SEPA igyekszik a bankok és azok ügyfelei számára minél magasabb színvonalú, teljesen elektronikus szolgáltatást megvalósítani mind a C2B, mind a B2C értékesítési csatornákon keresztül. (ECB [2008c])

**10. ábra**  
**Az SCT használatának terjedése**



Forrás: ECB

A SEPA tervezése már 2004 vége óta tart, de a megvalósítása csak 2008. január 1-jétől vette kezdetét és több lépcsőfokon át egészen 2010 végére végső soron az eurózónában

a SEPA kizárólagos alkalmazását jelentené. A SEPA kidolgozását koordináló European Payment Council (EPC) az egyes retail ügyfelek számára alapvetően kétféle modellt igyekezett megvalósítani a nem-készpénzbeni fizetési módok esetében: a SEPA-átutalásokat<sup>59</sup> (SCT) és a SEPA-beszedést<sup>60</sup> (SDD), amit kiegészítenek SEPA-kártyaműveletekkel (SEPA Cards Framework) is.

A SEPA által kidolgozott másik fizetési modell az SDD, mely olyan bankközi fizetési modell, amely az euróban denominált beszedések közös szabály- és eljárásrendszerét írja elő. A modell közös szolgáltatási szintet határoz meg, valamint azt az időkeretet, amelyen belül a résztvevő pénzügyi intézményeknek legalább adós banki szerepben el kell tudni járniuk. Az új beszedési modell két különböző változathoz áll majd. Az első szerint az adós közvetlenül a hitelezőnek ad felhatalmazást, míg a második annyiban különbözik az előzőtől mindössze, hogy itt az adós közvetlenül a saját bankjának adja a felhatalmazást. Az SDD jelentősége elsősorban abban rejlik, hogy a beszedést bármely fogadó fél felé végre lehet hajtani mind az egyszeri, mind az ismétlődő műveletek esetében akár két munkanapon belül, valamint az egyes ügyfelek nyilvántartására és azonosítására egész EU-ra érvényes, egységes IBAN- és BIC-kódot használnának. Ezidáig a SEPA a fizetési modellje még nem azért nem mutathatott fel olyan látványos fejlődést, mint az SCT, mert az SDD bevezetésére leghamarabb 2009. novemberétől kerülhetne sor a tervek szerint, amivel a korábban nemzeti szinten végzett bankművelet már európai szintűvé válna és a beszedések valóságos európai migrációját valósítaná meg. A gyakorlatba való ültetéséről előreláthatólag 2009 első negyedévében kerül sor tárgyalásra, valamint ezen hosszú távú pénzügyi modell alkalmazására maguknak a bankoknak is több időre lesz szükségük.

A fizetési modellek mellett a SEPA kártyaműveletekre<sup>61</sup> is kiterjed az egységes belső pénzügyi piac immáron retail ügyfelek számára való teljesebb körű hozzáférése érdekében. A SEPA keretein belül a kártyaműveletek megvalósítását a nemzeti szintű kártyakibocsátások helyett európai szintű, egységes, bárhol elfogadható kártyák

---

<sup>59</sup> SEPA Credit Transfer

<sup>60</sup> SEPA Direct Debit

<sup>61</sup> SEPA Cards Frameworks, amely vonatkozik mind a debit, mind a credit cardra. Korábban a SEPA for Cards keretében próbálta meg az EPC a kártyaműveletekre való európai elképzeléseket kidolgozni, de az integráltabb és szorosabb európai pénzügyi integráció érdekében hatékonyabbnak vélték az SCF keretei közé emelni ezen célkitűzéseket.

kibocsátásához a fennálló nemzeti szabályozási, technikai korlátok lebontása leszi lehetővé, melynek kidolgozására fokozatosan 2008. január 1-jétől került sor, bár eddig még nem mutatott fel olyan látványosan növekvő fejlődést, mint az SCT-t, de jelentősége korántsem elhanyagolható. A SEPA kártyaműveletek feltételeit az EPC által meghatározott keretek adják, amely szerint ezen műveletek magas szintű alapelvek szerint zajlanak, amelyekhez a kibocsátóknak, az elfogadóknak, a kártyakonstrukciónak és üzemeltetőknek alkalmazkodniuk kell. A SEPA kártyaműveletek legfőbb jelentősége, hogy a kártyabirtokos az egész euróövezetben egy kártyával fizethet<sup>62</sup>, illetve a kártyabirtokosok és a kereskedők az egész övezetben közös és egységes módon fizethetnek kártyával, és fogadhatnak kártyás fizetést.

Mivel a SEPA megvalósításának, gyakorlatba való átültetésének több forgatókönyve is létezik, ezért az EB kezdeményezésére a fragmentáltabb nemzeti piacokon egy „mini-SEPA-t” igyekeznek bevezetni az eltérések minimalizálására. Minden kétséget kizáróan azonban a teljes egységes fizetési piaci övezetet ez korántsem lesz képes biztosítani, mivel a fentebb említett SEPA teljes gyakorlatba ültetése – különösen az e-SEPA – valósíthatja meg a megfelelő és torzítatlan fizetési módokra kiterjedő piaci versenykörnyezetet. (ECB [2008c])

### **2.3.6.2. A SEPA hatása a gazdasági szereplőkre**

A SEPA minden egyes gazdasági szereplő esetében az új lehetőségek mellett új feladatokkal is szembe kell nézniük, hiszen erősödni fog a piaci verseny a bankszektorban, mivel az egyesített piaccá alakuló euróövezetben a szolgáltatásokat az övezet teljes piacán kínálják az egyes piaci szolgáltatók. A méretgazdaságossággal párosuló nagyobb szolgáltatói kínálatnak köszönhetően az ügyfelek többféle egymással versengő fizetési megoldás között válogathatnak.

#### **2.3.6.2.1. Lakosság – az egyszerűbb élet előnyei**

A lakossági banki ügyfelek számára az egész euróövezetben lehetővé teszik és megkönnyítik a banki és bankközi nem-készpénzes fizetéseket. Gyakorlatilag a csak

---

<sup>62</sup> Az egyetlen korlátot az jelentheti, ha a kereskedők nem fogadják el az adott kártyatípust.



egyetlen bankszámlára lesz szükségük ezen lakossági ügyfeleknek, melyről az eurózóna bármely pontján ugyanolyan könnyen bonyolíthatják le a hazain kívüli másik EU-tagállamban lévő bankfiókban nyitott bankszámla nélkül az euróban történő nem-készpénzes fizetési műveleteiket, forgalmat – vagyis könnyedén hajthatnak végre euróban átutalásokat, egyedi és csoportos beszedéseket – mint korábban a belföldi, hazai, nemzeti szintű fizetési forgalmat lebonyolító bármely műveletnél. Az innovatívabb, magasabb színvonalúbb országhatártól függetlenül igénybevetőbb banki szolgáltatásoknak köszönhetően a lakossági ügyfelek a bankszektor hosszú távú céljainak megfelelően, hogy a különböző SEPA fizetési módokat csak elektronikus úton használják, beleértve az egyes lakossági ügyfelek hatékonyabb, EU-szerte elfogadható, egységes bankkártyák alkalmazását is, melynek használatával az ügyfelek nemcsak időt takaríthatnak meg, hanem a tranzakciós költségeik nagymértékben csökkenhetnek. Ennek révén a fizetési műveleteket a bankok igyekeznek összekötni különféle, hozzáadott értéket képviselő szolgáltatásokkal az egyes fizetési műveleteket, amelyek mind a lakossági, mind a vállalati szegmensbe tartozó ügyfelek számára leegyszerűsítik a fizetési tranzakció teljesítését megelőző és az azt követő eljárásrendet. Ezen plusz-szolgáltatások közé sorolható többek között az elektronikus számlázás (e-accounting) rendszere, az elektronikus számlaegyeztetésen át az interneten vagy mobiltelefonon keresztül kezdeményezhető fizetési műveletekig, melyek révén hatványozottan lecsökkennek az egyes ügyfelek fizetési tranzakciókra fordított ideje. Másrészt a SEPA keretein belül a lakosság készpénztartási „kötelezettsége” nagymértékben lecsökkenhet, hogy az övezeten belül az összes euró fizetési művelethez ugyanazt a kártyát elfogadhatják, valamint a kártyabirtokosok számára a SEPA kereteiben megfogalmazott feltételek nagyobb biztonságot is jelentenek. A fizetési kártyák szélesebb elismerése egyben háttérbe is szoríthatja a csekkek és magának az euró készpénznek a használatát és magának a kártyahasználatnak a bővülése várható EU-szerte.

A kártyákkal való fizetések szélesebb európai elterjedése érdekében legalább annyira fontos ezen kártyák elfogadóhelyeinek szélesítése is. Így a POS termináloknál való fizetésekhez az egyes kártya-elfogadóhelyek a SEPA előírásainak megfelelő valamennyi hazai és határon átnyúló fizetési tranzakciót végre kell tudniuk hajtani, amihez az egyes kártyaelfogadók az övezeten belül szabadon választhatják meg a feldolgozó bankot a művelet lebonyolításához, amivel a tranzakciós költségek jelentősen leeredukálódhatnak és

egyben a bankok közötti versenyt is fokozhatja az ügyfelek ezen a területen való vonzása érdekében, illetve a korábbi ügyfelek megtartása végett. A kártyák euróövezeten belüli egységes elfogadhatóságának a jogi akadályok lebontásán túl annak technikai, technológiai hátterét is biztosítani kell, amihez elengedhetetlenül fontossá válik a POS-terminálok európai technológiai sztenderdizálása, szabványosítása, amihez – a kártyatranzakciós további költségsökkenés mellett – az egyes kártyaelfogadók többféle típus közül választhat és magukat a POS-terminálokot alkalmassá kell tenni minél többféle kártyatípus elfogadására.

#### **2.3.6.2.2. Vállalatok – egyszerűség, kis megtakarítások, nagyobb hatékonyság**

SEPA révén lehetővé válik a vállalatoknak a pénzforgalmuk nagymérvű leegyszerűsítése, mivel egyrészt lehetőségük lesz az összes euróban denominált pénzügyi tranzakció központi lebonyolítására egyetlen bankszámláról a SEPA fizetési módjainak felhasználásával. A fizetési műveletek kezelése leegyszerűsödik, mivel az összes beérkező és kimenő művelet azonos formátumban jelenik meg. A pénzforgalmuk és likviditáskezelésük egy helyen történő konszolidálásával az egész eurózónára tevékenységi köreiket kiterjesztő vállalatok idő- és költségmegtakarításokat realizálhatnak. A lakossági szegmenshez hasonlóan a SEPA az alapszolgáltatásokon kívül hozzáadott értéket képviselő további szolgáltatások nyújtását is kínálja elsősorban az elektronikus számlázás keretén belül, mellyel az elektronikus pénzforgalmukat tovább optimalizálhatják, vagyis azon eddig nemzeti, országhatáron belül igénybe vehető banki szolgáltatásokat a jövőben az egész övezeten belül elérhetővé válik, mivel a fennálló nemzeti szintű szabályozás felszámolásával a SEPA fizetési modellek mindezt könnyen megvalósíthatóvá teszik.

SEPA által nyújtott előnyök egyaránt érintik a nagy pán-európai szinten kiterjedt érdekeltséggel bíró transznacionális vállalatokat (TNC) és az EU-ban nagy számban tevékenykedő kis lokális piacokon lévő kis- és középvállalatokat. A TNC-nek az előnyök elsősorban az elektronikus számlázási rendszerek révén megvalósuló gyorsabb, innovatívabb rendszerhez való hozzáférést jelenti, amivel a korábban historikusan fennálló fragmentált számlázási rendszer felváltásában jelentkeznek, amivel a TNC-k a globális versenykörnyezet indukálta versenyben nagyobb eséllyel léphetnek fel, mind a humán-

és tőkeallokációk csökkentését érve el a pénzügyi infrastruktúráik SEPA általi támogatásával. Amíg a technológia teszi lehetővé a vállalatok számára a nagyobb mérvű centralizáció megvalósítását és a banki kapcsolataik megszilárdítását, addig a SEPA által teremtett új szabályozási környezet a vállalat további fejlődésében katalizáló szerepet tölthet be. A treasury számára a SEPA a fejlődés további szakaszának végiggondolását és kidolgozását jelenti, valamint jobban kell fókuszálniuk arra, hogy a piaci lehetőségekből eredő addicionális előnyök felderítésére és kihasználására. A határon átnyúló, nagy mértékben leegyszerűsödött e-számlázási rendszerek igénybevételével a TNC-k likviditásának további optimalizálásában nyújt katalizáló szerepet, és további előnyöket helyez kilátásba a likviditás menedzsment fejlesztésében. Az euró menedzselésével, egy egységes likviditási rendszerben, ugyanazon bankon belül és egy egységes szabályozási környezetben belül lehetővé teszi a vállalatok számára, hogy a korábban különböző bankoknál tartott betét-, hitel- és folyószámláik egy banknál vezetettre való felcseréléséből eredő addicionális nyereségre tegyenek szert a kamatköltségek és korábbi bankoknak fizetett jutalékok felszámolásával. Tehát egy egységes euróövezeten belül tevékenykedő bank választásával egy vállalat számára sokkal áttekinthetőbbé válnak az egyazon banknál lévő számláinak egyenlegei, egyben nagyobb betekintést, kontrollt és bizonyos értelemben nyereséget is nyerve. Összességében, a SEPA a vállalatok számára új szervezeti és költséghatékonysági lehetőségek elérésében nagy támogatást tud nyújtani a homogén európai tranzakciós szolgáltatási környezet megvalósítása révén.

A SEPA a TNC-k különböző mérvű és formájú centralizációs tevékenységét is támogathatja a vállalat kereskedelmi modelljének, treasury-jének fejlettségétől és az üzleti stratégiájától függően, vagyis a TNC-k esetében a kockázatok és a likviditás menedzselésében újabb fejlettségi szintet valósíthat meg, illetve megteremti az alapjait a pénzügyi ellátási lánc mélyebb integrálásához. Továbbá a SEPA által nyújtott lehetőségek a több tagállamban érdekeltséggel rendelkező pán-európai TNC-k számára sokkal egyszerűbbé és gyorsabbá teszi az átutalásokat a szerte Európában élő alkalmazottai számára. (*The Banker Guide to SEPA* [2006]) A SEPA külön előnye az eddigiekhez képest, hogy a vállalatok mellett az egyes közigazgatási és államigazgatási szervek számára is a fizetések leegyszerűsítésében lehetőségeket kínál, amivel hasonló előnyöket realizálhatnak, mint a nagyvállalatok.

A kis- és középvállalatok számára a határon átnyúló tranzakciók esetlegesen problémát jelentettek, de a SEPA által bevezetett harmonizált szabályozási környezetben megnövekedhet az eladásoknál, vásárlásoknál, fizetéseknél a biztonság egyaránt mind a hazai, mind a nemzeti határon átnyúló fizetések kezdeményezésénél és fogadásánál, ahol az időbeli végrehajtás is lényegesen leredukálódik. A kisvállalati keretekben tevékenykedő kereskedelmi egységekben a POS-termináloknál alkalmazható európai fizetési kártyák körét szélesítenék és megnövelik a kártyahasználat biztonságát is.<sup>63</sup> Az átutalások és beszedések megkönnyítése érdekében az egyes vállalati ügyfelek számlái az egész övezeten belül egységesen azonosítható IBAN/BIC számmal lennének ellátva, mellyel a banki back-office költségek lényegesen leredukálódnának.

#### ***2.3.6.2.3. A SEPA hatása a bankokra – élesedő verseny***

Az európai pénzügyi integráció megvalósulásának első lépcsőfokának tekinthető euró bevezetésével és készpénzfizetésekből való használatával az európai bankokra gyakorolt kétség kívül a legnagyobb hatást, egyrészt a nemzeti valuták átváltásából eredő átváltási jutalékoktól – mint bevételi forrástól – való elesést jelentett, másrészt a maastrichti konvergencia-kritérium által meghatározott alacsonyabb inflációs és kamatkörnyezettel is számolniuk kellett, ami bankok számára jövedelemcsökkenést jelentett. Mindemellett jelentős technológiai (ICT), marketing és logisztikai nehézséggel és költségnövekedéssel állította szembe a bankokat, a csökkent jövedelmezőség az európai bankszektor szereplői közötti verseny megnövekedésével járt, ami nagyban hozzásegítette a bankok közötti fúziók és felvásárlások (M&A) megnövekedéséhez, a bankszektor koncentrációjának emelkedéséhez. Az ezredforduló idején soha nem látott mérvű fúziós hullám söpört végig az EU-ban, különösen Olaszországban és Spanyolországban.

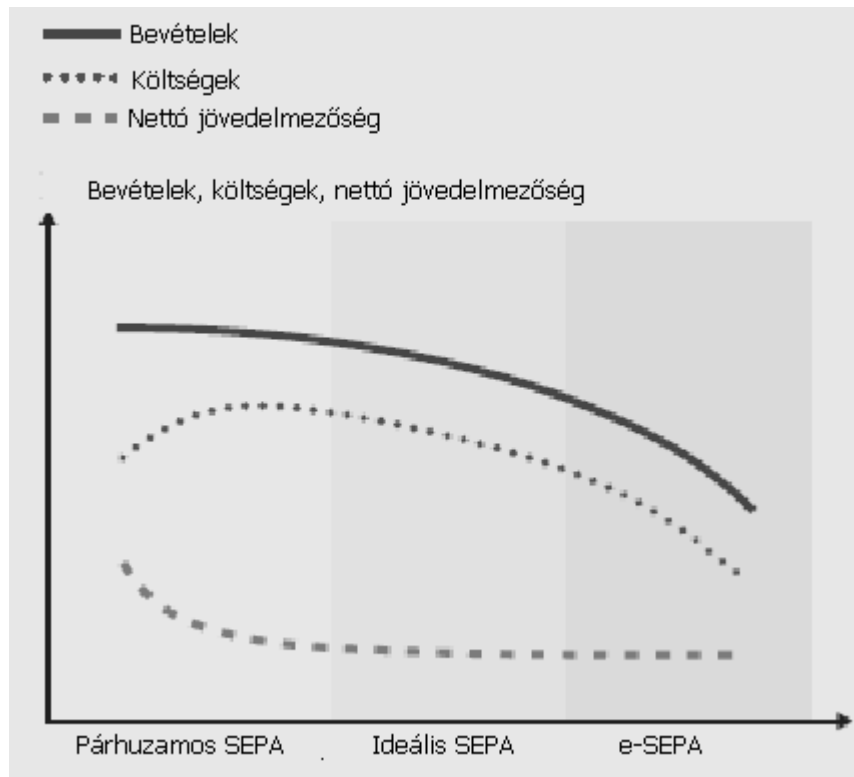
A SEPA, mint az európai pénzügyi integráció következő lépcsőfoka hasonlóan az egységes valuta bevezetéséhez erősítheti a versenyt az európai bankszektoron belül és további bankfúziókat idézhet elő. A bankszektor koncentrációjában természetesen nemcsak az integráció mélyülése játszik szerepet – bár önmagában is előidézhethet - hanem

---

<sup>63</sup> Nagy valószínűséggel a SEPA kártyák chip-alapúak lennének, nem mágnes csíkos és PIN-kóddal ellátott vagy aláírással igazolandóak.

magának a SEPA-val járó ICT modernizációja és európai szinten történő technológiai szabványosításához való átállás költségnövekedést idézhet elő, valamint a folyamatot erősítheti a 2008-ban kicsúcsosodott hitel- majd gazdasági válság hat fokozóan.

**11. ábra**  
**Az egyes SEPA scenáriók hatása a bankok jövedelmezőségére**



*Forrás: Schmiedel [2007]*

A SEPA különböző scenáriói eltérő mértékben hathatnak a bankok jövedelmezőségére. A SEPA egyes scenáriói az új, egységes európai fizetési modellek által megszabott keretrendszer feltételeinek alkalmazásának mértékét és a korábban fennálló, nemzeti szintű szabályozás egymás melletti alkalmazását jelentené. Nyilván a leghatékonyabb, leginnovatívabb és európai szinten egységes, legszélesebb, csak elektronikus fizetési szolgáltatást nyújtó e-SEPA bevezetése jelentené az ügyfelek számára a legkívánatosabb lehetőséget, bár minden kétséget kizárólag a bankok jövedelmezőségét ez csökkentené le a legjobban. Az egyes tranzakciók automatizálása, elektronikus úton való hozzáférése az ügyfelek számára felszámolható tranzakciós díjat nagymértékben minimalizálja. Egyes elemzések szerint a tranzakciókból eredő bevételkiesés csak a SEPA-nak köszönhetően határon átnyúló tranzakciókként akár két eurót is kitehet, ami egy-egy

közel 2 millió éves nemzetközi tranzakciót végrehajtó bank esetében, akár évi 4 millió eurót is kitehet. (*The Banker Guide to SEPA* [2006])

Ezáltal a bankok a kieső jövedelmeik miatt a további profitabilitásuk és bankpiaci helyzetük megőrzése végett kénytelenek lesznek stratégiáikat némiképpen átformálni a jövőben. Részben maga a SEPA is lehetőségeket nyújt a bankok számára a jobb és hatékonyabb ügyfélszerzésben, illetve megtartásban azáltal, hogy a szolgáltatásaikat és a versenyt az egész övezetre kiterjeszthetik, mivel bármelyik bank bármely euróövezeti lakosnak kínálhatja szolgáltatásait, továbbá tevékenységüket a SEPA-termékek mellett további hozzáadott értéket képviselő szolgáltatásokkal bővíthetik (pl. e-számlázási rendszerek). A SEPA a pénzforgalom feltételeinek összehangolásával egységes szabályrendszert hoz létre, biztosítja az egyenlő feltételekkel történő, nyitott hozzáférést, az elérhetőséget, az átláthatóságot és az együttműködési képességet, ami a verseny élénkítésével lehetővé teszi a bankoknak, hogy jobb feltételeket tudjanak kialakítani háttérszolgáltatóiknál. Az ügyfelek megtartásában az övezet bankjait támogathatja, hogy a határon átnyúló, illetve az ennek megfelelő belföldi átutalások azonos díjszabását teszik lehetővé.

Az egységes szabályozási és technikai környezet nyilván eddig soha nem látott lehetőségeket adhat azon nagy, pán-európai bankpiacon tevékenykedő transznacionális bankoknak, melyek igyekeznek valódi globális bankként versenyezni egy globális, illetve európai szinten oligopolisztikus bankpiacon, mivel egységes globális pénzforgalmi szolgáltatásokat lesznek képesek nyújtani, mely az egyes ügyfelek számára bárholnan elérhetővé válnának az övezeten belül. Így maga a SEPA az egyes transznacionális bankok a nemzetközi ügyfelei számára sokkal jobb szolgáltatási lehetőségeket nyújthatnak különösen a kártyaszolgáltatások terén. A bankok esetlegesen megváltozott jövedelmezősége mellett az egyszerűbb rendszerek alkalmazása mellett, a műveletek és a fiókhálózatok racionalizálásával és egy hatékonyabb profitabilitási módszerekkel a korábbi jövedelmezőségüket akár biztosíthatják. Nagy valószínűséggel a SEPA-ból eredő előnyöket azon nagybankok lesznek képesek realizálni, melyek a centralizálásból fakadó előnyökre tudnak szert tenni a jövőben.

## 2.4. A bankok M&A-kra vonatkozó motivációi, üzletpolitikai, stratégiai döntései

A bankok fuzionálási hajlandóságának, különösen a nemzetközi M&A-kat illetően mikrogazdasági, illetve banki stratégiai-üzletpolitikai döntési befolyásoló kritériumai lehetnek. A transznacionális bankok nemzetköziesedési illetve fúziós hajlandóságára a különböző közgazdasági elméletek más magyarázó okokat emelnek ki. Az eklektikus elméleti irányzat fő képviselőjének J. H. Dunning OLI-paradigmája alapján a nemzetközi M&A-k melletti stratégiai döntésben mind a tulajdonosi, a lokációs és internalizációs tényezők szerepet játszanak, akárcsak a nemzetközi nagybankok üzletpolitikai döntéseiben a piacszerző, a hatékonyságnövelő, az erőforrásszerző és a stratégiai eszközkereső stratégia megjelenik.<sup>64</sup> (Dunning-Lundan [2008]) Az OLI-paradigma és a transznacionális társaságok, illetve pénzügyi szolgáltatók FDI beruházási döntései természetesen összefüggenek egymással. Az összefüggéseket az alábbi táblázatban lehet összefoglalni:

**4. táblázat**  
**Az OLI-paradigma és az FDI-motivációk összefüggései**

<b>FDI motiváció típusa</b>	<b>O</b>	<b>L</b>	<b>I</b>	<b>Transznacionális bank stratégiai célja</b>
<b>Erőforrás megszerzésére irányuló</b>	Tőke, méret, technológia, piachoz jutás	Erőforráshoz, infrastruktúrához, ICT-hez való hozzáférés	Piacellenőrzés, termékellátás biztosítása	Forrásszerzés
<b>Piacszerző</b>	Tőke, információ, technológia, menedzsment ismeretek, K+F kapacitások, mértékgazdaságosság, terméklojalitás	Piac mérete és jellegzetessége, gazdaságpolitika	Tranzakciós költségek csökkentése, tulajdonjogok védelme	Meglévő piacok megvédése, versenytársak magatartására elleni lépés
<b>Hatékonyság növelését célzó</b>	Mértékgazdaságosság, földrajzi diverzifikáció, inputok nemzetközi hozzáférése	Munkaerő költsége, termékspecializáció, mértékgazdaságosság	Előbbiek és a vállalati közös kormányzásból adódó gazdaságosság, horizontális diverzifikáció előnye, integráció előnyei	Globális és/vagy regionális termék racionalizáció, specializációból előnyszerzés
<b>Stratégiai előny megszerzésére irányuló</b>	A fenti három bármelyike, amely szinergia lehetőséget ad	A fenti három bármelyike, amely szervezeti, technológiai előnyt ad	Közös irányítás gazdaságossági előnye, kockázat csökkentés, Stratégiai előny	Globális innovációs vagy termék versenyképesség, új értékesítési csatornák szerzése, új piacok új termékeknek

*Forrás: Dunning-Lundan [2008]*

<sup>64</sup> Mivel az OLI-paradigmával, illetve a transznacionális vállalatok FDI stratégiai-üzletpolitikai döntéseinek eklektikus elméleti összefüggéseinek bemutatásával a nemzetközi gazdasági egyetemi tankönyvek részletesen foglalkoznak, ezért Ph.D. értekezésemben az elméleti összefüggések taxatív bemutatására nem térek ki.

A XXI. században, különösen a 2010-es években az egyes nagybankok FDI stratégiai-üzletpolitikai döntéseire igen jelentős befolyásoló erővel bírhat egy adott tőkebefogadó országon belül bizonyos intézmények megléte, vagy éppen hiánya. Az egyes intézmények gazdasági növekedésre és magának a gazdasági tevékenységre gyakorolt hatása számottevő jelentőséggel bírhat. Akár az utóbbi évtizedekben a fejlett országok gazdasági fejlődésére, teljesítményére és konvergenciájára nagymértékben hatást gyakoroltak az intézményi mechanizmusok, szabályrendszerek – például a vállalati etika és CSR terjedése – amelyek sokszor igen hasonlónak tették az egyes gazdasági régiókat. A formális intézmények – mint a különféle jogrendszerek, pénzügyi szabályozások – a modern világgazdaság alakulásának szerves részévé váltak nemcsak a fejlett nemzetgazdaságokban, hanem a fejlődőekben is. Az ezredfordulót követő változó világgazdaságban a különböző intézmények szerepe lényegesen megnőtt, így az eredeti OLI-paradigmát Dunning kiegészítette az egyes paramétereket az intézményekkel. A tulajdon-specifikus előnyöket befolyásoló intézmények általában a pénzügyi szolgáltatók társadalmi felelősségvállalásával, illetve az etikában függenek össze. A formális intézmények ebben az esetben mindenképpen a törvények, jogszabályok, amelyek valamilyen büntetés, vagy szankció, adófizetés előtérbe helyezésével ösztönözheti az egyes pénzügyi szolgáltatók etikusabb magatartásának tanúsítására. E kérdéskörhöz kapcsolódó informális intézmények leginkább a különböző nemzetközi szervezetek által ajánlott magatartási kódexek és normák, amelyeknek jog kikényszerítést ugyan nem fakaszt, de iránymutatást adhat az egyes gazdasági entitásoknak a társadalom által elvárt etikusabb magtartás tanúsítására. A lokáció-specifikus előnyöket befolyásoló formális intézmények szintén vagy az etikával kapcsolatos tilalmakat fogalmazznak meg vagy valamilyen piacsabályozói magatartást tartalmaznak. Az informális intézmények általában valamilyen vallási előírásokkal, vagy helyi társadalmi szokásokkal függenek össze. Nyilván betartásuk egy transznacionális pénzügyi szolgáltató helyi leánybankjától maximálisan elvárható. (Elég csak az iszlám bankolásra, vagy az egyes nyugati civilizációhoz tartozó bankok iszlám országokbeli nemzetközi expanziójára gondolni.)



**5. táblázat**  
**Az intézmények szerepe az OLI-paradigmában**

	<b>O</b>	<b>L</b>	<b>I</b>
<b>Intézmények</b>			
<i>Formális</i>	Legisláció, jogszabályok, piacgazdasági diszciplínák	Törvények, jogszabályok, Jogszabályi ösztönzők	Szerződések
<i>Informális</i>	Normák, kódexek, ország- és vállalati kultúra, egyének morális magatartása	Vallás, helyi társadalmi szokások és tradíciók, NGO-k közbelépése	Előírások, etikai kódexek
<b>Kényszerítő erő</b>	Szankciók, büntetések	Szankciók, büntetések	Büntetés a szerződésszegő félnek
<i>Formális</i>	Adók, ösztönzők Érintettek lépései (ügyfelek, befektetők, szakszervezet)	Közintézmények minősége, oktatás	Sztrájkok, elbocsátások, munkaerő migráció
<i>Informális</i>	Piaci státuszbeli veszteség/növekedés Együttműködések megszűnése/létrejötté	Vallás, demonstrációk, politikai befolyásoló intézmények aktív részvétele, morális előírások	Oktatás, training, tranzakciók megszűntetése, külső gazdaságosság/hátrány a hálózatosodásból/stratégiai szövetségekből
<b>Intézményi diszfunkciók</b>	Etikátlan számviteli gyakorlatok, csalás, vállalati visszaélések	Bűncselekmények elkövetése, korrupció, személyes kapcsolatok megszűnése, kommunikáció megszakadása	A jó vállalati/vállalatközi kapcsolatok hiánya, stratégiai szövetségek megszűnése, transzparencia hiánya

*Forrás:* Dunning-Lundan [2008]

Az internalizáció-specifikus előnyöket illetően a szabályozó formális intézménynek a különböző – vállalati/banki és szervezeten kívüli – szerződéseket lehet tekinteni, amelyek be nem tartása nyilván jogkövetkezményekkel járhat a pénzügyi szolgáltató számára. A nem-formális intézmények továbbra is az egyes etikai kódexek és normák lehetnek. Ebben a vonatkozásban az adott intézmény internalizációt befolyásoló erőnek lehet tekinteni a munkavállalók esetleges sztrájkját, a büntetéseket, de legalább annyira a pozitív irányba történő szakképzést, munkaerőpiaci kereslet-kínálatot is. (Dunning-Lundan [2008])

Napjainkban, különösen a nemzetközi akvizíciók esetében gyakran előfordul, hogy az M&A-k céljainak kiválasztásában a blokkfelvásárlások érvényesülnek, vagyis egy-egy nemzetközi M&A hullám esetében jellemző módon ugyanazon földrajzi régióhoz tartozó országból kerülnek ki a célbankok, vagyis a lokáció-specifikus döntések esetében a hasonló

előnyökkel rendelkező országok bankjai jönnek számításba a piaci méretnövelés, forrásszerzés, illetve ügyfélkör bővítés céljából. A C-A-P mátrixban gyakorlatilag egyrészt megjelenhet az ügyfélszerző célok, ahol a pénzügyi intézmények azért nemzetköziesednek, hogy egy bizonyos ügyfélkörnek – általában egy másik országban a hazai vállalatoknak – megfelelő szolgáltatást nyújthasson. Az ügyfélkövetésen kívül a szolgáltatás vagy termékvezérelt kapcsolódások is érvényesülhetnek, amikor egy bank sokkal kompetitívebb módon képes nyújtani ugyanazt vagy hasonló szolgáltatást egy más kliens dimenzióán át. A földrajzi kapcsolódások fontosak lehetnek, amikor egy pénzügyi intézmény sokkal hatékonyabban képes egy földrajzi régióban a szolgáltatásnyújtásra annak köszönhetően, hogy egy másik földrajzi régióban aktívan van jelen. (*Walter [2004]*)

Az M&A-k tendenciája hullámszerűséget tükröz. Egyfelől mindez abban rejlik, hogy a bankok igyekeznek először a saját hazai bankrendszerükön belül vezető szerepet elérni, majd ezután kezdenek nemzetközi piacokra lépni egy-egy külföldi bank felvásárlásával. A méretnövelés önmagában azonban nem lehet kizárólagos magyarázó ok, hiszen a nemzetközi M&A-k során a kockázatok nagyobb diverzifikálásának lehetősége – különösen a mostani válság során – felértékelődött. Jelenleg az európai bankok többsége leginkább a közép-kelet-európai bankszektorban igyekeznek akvizíciókat megvalósítani, melyek többsége a 2004 után EU-taggá vált volt szocialista ország. Többségükben a regionálisan hasonló múlt, történelmi, kulturális hasonlóságok, illetve a sajátos gazdasági adottságok miatt, illetve az EU tagság, és opt-out jog hiányában ezen országok számára az euró bevezetési kötelezettségből adódóan a blokkakvizíciók számára előnyös lokáció lehet.

Schumpeter kiemelte, hogy az M&A hasonlóan hullámszerűen jelentkezik, ahogyan a gazdasági ciklus is változik. A vállalkozót helyezve középpontba a profitszerzést tartja a motiváló tényezőnek, hiszen az új piacok szerzése révén képes növelni bevételeit, forrásait. Az M&A-t annyiban tartja konstruktív rombolásnak, hogy a régi helyén egy új szervezet létrehozásával a gazdaság megújulásához hozzájárul és az új szervezet akár pénzügyileg sokkal stabilabb lehet. (*Bruner-Perella [2003]*)

Az M&A-k motiváló tényezői között azonban érdemes és szükséges különbséget tenni aközött, hogy belföldi vagy nemzetközi fúzióról, illetve interszektoriális, vagy intraszektoriális fúzióról van szó. A különböző típusú fúzió és felvásárlás motivációinak, előnyeinek és kockázatának a vizsgálatához az ECB [2000], fúziókról és felvásárlásáról

szóló tanulmánya szerint a megkérdezett bankárok szemszögéből kell a folyamatot végigtekinteni. Összességében a bank teljesítményének növelése a cél. A következő táblázatban összefoglalható az egyes M&A típusoknál a motiváló tényezők:

**6. táblázat**  
**A fúziók fő motiváló tényezői és gazdasági eredményei**

	<b>Belföldi</b>	<b>Nemzetközi</b>
<b>Intraszektoriális</b>	<p style="text-align: center;"><b>Belföldi bankfúziók</b></p> <p>A méretgazdaságosság a legfőbb ok. A disztribúciós hálózat és az adminisztratív funkciók csökkenése (racionalizáció), beleértve az IT és a kockázatkezelés területet.</p>	<p style="text-align: center;"><b>Nemzetközi bankfúziók</b></p> <p>Méret: elég nagyoknak lenni a piacon. Követni az ügyfelek méretét. Valószínű racionalizációja az adminisztratív funkcióknak.</p>
<b>Interszektoriális</b>	<p style="text-align: center;"><b>Belföldi konglomerátumok</b></p> <p>Tevékenység-gazdaságosság a keresztértékesítéseken keresztül. Kockázat és bevétel-diverzifikáció. Az egymást kiegészítő hálózatok optimális használata. A valószínű racionalizációja az adminisztratív funkcióknak a költségalapú méretgazdaságossághoz vezethet.</p>	<p style="text-align: center;"><b>Nemzetközi konglomerátumok</b></p> <p>Tevékenység-gazdaságosság a keresztértékesítésen keresztül és a méret a fő motiváció. Kockázat- és bevétel-diverzifikáció. Az M&amp;A kevés racionalizációs haszonnal jár, mert az érintett intézmények különböző országokban működnek, ezáltal különböző szabályozásnak és gyakorlatnak van alávetve.</p>

*Forrás:* ECB [2000]

kisméretű belföldi bankok közötti akvizíciók és összeolvadások esetében a fő motiváló tényező a méretgazdaságosság, mivel a méretből és diverzifikációból származó szinergiák kibontakoztatásához a kritikus tömeg elérése a fő céljuk. Ezek a fúziók egyértelműen a költségfelfaragáshoz kapcsolhatóak, melyek a bankfiókhálózat csökkentésével, központi igazgatási költségek (IT részleg, jogi osztály) megnyirbálásával érhetőek el. Addig a nagyméretű bankok közötti M&A-k esetében cél, hogy elég nagy legyen az adott bank a piacon és egyre nagyobb tőkével rendelkezzen, hogy jobban tudjon fókuszálni a

bevéteknövelésre, amiben szerepet játszik a mértékgazdaságosság is. A kisméretű intézményekhez hasonlóan náluk is megfigyelhetők a költségsökkenésre való törekvés.

A nemzetközi bankfúziók esetében a fő motiváló tényező a méret - elég nagynak lenni a piacon regionális és globális szinten. Nemcsak magának az intézménynek, hanem az ügyfélkörnek a mérete is meghatározó a nagyobb piacon való jelenléthez. A bankcsoportok az ügyfelek szektoron belüli méretét követik a tevékenységük nemzetköziesedése során. A célkitűzéseket tekintve tehát első helyen áll a méret, majd azt követi a méret- és mértékgazdaságosság. A mértékgazdaságosság szorosan kötődik a költséglefaragáshoz, bár ennek racionalizációja kevésbé nyilvánvaló a belföldi tevékenységű hitelintézetekhez képest. Ezek az új, különböző országokban tevékenykedő bankoknak eltérő szabályozói követelményekkel, nagyobb piaccal és ügyfélkörrel kell szembenézniük. A feltörekvő piacokon történő akvizíciók továbbá lehetővé teszik a tudás és ismeret átadását az új entitás számára.

A belföldi konglomerátumok esetében a fő domináns motiváló tényező a méretgazdaságosság. A nagyobb ügyfélkör „a bölcsőtől a sírig mindent egy helyen” történő kiszolgálása a cél a különböző pénzügyi termékek keresztértékesítésén keresztül. Akár a bevétel oldali növelő hatás is elérhető az alaptevékenység a létező értékesítési csatornáinak hatékony kihasználásával. A konglomerátum létrejötte magával hozza a fúzió előtti alaptevékenységből eredő szaktudást, ismeretet – a konglomerátumon belül jövedelem és kockázatdiverzifikáció érhető el. Gyakran a már létező értékesítési csatornáikat használják fel különböző formában a konglomerátumok: a bankok a hosszú távú megtakarításokra fókuszálnak. Mindez válaszol a jövedelem és demográfiai változásokra, melyek a nyugdíjalapokba történő befektetéseket ösztönözték. A lakossági bankszektorban a bankok támogatják a „brick and mortar” értékesítési csatornák fejlődését, melyek hatékonyabb és gyorsabb, a banknak olcsóbb kiszolgálási lehetőséget jelent az állandó költséget jelentő bankfiókokhoz képest. A kamatmarzsban levő csökkenések arra készítették a bankokat, hogy újabb üzleti tevékenység után nézzenek és vonzó volt számukra a növekvő biztosítási szektor. A bankok a termékeiknek egyfajta természetes kiterjesztése a biztosítási piacra való lépés. A két üzleti terület kombinációjával jövedelem- és kockázatdiverzifikáció érhető el, mellyel a gazdasági ciklusok változásai miatti sebezhetőség mértéke csökkenthető.

A nemzetközi pénzügyi konglomerátumok esetében a fő motiváció a méret- és mértékgazdaságosság, ami a nagyobb nemzetközi ügyfélkör számára az adott konglomerátumot vonzóvá teheti. A gazdasági oka a keresztértékesítésen keresztüli bevétel növekedés. Az adminisztratív funkciók és értékesítési csatornák kevés racionalizációs hatással járnak, mivel az adminisztratív funkciók, mint IT, stratégiai tervezés, kockázatmenedzsment és marketing centralizáltak maradnak az anyabankon belül. Az érintett intézmények különböző országban működnek, vagyis eltérő szabályozásnak és gyakorlatnak vannak alárendelve, így a nemzetközi konglomerátumoknak a költségelőnye korlátozott a belföldiekéhez képest. (ECB [2000])

## **2.5. Makro-integrációk és más lokáció-specifikus tényezők szerepe az európai bankok nemzetközi fúziós stratégiai döntéseiben**

Az előbbieken felsorolt különböző motiváló tényezők áttekintése után nyilván felmerülhet a kérdés, hogy az egyes tényezők közül az európai bankszektorbeli nagy M&A hullámot tulajdonképpen melyik, illetve mely tényezők válhatták ki valóban. Egyes közgazdászok azon a véleményen vannak, hogy az európai bankszektoron belül az európai integráció bővülése és mélyülése, elsősorban az euró bevezetése – tehát a makro-integrációs tendencia erősödése – járulhatott leginkább hozzá a pán-európai pénzügyi mikro-integrációk számának növeléséhez, ezáltal a hitelintézetek számának csökkenéséhez, illetve az európai bankszektor koncentrációjának növekedéséhez. Ezzel szemben más közgazdászok azon a véleményen vannak, hogy a piaci spontán folyamatok, vagyis a mikro-integrációk létrejötte jóval megelőzi a makro-integrációs folyamatokat, amelyek elsősorban a politikai döntéshozók befolyásán is múlnak. Utóbbi alapján tehát az európai pénzügyi szektoron belül a mikro-integrációk terjedését, illetve a koncentrációs folyamatokat nem az EU befolyásolta, hanem más gazdasági, illetve technológiai innovatív fejlődési tényezők. A két vélemény látszólag konfliktusos, ellentmondásos lehet. Ezen dilemma feloldására tartom szükségesnek ténylegesen az európai bankszektor koncentrációs folyamatait, illetve fuzionálási hajlandóságot kiváltó tényezők empirikus megvizsgálását. Saját feltételezésem, illetve a hipotézisem a kérdéssel kapcsolatban, hogy az európai bankok közötti fuzionálási hajlandóságot, a bankrendszer koncentrálódását nem elsősorban a makro-integráció bővülése és mélyülése (vagyis az EU, EMU, SEPA) váltotta

ki, de mindenképpen az integráció pozitívan hozzájárult a bankok végső telephely-lokáció választási stratégiai döntéseihez. Feltételezésem szerint inkább a spontán piaci-gazdasági folyamatok indokolják a mikro-integrációk létrejöttét, míg a makro-integrációk léte és mélyülése csupán e folyamatok megkönnyítéséhez járulnak hozzá.

### ***2.5.1. Az európai bankrendszer koncentrációs folyamatát kiváltó tényezőkre vonatkozó empirikus vizsgálat***

A nemzetközi tőkeáramlások, ezen belül is a fúziók és a felvásárlások kiváltó okaira, illetve a transznacionális bankok külföldi leánybanki lokáció-specifikus döntéseire vonatkozó de facto empirikus elemzések relatíve csekély számban fordulnak elő, annak ellenére, hogy a nemzetközi M&A-k jelentősége az elmúlt két évtizedben jelentősen felértékelődött. A kiváltó okokat tekintve ugyan számos teoretikus feltételezés áll rendelkezésre a közgazdasági szakirodalomban, de a lokáció-specifikus döntéseket illetően, illetve az M&A tranzakciót ténylegesen, végső döntést hozó empirikus tesztek az európai pénzügyi szektorra vonatkozóan alig fordul elő, így vetődhet fel sokszor a kérdés, hogy az EU, illetve a pénzügyi integráció bővülése és mélyülése, az euró bevezetése, vagy éppen a többi tényező játszhatott-e szerepet a nagy fúziós hullámokban.

Az M&A-k magyarázó okaival foglalkozó korábbi empirikus irodalomnak tekinthető *Head-Ries* [2005, 2007] és *Di Giovanni* [2005], akik a Tobit és a Poisson maximum-likelihood módszert alkalmazták az aggregált M&A tranzakciók determinánsainak kulturális és földrajzi közelségi magyarázatára. *Berger (et al.)* [2004] a pénzügyi szektor belüli nemzetközi M&A-k determinánsainak elemzésére a Tobit módszert használt.

Egyes intézmények (mint a szabadságjogok, tulajdonjog tiszteletben tartása, vagy a társadalmi felelősségvállalás, pénzügyi liberalizáció, üzleti etika) szerepe és megléte, mint nemzetközi telephely-választási, lokáció-specifikus beruházási-stratégiai befolyásoló tényező lehet a XXI. század második évtizedében. Hasonlóan az intézmények befolyásoló szerepéhez, az EU közös piacához, illetve egységes piacához való tartozás, illetve ezáltal bizonyos normáknak és piaci szabályoknak való megfelelés, vagy az EMU-tagság is a nemzetközi tőke re-allokálását befolyásolhatja, noha ezen befolyásoló determinánsok a döntéshozók számára világos és tiszta determináló összhatásaira vonatkozó elemzések alig

fordulnak elő. Az M&A tranzakciók és FDI motivációs determinánsok számba vételével foglalkozó irodalom többsége tisztán piaci és befektetői szempontokat vesz alapul. Egy részük a Tobin-féle  $q$  elméletet veszik alapul, és azt feltételezik, hogy a magas értéket mutatók rendelkeznek a legjobb technológiával és leginkább alkalmasak a nemzetközi expanzióra. Mások a hatékonysági előnyszerzést emelik ki a vállalati külföldi adózási környezet adta lehetőség révén, vagy az M&A-ból adódó szinergia és mértékgazdaságossági lehetőség kiaknázásával. Harmadik csoport a stratégiai előnyszerzés céljait emelik ki, amikor a bankszektoron belül az M&A-k révén, a méretnöveléssel kompetitív versenyképességüket növelhetik, az oligopol- vagy monopolhelyzettel egy adott piacon nagyobb piaci részesedést érhetnek el, végső soron magasabb profitabilitási kilátásokkal. További tanulmányok a nemzetközi M&A-kban, illetve külföldi terjeszkedésekben a szektoriális sokkok kockázatainak nemzetközi diverzifikálásainak lehetőségét látják. Mivel igen sokféle magyarázó okot feltételeznek egyes teoretikusok az M&A-k determinánsaira, így mindenképpen szükséges egy átfogó, az EU-, illetve az EMU-tagság és az egyes intézmények befolyásoló, esetleg kulcsfontosságú szerepének meghatározására komplex empirikus elemzés.

A kérdés megvizsgálásában követhető kiindulásként *Head-Ries* [2005, 2007] útmutatásai a transznacionális entitások M&A tranzakcióknál felmerülő külföldi lokációs stratégiai-üzletpolitikai döntéseinek empirikus elemzésében. Ebben a megközelítésben  $i$  ország bankja és  $j$  ország bankja közötti M&A létrejötte a következőképpen írható le *Head-Ries* [2005,2007] alapján:

$$E(M\&A_{ij}) = m_i p_{ij} k_j, \text{ ahol} \quad (1)$$

$p_{ij}$  jelöli a nemzetközi M&A létrejöttének diszkrét valószínűségét az  $i$  felvásárló és a  $j$  célbank között. Ezen valószínűséget kiterjesztve a *McFadden* [1974] szerinti diszkrét választási elmélettel, így

$$p_{ij} = \frac{\exp(\pi_i - \sigma t_{ij})}{\sum_l m_l \exp(\pi_l - \sigma t_{lj})} \quad (2)$$

ahol egy  $i$  országbeli felvásárló bank akkor nyer a tranzakción, ha a várható profitokhoz pozitívan viszonyul, illetve a tranzakciós költségekhez képes negatív viszony áll fenn, illetve függ a nevezőben lévő  $j$  országbeli piaci versenytársak pozíciójától. Tehát a nemzetközi bankfúzió várható értékét a következőképpen lehet felírni:

$$E(M\&A_{ij}) = m_i \frac{\exp(\pi_i - \sigma t_{ij})}{\sum_l m_l \exp(\pi_l - \sigma t_{lj})} k_j \quad (3)$$

A modell tehát nagyjából arra ad választ, hogy mely  $j$  tőkebefogadó országbeli banki szintű profitabilitási tényezők alakulása határozhatja meg a fűzióból eredő  $i$  országbeli bankcsoport profitjait. Noha általában a bankárok többsége ezen egyszerűbb számítások alapján próbálnak az M&A eshetőségére következtetni a modell számos hiányosságot takar. Egyrészt nem ad támpontot a konkrét makrogazdasági kondíciók M&A-t befolyásoló hatásairól, vagy az EU, illetve az EMU európai fűziós hullámra gyakorolt hatásairól, illetve olyan nem gazdasági tényezők – mint a kultúra, nyelv, földrajzi távolság – formáló erejéről.

Ahogy a korábbiakban említésre került, a bankfűziók és felvásárlások, végső soron az európai bankrendszer koncentrációs folyamatait kiváltó tényezők komplex és átfogó elemzése szükséges, amihez azonban a gazdasági és nem gazdasági tényezők együttes elemzésére teljesen más megközelítések kellenek. A nemzetközi M&A-k determinánsait, illetve az FDI kiváltó okait empirikusan tesztelni a gravitációs modellek képesek. Korábban, az FDI motivációkat gravitációs modellekkel a *Bergstrand-Egger* [2007] és a *Ramondo* [2007] vizsgálta meg, amelyek annyiban hoznak újat a korábbi empirikus elemzésekkel szemben, hogy a nemzetközi M&A-k kiváltó okainak sorai közé kontrollváltozókként ( $Z_{ij,s,t}$ ) olyan tényezőket is figyelembe vett, mint belépési korlátok, tranzakciós költségek, várható profitabilitás. Tehát az  $i$  országbeli akviráló és a  $j$  országbeli,  $s$  szektorbeli bankok közötti  $t$  időpontbeli nemzetközi M&A során a piac mérete ( $GDP_{i,s,t}$ , illetve  $GDP_{j,s,t}$ ), illetve mind a tőkeexportőr, mind a nemzetközi tőke befogadó országra vonatkozó fix, adott gazdasági determinánsokat (pl. tőkebefogadó  $j$  ország versenytársainak piaci pozíciója, amely korábbi kutatásokban (3) nevezőjében szerepel) is figyelembe vett. Utóbbiakat a *Bergstrand-Egger* [2007] és *Ramondo* [2007] elemzésekben  $\alpha_i$ ,  $\alpha_j$ ,  $\alpha_t$ ,  $\alpha_s$  jelöli. A modell a következőképpen írható fel:

$$M\&A_{ij,s,t} = e^{\alpha_i} e^{\alpha_j} e^{\alpha_t} e^{\alpha_s} (GDP_{i,s,t} GDP_{j,s,t})^\beta Z_{ij,s,t}^\theta \eta_{ij,s,t} \quad (4)$$

Az előbbi megközelítésben alkalmazott különböző gazdasági, illetve nem gazdasági determinánsok tesztelésére – mint a földrajzi távolságra, EU-tagságra, EMU-tagságra, közös nyelvre, szabadság- és tulajdonjogok biztosítására - alkalmasnak bizonyulhatnak egyes kontrollváltozók, illetve magyarázó változók bevezetése. *Coeurdacier-De Santis-Aviat* [2009] szerint ezen determinánsok hatásainak elemzésére külön-külön



kontrollváltozók, illetve magyarázó változók bevezetésére van szükség. A tőkeexportőr, illetve a nemzetközi tőkét befogadó ország fix, adott gazdasági determinánsokat (pl. tőkebefogadó  $j$  ország versenytársainak piaci pozíciója, a piac mérete) hasonlóan a *Bergstrand-Egger* [2007] és *Ramondo* [2007] modellekhez, illetve a korábbiakhoz: magyarázó változóként szerepel  $GDP_{i,s,t}$ , illetve  $GDP_{j,s,t}$ . Mivel a doktori értekezésem szempontjából a nemzetközi M&A-kat, illetve az európai bankszektor koncentrációs folyamatát kiváltó determinánsok közül az EU, illetve az EMU-hatásának, befolyásoló szerepére helyeződik a hangsúly, így mindenképpen szükséges számba venni külön-külön változókként a modellben. Mind az EU/EMU-hatást, a piaci méretet, a konjunkturális helyzetet, illetve más nem gazdasági jellegű hatást, mint anyabankhoz képesti távolságot, szabadságjogokat együttesen figyelembe vevő modell a következőképpen alakulhat, amely nyilván alkalmas lehet a makro-integrációk nemzetközi M&A-kat meghatározó hatások tesztelésére:

$$\begin{aligned}
 M\&A_{ij,s,t} = & \exp[\alpha_i + \alpha_j + \alpha_t + \alpha_s + \beta_1 \log(GDP_{i,s,t}GDP_{j,s,t}) + \beta_2 \log(Dist_{ij}) + \beta_3 Border_{ij} + \beta_4 ComLang_{ij} \\
 & + \beta_5 CivLib_{i,t} + \beta_6 CivLib_{j,t} + \beta_7 \log\left(\frac{MktCap_{i,s,t}}{GDP_{i,s,t}}\right) + \beta_8 \log\left(\frac{MktCap_{j,s,t}}{GDP_{j,s,t}}\right) + \gamma_1 EMU_{i,t} EMU_{j,t} \\
 & + \gamma_2 NONEMU_{i,t} EMU_{j,t} + \delta_1 EU_{i,t} EU_{j,t} + \delta_2 NONEU_{i,t} EU_{j,t} + \theta z_{ij,s,t}] \quad (5)
 \end{aligned}$$

A modellben az  $\alpha$ -k jelölik a tőkeexportőr, illetve a tőkebefogadó ország fix adottságait, amelyek az adott szektor, illetve ország nem megfigyelhető sajátosságainak hatásait veszik számba, míg  $z_{ij,s,t}$  jelöli olyan addicionális változók csoportját, amelyek nincsenek szám szerint a regressziós elemzésben számba véve (pl. társasági adózási környezet, termékpiaci szabályozás, közös piac hatásai).

Mivel több közgazdasági teoretikus szakirodalom kiemeli a transznacionális vállalatok, illetve bankok nemzetközi expanziójánál, mint FDI-áramlást motiváló tényezőként a földrajzi távolságot, a közös nyelvi, illetve kulturális gyökereket, vagy éppen bizonyos intézmények meglétét, így jelen empirikus elemzésben is magyarázó vagy dummy változókként kerülnek számba vételre. Az  $i$  országbeli anyabank és a  $j$  országbeli leánybank telephely, illetve nemzetközi pénzügyi központ földrajzi távolságát  $Dist_{ij}$  jelöli. Tapasztalatok szerint egyes bankcsoportok szívesen valósítanak meg nemzetközi tőke re-allokációkat, illetve vásárolnak fel bankokat a szomszédos országokban. Tehát az M&A során a szomszédos országban felvásárolt leánybank és az anyabank országa közötti közös

határ meglétét a  $Border_{ij}$ , amely elsősorban annak a feltételezésnek az igazolására szolgál, hogy a ténylegesen kisebb geográfiai távolság az anyabank és a külföldi leánybank között az M&A-ra vonatkozó lokáció-specifikus döntéseknél mennyire meghatározó jelentőségű. A földrajzi-kulturális adottságok, mint befolyásoló tényezők sorában a kulturális hasonlóságok is jelentős szerepet játszhatnak, hiszen a spanyol bankok latin-amerikai nemzetközi expanziójában éppen a közös gyarmati múltbeli kötődések és a közös nyelv használata volt a legmeghatározóbb. A két ország közötti közös nyelvhasználat szintén egy dummy változóval, a dummy  $ComLang_{ij}$ -vel tesztelhető a modellben.

Napjainkban bizonyos intézmények megléte az FDI-áramlás, illetve tőkevonzó-képességben felértékelődött. Teoretikusan a különböző formális és informális intézmények szerepét az OLI-paradigma összefüggéseiben is kiemelte J.H. Dunning professzor (ld... táblázat), illetve a pénzügyi liberalizációval kapcsolatban is említésre került korábbi alfejezetben. A nemzetközi M&A-kkal, illetve a tőkebefektetésekkel kapcsolatban az intézmények közül elsősorban a tőkebefogadó országon belüli polgári demokráciát, kormányzati berendezkedés jellegét (demokratikus-e vagy sem), a jó kormányzati gyakorlatot, a szabadságjogok érvényesülését, a társasági és versenyjogot, az emberi élethez és méltósághoz való jogok biztosítását, a tulajdonjogok biztosítását, a személyi autonómiát, illetve a piacgazdasági folyamatok szabad gyakorlásának lehetőségét, a kormányzati beavatkozások csökkenését, illetve a korrupció előfordulását<sup>65</sup> lehet számba venni. A modellben összefoglalóan az egyes országok – elsősorban a fogadó országok – intézményeinek minőségének mérésére szolgáló a polgári szabadságok<sup>66</sup>  $CivLib_{it}$  (illetve a  $CivLib_{jt}$ ) változók alakulásai szolgálnak.

A bankok profitabilitása, jövedelmezősége szempontjából a neoklasszikus Tobin-féle  $q$  elméletet<sup>67</sup> alkalmazza számos empirikus tanulmány, illetve a bankárok többsége is a

---

<sup>65</sup> A korrupció magas foka, vagy esetleg már a pusztán létezése a nemzetközi FDI vonzókéességét egy befogadó országnak jelentősen lecsökkenti, így ez a jelenség előfordulása negatívan korrelál az M&A-vonzással. A korrupcióval szemben általában többi intézmény megléte, így elsősorban a szabadság- és gazdasági jogok, a demokratikus berendezkedés, az alacsony kormányzati beavatkozások pozitív korrelációt mutatnak a nemzetközi tőkevonzással, illetve az FDI-áramlással.

<sup>66</sup> A polgári szabadságok mérésére és számba vételére a Freedom House adatbázisa szolgált, ahol az egyes országok a különböző szempontok figyelembe vétele mellett vannak rangsorolva.

<sup>67</sup> Tobin-féle  $q$  elmélet azt javasolja, hogy amennyiben a vállalat vagy bank piaci értéke nagyobb a könyv szerinti értékénél és a hányados egynél több akkor az adott profitnövelő befektetés növeli a tőkeállományt. A piaci értéknél természetesen figyelembe kell venni a hírnevet, a márkanévet és az üzleti elemzők és részvényesek szerint értékesnek vélt növekedési kilátásokat, lehetőségeket is.

gyakorlatban. A magasabb Tobin q arra utalhat, hogy megnövelhető a bankcsoport kapitalizációja a nemzetközi M&A tranzakció által. A Tobin-féle q elmélet eredetileg az adott entitás piaci értékének és könyv szerinti értékének az arányának az alakulásával operál. Az elemzés megfigyelt időszaka azonban ezen információk nem állnak minden esetben rendelkezésre, így ennek hiányában a *Coeurdacier-De Santis-Aviat* [2009] alapján mivel a piaci érték-könyv szerinti érték erősen korrelál a piaci érték-GDP arányhoz. A *j* országbeli M&A célbank esetében a GDP arányos piaci érték a GDP arányos piaci kapitalizációval mérhető, amely egyúttal alkalmazható a *j* tőkebefogadó ország tőkepiaci buborékosodásának kontrollálására. Tehát az akviráló bank GDP-arányos piaci kapitalizációját méri:  $\log\left(\frac{\text{MktCap}_{i,s,t}}{\text{GDP}_{i,s,t}}\right)$

Az európai integráció nemzetközi M&A-kat befolyásoló, előmozdító hatásának a tesztelésére kétféle dummy változót szükséges alkalmazni. Az eurózónához való tartozást, az EMU hatásait egy EMU dummy változó bevezetésével lehet mérni. Abban az esetben, ha mindkét bank olyan országból való, amelyek az euróövezetbe tartozik adott *t* időpontban, amit az  $EMU_{i,t}EMU_{j,t}$  változó mér. Amennyiben csak az egyik bank eurózónabeli, míg a másik nem tagja adott *t* időpontban az euróövezetnek, akkor ezt az esetet az  $NONEMU_{i,t}EMU_{j,t}$  dummy változóval lehet megvizsgálni. Az előbbiekhöz hasonlóak, az EU tagság befolyásoló szerepét, amennyiben mindkét bank olyan országban található, amelyek az EU tagállamai, akkor az  $EU_{i,t}EU_{j,t}$  változó alakulását kell figyelembe venni. Amennyiben csak az egyik EU tagállambeli, akkor a  $NONEU_{i,t}EU_{j,t}$  változóval lehet az adott esetet megvizsgálni.

A bankszektorbeli nemzetközi M&A-kra vonatkozóan a Thomson Financial (SDC Platinum) 1985-2004 közötti időszakot lefedő adatbázis adatait lehet alapul venni empirikus vizsgálathoz. A 20 évet lefedő szektoriális megfigyelések két csoportba sorolhatóak (mint ahogyan korábban a fúziók között az intraszektoriálisak és az interszektoriálisak meg lettek különböztetve). Az intraszektoriális M&A-k esetében tehát, ahol mind a felvásárló, mind a célbank a bankszektorhoz tartozik, ennek megfelelően ezek képezik a megfigyelések egyik csoportját. A megfigyelések másik csoportját azok az interszektoriális M&A-k alkotják, ahol vagy a felvásárló, vagy a cél szervezet tartozik a bankszektorhoz, míg a másik valamilyen egyéb szektorhoz - legtöbbször a biztosítási, vagy más pénzügyi ágazathoz.

A vizsgálatot a *Coeurdacier-De Santis-Aviat* [2009] alapján a vonatkozó témában alkalmazott *Head-Ries* [2007] és *Ramondo* [2007] elemzésekre építve Poisson maximum-likelihood módszerrel lehet megközelíteni.

**7. táblázat**  
**M&A-k gravitációs modellje az európai bankszektorban**

	Nemzetközi M&A <sub>ij,s,t</sub> a bankszektorban		
	Összes	intraszektoriális	interszektoriális
	(1)	(2)	(3)
<b>log (GDP<sub>i,s,t</sub>GDP<sub>j,s,t</sub>)</b>	.155 (.217)	.142 (.298)	.052 (.223)
<b>log (Dist<sub>i,j</sub>)</b>	-.075 (.177)	-.218 (.201)	-.096 (.187)
<b>Border<sub>ij</sub></b>	1.303 (.348)	1.413 (.391)	1.101 (.375)
<b>ComLang<sub>ij</sub></b>	.648 (.239)	1.100 (.300)	.256 (.343)
<b>EMU<sub>i,t</sub>EMU<sub>j,t</sub></b>	-.399 (.280)	-.569 (.410)	-.167 (.355)
<b>NONEMU<sub>i,t</sub>EMU<sub>j,t</sub></b>	.448 (.540)	.827 (.597)	-.305 (.369)
<b>EU<sub>i,t</sub>EU<sub>j,t</sub></b>	.598 (.382)	.470 (.375)	.585 (.531)
<b>NONEU<sub>i,t</sub>EU<sub>j,t</sub></b>	-.295 (.575)	-1.006 (.624)	.678 (.593)
<b>CivLib<sub>i,t</sub></b>	.238 (.314)	.167 (.408)	.295 (.306)
<b>CivLib<sub>j,t</sub></b>	.150 (.260)	.349 (.391)	-.136 (.214)
<b><u>MktCap</u><sub>i,s,t</sub></b>	.535 (.174)	.648 (.286)	.407 (.198)
<b>log GDP<sub>i,s,t</sub></b>			
<b><u>MktCap</u><sub>j,s,t</sub></b>	.110 (.073)	.181 (.184)	-.016 (.093)
<b>log GDP<sub>j,s,t</sub></b>			
<b>Akviráló ország dummyk</b>	Igen	Igen	Igen
<b>Célország dummyk</b>	Igen	Igen	Igen
<b>Szektoriális dummyk</b>	Igen	Igen	Igen
<b>Idő dummyk</b>	Igen	Igen	Igen
<b>#Megfigyelések</b>	83034	83034	83034

**Megj.:** Az M&A során az akviráló és a célbank országára vonatkozó ország-, szektorális-, cél- és idő dummy változók figyelembe lettek véve. Zárójelben a sztenderd hibák kerültek közlésre.

*Forrás:* Coeurdacier-De Santis-Aviat [2009]

Az európai bankszektoron belül az FDI-áramlást, illetve a nemzetközi bankfüziókat determináló, a lokáció-specifikus döntéseket befolyásoló tényezők sorában az egyes nemzetközi pénzügyi központok és az anyabank székhelye közötti távolság

egyáltalán nem tekinthető szignifikánsnak - meglepő módon - a fenti elemzés alapján. A hitelintézetek nemzetközi expanziójában, illetve nemzetközi M&A tranzakciójában sokkal meghatározóbbnak tűnik a kulturális hasonlóságnak, az anyabank székhelyországával azonos nyelv használatának jelentősége. Mindemellett a bankoknak csak egy részénél játszik szerepet a közös határ, illetve a szomszédos országba irányuló nemzetközi M&A preferenciája. Összességében tehát az M&A-kra vonatkozó lokáció-specifikus stratégiai döntéseknél a földrajzi helyzetnek, illetve távolságnak a fenti elemzés alapján determináló szerep nem jutott az EU-n belül, ami a korábbi teoretikus szakirodalomnak látszólag ellentmond. Ennek a látszólagos ellentmondásnak két oka van. Az egyik, hogy a minta a fejlett országokra korlátozódott, és a távolságra vonatkozóan bizonyos aszimmetrikus információk adódtak, ugyanis a felmerülő információs költségeket egy adott országban nem a távolságnak tulajdonították. A másik ok, hogy a fúziók és felvásárlások nagy része 1995 utániak, így az infokommunikációs technológia világméretű és globális terjedése drámaian leredukálta az információs költségeket, aminek következtében a földrajzi távolság, mint befolyásoló tényező statisztikailag nem lett szignifikáns. A távolság, mint M&A-t determináló, és külföldi piacra való belépési korlátot jelentő tényező szerepének pontosabb és precízebb elemzéséhez a vizsgálatot ki kell terjeszteni az 1995 előtti időszakokra, illetve a fejlődő országokra is.

A fejlett, európai országok esetében, az 1995 előtti időszakot egyaránt figyelembe vevő elemzéseknél is hasonló eredményt szolgáltatott, mint a  $\log \text{Dist}_{i,j}$  a korábbi táblázatban. Ennek alapján arra a következtetésre lehet jutni, hogy a fejlett országokban a földrajzi távolság nem játszik determináló szerepet az M&A-k során, ami annak tudható be, hogy az információs költségek csökkenése révén már a távolság, mint korlát áthidalása elenyésző jelentőségűvé válik. A fejlett országokkal szemben a fejlődő országokban, illetve a feltörekvő gazdaságokba irányuló M&A-k esetében a távolság már számottevő akadályt képezett a bankok nemzetközi expanziójában, illetve ezen térségekbe irányuló nemzetközi tőkeáramlás során.

**8. táblázat**  
**A földrajzi távolság determináló szerepe a nemzetközi M&A tranzakciónál a bankszektorban**

<b>Nemzetközi M&amp;A-k a bankszektorban</b>		
<b>Távolság elaszticitása amikor j:</b>		
<b>Fejlődő ország:</b>	-.517 (.155)	
<b>- 1995 előtt</b>		-.527 (.182)
<b>- 1995 után</b>		-.517 (.156)
<b>Fejlett ország:</b>	-.008 (.197)	
<b>- 1995 előtt</b>		-.023 (.211)
<b>- 1995 után</b>		.006 (.198)
<b>Akviráló ország dummyk</b>	Igen	Igen
<b>Célország dummyk</b>	Igen	Igen
<b>Szektoriális dummyk</b>	Igen	Igen
<b>Idő dummyk</b>	Igen	Igen
<b>Egyéb kontrollváltozók</b>	Igen	Igen
<b>#Megfigyelések</b>	83034	83034

**Megj.:** Az M&A során az akviráló és a célbank országára vonatkozó ország-, szektorális-, cél- és idő dummy változók figyelembe lettek véve. Zárójelben a sztenderd hibák kerültek közlésre.

*Forrás:* Coeurdacier-De Santis-Aviat [2009]

A doktori értekezésem szempontjából relevánsnak tekintendő annak a kérdésnek a megvizsgálása, hogy az EU-nak, illetve az EMU-nak, mint intézménynek a szerepe mennyire bír meghatározó súllyal, illetve jelentőséggel az európai bankok és pénzügyi szolgáltatók fúziós és akvizíciós tevékenységeikben a lokáció-specifikus stratégiai-üzletpolitikai döntések során. *Coeurdacier-De Santis-Aviat* [2009] alapján meglepő módon az EU-nak, illetve az EMU-nak, mint intézménynek a szerepe nem igazán meghatározó jelentőségű az európai bankszektoron belüli fúzióknál. De az EU-nak a jelentősége minden kétséget leginkább a tagállamok közötti szabad tőke-, munkaerő-, termék- és szolgáltatás-áramlásban rejlene, vagyis a magas fokú piaci liberalizációnak, az egységes piaci szabályozási előírásokban. Ennek okán inkább az EU-jelentőségét nem intézményi oldalról, hanem sokkal inkább a piaci regulációs szerepe, a liberalizáció felől, illetve a fokozódó pénzügyi mélyülés jelentősége felől. A legtöbb közgazdász elméleti, teoretikus szinten feltételezi, hogy a transznacionális vállalatok, illetve pénzügyi szolgáltatók külföldi

terjeszkedésében, illetve új piacra való lépésében kulcsfontosságú szerepet tölthet be a belépési korlátok előírása, vagy esetleges fennállása, a pénzügyi piacok fragmentáltsága. A 6. melléklet adatai szerint a pénzügyi szolgáltatások nemzetközi M&A-ja esetében a termékpiaci szabályozások determináló ereje igen erősnek bizonyulhat. Ez magyarázhatja azt a tényt, - ahogyan a disszertáció európai integrációs tendenciák fejlődéséről szóló részben is kifejtésre került – hogy annak ellenére az EMU létrejött, vagyis a Balassa-féle integrációs rangsorban igen magas szintet ért el, a pénzügyi szolgáltatások bizonyos területein az egységes piac még hiányokat mutatott a SEPA-t, illetve az Eurórendszer létrejöttét megelőző időszakokban, így egyes piaci területeken (pl. kis összegű elektronikus fizetések) az egységes piaci szabályozás hiányában nem érvényesülhetett az EU/EMU-hatás a nemzetközi M&A-k esetében. (Ezt mutatta az empirikus elemzés inszignifikanciája az EU/EMU-hatásnál.) Evidens, hogy minél magasabb egy országban vagy gazdasági régióban a pénzügyi liberalizáció foka, annál vonzóbb lehet egy adott nemzetgazdaság a nemzetközi tőkebefektetők számára. A különböző nemzeti korlátozások fenntartása a pénzügyi szektoron belül számos esetben fordult elő. (A különféle nemzeti korlátozások fenntartása, illetve a külföldi bankok számára szigorúbb előírások léte összefügg a liberalizáció alacsonyabb fokával, erről részletesen a doktori értekezés első részében lehet olvasni.) Tehát a nemzetközi akvizíciók és felvásárlások szempontjából a magas belépési korlátok, illetve az állami tulajdonlás lehet még visszatartó erejű. Az empirikus elemzések szerint az utóbbiak kevésbé meghatározó jelentőséggel bírnak, míg a magas belépési korlátok és a szigorúbb piaci szabályozási normák igen relevánsak.

A nemzetközi tőkeáramlásokkal, illetve a nemzetközi bankfúziókkal kapcsolatban *Di Giovanni* [2005] feltételezte, hogy lokáció-specifikus döntéseknél meghatározó jelentőséggel bírhat a tőkebefogadó ország aggregált tőkepiaci kapitalizációja, vagyis az M&A esetében a piacok pénzügyi mélysége igen releváns lehet. Mindebből okvetlenül nem feltétlenül kell következnie, hogy minél fejlettebbek a pénzügyi piacai egy tőkebefogadó országnak eleve jobb lokációi lehetnek a külföldi fúzióknak. Véleményem szerint sokkal meghatározóbb a jövőbeni profitabilitási kilátások, illetve a piacok pénzügyi mélysége, ahogyan a 9. táblázat eredményei is mutatják.

## 9. táblázat

### A pénzügyi mélység szerepe és a Tobin-féle $q$ hatása az európai bankszektorbeli M&A tranzakcióknál

		Nemzetközi bankfúziók				
	<u>MktCap</u> <sub>i,s,t</sub>	.506	.470	.557	.563	
log	GDP <sub>i,s,t</sub>	(.051)	(.049)	(.097)	(.099)	
	<u>MktCap</u> <sub>j,s,t</sub>	.229	.244	-.120	-.130	
log	GDP <sub>j,s,t</sub>	(.048)	(.048)	(.085)	(.083)	
	<u>DomCredit</u> <sub>i,t</sub>	.469	.185	.157	.090	
log	GDP <sub>i,t</sub>	(.100)	(.108)	(.183)	(-169)	
	<u>DomCredit</u> <sub>j,t</sub>	.729	.682	.269	.237	
log	GDP <sub>j,t</sub>	(.094)	(.090)	(.271)	(.280)	
<b>Akviráló ország dummyk</b>		Nem	Nem	Nem	Igen	Igen
<b>Célország dummyk</b>		Nem	Nem	Nem	Igen	Igen
<b>Szektoriális dummyk</b>		Igen	Igen	Igen	Igen	Igen
<b>Idő dummyk</b>		Igen	Igen	Igen	Igen	Igen
<b>Egyéb kontrollváltozók</b>		Igen	Igen	Igen	Igen	Igen
<b>#Megfigyelések</b>		76642	76071	74283	76642	76071

*Forrás:* Coeurdacier-De Santis-Aviat [2009]

Összességében, az európai bankrendszer koncentrációs folyamatait, a nemzetközi bankfúziókat kiváltó tényezőket megvizsgálva arra a következtetésre lehet jutni, hogy az európai bankszektoron belüli M&A-kat nem a makro-integráció, vagyis az EU, illetve az EMU létrejötte indukálta, hanem más tényezők alakítják, ahogyan a disszertáció hipotézisében is feltételezésre került. Ugyan az EMU létrejöttével az európai integráció igen magas fokot ért el, de a pénzügyi szolgáltatások területén fennálló számos nemzeti korlátozás, illetve egyes területeken az egységes piac nem teljes érvényesülése aláássa az EU, illetve az EMU kedvező hatásait a pénzügyi szektoron belül. A nemzetközi tőkeáramlások szempontjából, illetve az M&A-k lokációs döntéseinél leginkább, statisztikailag is szignifikánsan a termékek- és szolgáltatások piacaira vonatkozó piaci szabályozások a meghatározóak. Az európai bankszektoron belül az elmúlt másfél-két évtizedben megfigyelhetővé vált, hogy a fúziók hullámszerűen jelentkeznek. Mindez – az empirikus elemzés által is igazolhatóan – összefügg az akvizíciót kezdeményező pénzügyi szolgáltató tőkepiaci kapitalizációjával, illetve a világgazdasági konjunktúra javulásával, növekedésével. Amennyiben a piacokon buborékosodás alakul ki, akkor a bankvezetők kevésbé motiváltak egy nemzetközi M&A tranzakcióban. Mindemellert a mind a



tőkeexportőr, mind a tőkebefogadó ország esetében a nemzetközi M&A-t elősegítő determinánsnak lehet tekinteni a kellően mély pénz- és tőkepiacok meglétét. Az empirikus elemzés ugyanakkor alátámasztotta azt a teoretikus feltételezést, hogy a Tobin-féle  $q$  elmélet dönthet egy-egy M&A, illetve nemzetközi befektetés mellett, vagyis a jobb profitabilitási kilátások meghatározóak. Ezenkívül a nem gazdasági tényezők sorában a fejlődő országok kivételével még a földrajzi távolságnak sincsen determináló ereje, viszont a kulturális hasonlóságnak vagy a közös nyelv használatának, ha nem is kulcsfontosságú, de döntő ereje lehet a nemzetközi M&A célországára vonatkozó lokáció-specifikus stratégiai-üzletpolitikai kérdésekben.

Az európai bankrendszer koncentrációja napjainkra jelentős mértékben fokozódott és átformálódott a szerkezete, amely számos következménnyel járhatott mind a mikrogazdasági szintet képező egyes pénzügyi szolgáltatók esetében, mind szektorális szinten is. Ennek következtében a doktori értekezés további két része ezen kérdéskörök áttekintésével foglalkozik egyrészt a bankok M&A utáni teljesítményének, profitabilitásának elemzésén, illetve szektorilális szinten a magasabb koncentráció bankváltásokra gyakorolt hatásainak feltárásán át.

### **3. rész: Az európai bankok fúzió utáni integrációja és stratégiai változásai**

Már az előző részben próbáltam érintőlegesen arra is kitérni, hogy a bankrendszer koncentrációs folyamatát kiváltó tényezők milyen hatással lehettek az európai hitelintézetek stratégiáira, illetve az egyes bankok stratégiai-üzletpolitikai döntéseiknek változásai mennyire járulhattak hozzá fúziók és felvásárlások számának növekedéséhez és végső soron a bankrendszer koncentrálódásához.. Az első és a második részben áttekintett technológiai, gazdasági és jogi változások hatással vannak az üzleti bankok tevékenységére az Európai Unióban. Ezeknek a külső környezet adta változásoknak – mint az euró bevezetése miatti alacsonyabb inflációs és kamatkörnyezetnek, a világgazdaság konjunkturális alakulásának, az infokommunikációs technológia rohamos fejlődésének, a pénzügyi szektort érintő közösségi jog változásainak, illetve az egyre jobban fokozódó liberalizációnak – köszönhetően a bankok bankstratégiai mechanizmusainak úgy kell alkalmazkodniuk, hogy az SCP hipotézisnek megfelelően a bank teljesítménye (ROE) a jövőben növekedhessen, illetve javíthassanak a versenyképességükön.

A bankok, mint elsődlegesen profitmaximalizáló entitások a profitabilitásuk, illetve a teljesítményük a növekedésében érdekeltek, amit általában a tulajdonosi érték növelése is támogat. Így ezen célkitűzés megvalósításához igyekszik a bank menedzsmentje az adekvát bankstratégiát illeszteni. A stratégiai preferenciák azonban időről-időre változhatnak. Jelenleg az európai székhelyű pénzügyi szolgáltatók jelentős része a teljesítményjavulásában érdekeltek. Az M&A által megvalósuló bankteljesítmény alakulást azonban nagymértékben befolyásolhatja a fúzió utáni két szervezet közötti szinergia kialakulása, a két szervezet közötti integráció jellege, foka és sikeressége is. A bankszervezetek profitabilitására, a stratégiai mechanizmusára, illetve célkitűzéseire természetesen az előbbieken kívül a külső környezetének az alakulása, vagyis a makrogazdasági, a világgazdasági folyamatok, illetve a társadalmi és politikai változások is hatással lehetnek.

Az elmúlt másfél-két évtized fúziós hullámai jelentősen hozzájárultak az európai bankrendszer magasabb koncentrációjához, és a piacszerkezet metamorfózisához, ugyanakkor számolni kellett újabb környezeti kihívásokkal, mint a világgazdasági-pénzügyi válság, vagy éppen az ügyfelek újabb igényei. Ezen folyamatok nyilván a bankok

stratégiai-üzletpolitikai döntéseire, illetve preferenciáira is formáló erővel bírnak. Doktori disszertációm ezen részében azt szeretném bemutatni, hogy egyrészt a bankrendszer koncentrációjához hozzájáruló bankok közötti fúziók mikrogazdasági, illetve banki szinten milyen következményekkel járhat: vagyis az európai bankok fúzió utáni integrációjának a bankteljesítményre, illetve a két szervezet közötti szinergiára gyakorolt hatásokat szeretném számba venni. Másrészt azokat az M&A-n kívüli alternatív stratégiai célokat szeretném bemutatni, amelyek az ezredforduló után, illetve a XXI. század második évtizedében hozzájárulhatnak, illetve elősegíthetik a pénzügyi szolgáltatók teljesítményének, profitabilitásának, illetve versenyképességének a javulását.

### **3.1. A bankstratégia fogalmi kerete és összefüggései**

Maga a bankstratégiai mechanizmus – követve Huszti felosztását - két részre oszlik: a banktevékenységi stratégiára<sup>68</sup> és a szervezeti stratégiára, melyek közül ha az egyiket változás éri a másiknak is igazodnia kell hozzá, hiszen a tartalom és a forma kölcsönhatása áll fenn, mert meghatározott bankári tevékenységet csak ennek megfelelő szervezeti keretek között lehet végezni és vice versa. A már említett banktevékenységi stratégia felöleli az alkalmazkodási – külső környezethez és az öröklött szervezethez igazodás - és a működési stratégiát, mely magában foglalja a stratégiai, üzletpolitikai és marketing módszereket rövid-, közép- és hosszú távon. A szervezeti stratégia meghatározza a bankszervezet (szervezeti formát) és a bankérdekeltségek (affiliációkat) működését, vagyis a formai kereteket. (*Huszti [2001-2002]*, pp. 397-398)

A bank ahhoz, hogy az általánosan megfogalmazott missziója és jövőjére vonatkozó elképzeléseit megvalósíthassa számtalan stratégia közül választhat. Az EU bankjai a külső környezeti változásokra adott stratégiai válaszai három releváns területet fednek le: a banktevékenységi stratégián belül a fejlesztés a szolgáltatások és eljárások terén; változások a termékválasztékban, és a szervezeti stratégián belül a M&A, stratégiai szövetségek és együttműködési eljárások. (*Marján [2005]*)

Az első stratégiai válasz különböző formát ölthet, amely megnyilvánulhat a szolgáltatások, az alkalmazottak és az IT jobb minőségében. Bár nehézséget jelenthet a jól

---

<sup>68</sup> Egyes szerzők, ahogy Huszti Ernő is Banktan c. művében, a bankstratégia kifejezést használják.

képzett munkaerő felvétele, amikor a munkabérekre fordított költségek magasak. A hatékonyság javítása mellett megpróbálják csökkenteni a költségeket, hogy nagyobb profitabilitást érjenek el, illetve a tulajdonosi értéket növeljék. Végül, nem hanyagolható el a bankok outsourcing (kiszervezések) útján történő külső forrásbevonásainak alkalmazása sem.

A második stratégiai válasz a termékválaszték és a szolgáltatások kiszélesítését célozza a fogyasztók számára. A tendencia ezen a téren elmozdult a tanácsadás, a termékválaszték szelektív vagy terjeszkedő újragondolása, illetve a bevételek más forrásainak feltárása (mint földrajzi terjeszkedés, vagyonkezelés, fizetési szolgáltatások) felé. Az univerzális bankkoncepció azonban lehetőséget ad arra, hogy az erőforrásokat hatékonyabban használják abban az esetben, ha egy üzleti terület kevésbé terhelt, mint egy másik. Továbbá az egyik üzleti területen megszerzett információt, know-how-t fel lehet használni másik területen arra, hogy odavonzzák és megtartsák az ügyfeleket - bár ennek jelentősége csökken Európában. Az univerzális banktevékenység másik előnye a kereszt-szubvencionálás lehetősége, ami viszont a verseny, a specializáció és a piaci átláthatóság növelésével szintén nehezebbé válik. Mindemellett szükség van a specializációra a kisebb intézmények számára. A kisebb bankok esetében a túlélési verseny napjainkra felértékelődött a magasabb piaci koncentráció miatt, így a stratégiai partnerségek szükségessége számukra felértékelődött.

A harmadik stratégiai válasz tulajdonképpen a bankszervezetek közötti stratégiai szövetségeket, együttműködési eljárásokat, illetve fúziókat. A mikro-integrációk között kialakuló megfelelő szinergia hozzájárulhat a bankcsoport teljesítményének, illetve profitabilitásának javulásához. A két szervezet közötti integráció sikeressége azonban számos tényező alakulásától függ és a fúzió utáni szervezeti változások nem elhanyagolhatóak.

### **3.2. Fúziók és felvásárlások hatásai a bankok szervezeti stratégiáira és felépítésére**

Az üzleti bankok szervezeti stratégiáihoz tartozik magának a banknak a szervezeti formációja, felépítése, másrészt az érdekeltséginek alakítása, mint a stratégiai szövetségek, outsourcing, offshoring, fúziók és felvásárlások (M&A) és együttműködési megállapodások. Azt, hogy a bankérdekeltségek közül melyiket választja egy bank a

céljainak megvalósítása érdekében nagyban meghatározza a bankstratégia és a bank missziója, küldetése, valamint a szolgáltatások természete. A reálgazdaságban a vállalatok stratégiájának középpontjában az áll, hogy a növekedés elérése és megtartása, a részvényérték fellendülése érdekében a stratégiai szövetségek és M&A-k mellett döntenek. Természetesen a vertikális követő hatásnak köszönhetően a bankszektorban is hasonló döntések születnek a bankok stratégiáiban, megfelelve a globalizáció kihívásainak. A fúzió és felvásárlás ezzel szemben a bank egész tevékenységét lefedi, különösen, ha a tranzakcióban részt vevők összeolvadnak, ami már az egész szervezet átszervezésével jár.

Az M&A-k azonban nem korlátozódnak csak a bankszektorra, hanem más szektorokban is előfordulnak, mint a biztosítási szektorban, az autóiparban vagy a telekommunikációs szektorban, valamint létrejöhetnek a nemzetgazdaság határain belül, de egyre többször átlépnek a határokon. A M&A-k iránya, mérete, résztvevői alapján eltérőek lehetnek és különböző szervezeti formák kialakulásához vezethetnek.

### ***3.2.1. A fúziók és felvásárlások szervezeti eredményei***

Az európai pénzügyi szektoron belüli fúziók és felvásárlások folyamatának szervezeti hatásainak elemzése, az egyes fúziós típusok jellegének behatárolása, illetve azok előnyeinek és hátrányainak részletes feltárása meghatározó lehet a fúzió után létrejött integrált bankcsoport működésének és stratégiai célkitűzésinek alakítása során. A fúziók egyes típusainak szervezeti eredményeit célszerű az M&A-k egyes típusainak megfelelően egy kétdimenziós – hitelintézeti szektoron belüli tevékenység és annak lokációja szerinti - mátrixba foglalni. Megkülönböztetésképpen a csak hitelintézetek közötti fúziókat és felvásárlásokat intraszektoriálisnak, míg a hitelintézet és más szektorbeli intézménnyel (pl. biztosító) való fúziót interszektoriálisnak nevezzük. Ugyanakkor célszerű megkülönböztetve és elkülönítve kezelni a csak belföldi, hazai pénzügyi szektoron belüli, illetve a nemzetközi, páneurópai, vagy éppen globális M&A-kat. Egyébként – ahogyan a doktori értekezés előző részében is bemutatásra került – a pénzügyi szolgáltatók M&A trendjében megfigyelhető, hogy általában először a hazai bankszektoron belül fuzionálnak, majd itt vezető piaci szerepet elérve lépnek ki nemzetközi szintésre. Tehát előbb az Európai

Unión belül, majd a 2010-es években jellemzően már globálisan folytatnak nemzetközi expanziót, illetve valósítanak meg M&A-kat.

10. táblázat

**A fúziók és felvásárlások szervezeti eredményei**

	<b>Belföldi</b>	<b>Nemzetközi</b>
<b>Intraszektoriális</b>	<p><b>Belföldi bankfúziók</b></p> <p>Azonos országban működő hitelintézetek fúziói és felvásárlásai.</p>	<p><b>Nemzetközi bankfúziók</b></p> <p>M&amp;A-k több országban működő (melyekből egyik EU tagállam) hitelintézetek között.</p>
<b>Interszektoriális</b>	<p><b>Belföldi konglomerátumok</b></p> <p>M&amp;A-k azonos országban működő hitelintézetek és biztosítók és/vagy más pénzügyi intézmények között.</p>	<p><b>Nemzetközi konglomerátumok</b></p> <p>M&amp;A-k EU tagállamban működő hitelintézetek és más országban működő biztosítók és/vagy más pénzügyi intézmények között.</p>

Forrás: ECB [2000]

### 3.2.2. A pénzügyi konglomerátumok

A M&A tevékenység által létrejövő különböző szervezeti formák közül különösen a pénzügyi konglomerátumok emelhetők ki, hiszen ezek megjelenése nagymértékben átváltoztatták az EU bankszektort, illetve járultak hozzá a koncentráció fokozódásához. Maguknak a pénzügyi konglomerátumoknak tevékenység terület szerinti besorolása országonként eltérő lehet, így nem alakult ki egy egységes globális fogalomhasználat sem. Ugyanakkor az egységes fogalmi behatárolás mindenképpen szükséges ahhoz, hogy konkrétan meghatározhatóak legyenek.<sup>69</sup>

<sup>69</sup> Mivel a disszertáció az európai bankokkal, illetve az európai bankszektort foglalkozik, így a pénzügyi konglomerátumokra vonatkozó egységes fogalomhasználatot illetően célszerűnek tartom az Európai Unió belüli érvényes Pénzügyi Konglomerátumok Direktíva iránymutatásait és meghatározásait figyelembe venni.

Az Európai Unión belül érvényes Pénzügyi Konglomerátumok Direktíva alapján az alábbi követelményeknek kell megfelelnie egy pénzügyi intézménynek, hogy pénzügyi konglomerátumnak minősülhessen:

- a csoporton belül lennie kell legalább egy EU-ban szabályozott intézménynek
- a csoportot egy szabályozott intézménynek kell irányítania, aminek egy pénzügyi szektorban tevékenykedő intézmény anyavállalatának kell lennie, vagy egy pénzügyi szektorbeli horizontális csoporthoz kell kapcsolódnia
- amennyiben a csoportot nem egy szabályozott intézmény irányítja, akkor a tevékenységének főleg a pénzügyi szektorra kell korlátozódnia
- a csoportnak legalább egy biztosítási vagy viszontbiztosítási tevékenységet kell folytatnia és legalább egy intézménynek eltérő pénzügyi szektorhoz kell tartoznia
- a csoportnak jelentős szektorközi tevékenységet kell folytatnia.

A pénzügyi konglomerátum definíciója a három pénzügyi terület (bank, értékpapír-kereskedelem és biztosítás) szabályozói által létrehozott egyeztető fórum, a Tripartite Group szerint a következő: A pénzügyi konglomerátum olyan közös irányítás alatt álló vállalatcsoport, melynek kizárólagos vagy domináns tevékenysége a három pénzügyi szektor (bank, értékpapír-kereskedelem és biztosítás) által nyújtható szolgáltatások közül minimum kettőt magában foglal. Tehát a konglomerátum legnagyobb és/vagy „vezető” társasága lehet egy hitelintézet, egy biztosító társaság, egy holding társaság vagy egyéb pénzügyi intézmény.

Léteznek azonban olyan vegyes tevékenységű konglomerátumok is, amelyekben elsősorban nem a pénzügyi tevékenység a meghatározó, hanem más szektorbeli, mint az autógyártás vagy a kereskedelem. Ilyenre lehet példa a Porsche holding, amely tevékenységét az autógyártásban kezdte, és a fő profilja is ez maradt. A piacon való megmaradásért ugyanakkor a bankszektor felé is terjeszkedett Porsche Bank néven, amely mára már nemzetközi konglomerátummá fejlődött. Többek között Magyarországon is tevékenykedik. A magyar bankszektoron belül a Porsche Bank csak kisméretű banknak számít, nincs piac meghatározó helyzetben a szektoron belül. Tehát továbbra is az autógyártásban tölt be európai szinten releváns szerepet.

A pénzügyi konglomerátum azonban nem teljesen új szervezeti forma. Az USA-ban ugyanis a lakossági bankszektorban már közel húsz-huszonöt éve lezajlott egy konglomerációs hullám, mivel az akkor még hatályban lévő, univerzális banktevékenységet tiltó törvényi szabályozást (az 1933-as Glass-Steagall-törvényt) csak úgy lehetett megkerülni a széles körű pénzügyi szolgáltatások nyújtás, illetve a bankok ügyfeleinek jobb, „mindent egy helyen” történő kiszolgálása érdekében, ha konglomerátum típusú szervezeti formát választanak. Az USA-ban egyébként a legtöbb pénzügyi konglomerátum a bankok által kezdeményezett fúzió eredménye volt.

A pénzügyi konglomerátumok létrejöhetnek – ahogy az előbb szó volt róla – felvásárlással, ami később összeolvadáshoz vezet, vagy egy pénzügyi intézmény szövetségre léphet egy más szektorbeli társasággal, például egy bank felvásárolhat egy biztosítót, hogy terjeszkedhessen a biztosítási szektor felé is. A pénzügyi konglomerátumok azonban nem a kizárólagos módjai az eltérő tulajdonságú pénzügyi szolgáltatások nyújtásának. A bankok és a biztosítók közötti együttműködési megállapodások révén hasonló eredmények érhetők el. Az ilyen együttműködési megállapodások a tagállamokban közkedveltek, melyek gyakran a tulajdoni elemeket magukban foglaló mikro-integráció előjelei.

A konglomerátumoktól eltérnek a közös tulajdonú vállalatok, melyek specializált pénzügyi szolgáltatásokat nyújtanak. A tagállamok megtakarítási és kooperatív bankjai ilyen közös vállalatként működtetik a vagyionkezelést, pénzforgalmi tevékenységüket akárcsak a biztosítást. Gazdasági téren ezek a közös vállalatok ugyanolyan lehetőséget kínálnak marketing és szolgáltatási téren mint a konglomerátumok. Az ilyen vállalatok akárcsak a bankszektor specializált részszektorával – megtakarítási és együttműködési bankokkal - kötött együttműködési megállapodásokhoz hasonlóan közkedveltek, főleg Ausztriában és Németországban.

A széles értelemben vett pénzügyi konglomerátumok (a különböző pénzügyi szektorban működő pénzügyi társaságcsoport) a pénzügyi szektor szerkezetét megváltoztatták. A pénzügyi csoportban az egyedi társaságok mérete és piaci szerepe eltérő lehet. Amennyiben egy nagy bank felvásárol egy kisméretű biztosítót a konglomeráció foka általában alacsony marad.



A belföldi konglomerátumok esetében a hitelintézetek sokkal inkább aktívak voltak más szektorok felé való terjeszkedésben, mint fordított esetben. Ez valószínűleg annak köszönhető, hogy a biztosítóknak a bankszektorhoz képest magasabb belépési korlátai vannak. Szintén szerepe van benne annak a ténynek, hogy több tagállamban a bankszektor jóval nagyobb és fejlettebb, mint a biztosítási szektor.

1995-99 között a hitelintézetek vezetésével létrejött konglomerátumok (hitelintézetek felvásárolnak egy vállalatot vagy tevékenységüket kiterjesztik más szektorra is) a tranzakciók közel 60%-át tették ki, míg 1999-2001 között már közel 71%-ot tett ki a hazai bankok és biztosítók közötti tranzakciók. Idővel megnőtt a más pénzügyi szolgáltatók felé irányuló akvizíciók száma. A tagállamok között jelentősek az eltérések abban a tekintetben, hogy a M&A-k között milyen arányt képviseltek a konglomerátumok. Olaszországban, Luxemburgban, Portugáliában, Görögországban a fúziók közel 78%-a pénzügyi konglomerátumot hozott létre, ezzel szemben Finnországban, Hollandiában, Ausztriában és Dániában nem volt jellemző. (ECB [2000])

A nemzetközi pénzügyi konglomerátumok átlépi a nemzeti határokat és a szervezeti formájuk, tevékenységük is igen változatos lehet. Az EU-n belül a pénzügyi konglomerátumok tevékenységének egységes, uniós szabályozása a Bazel II. alapján történik, míg az eltérő pénzügyi szolgáltatásokat magukban foglaló konglomerátumok szervezeti felépítésére javaslatot az EU-ban a Konzolidációs Bankdirektíva tett. A Konzolidációs Bankdirektíva szerint az integrált modell felel meg leginkább az univerzális bank felépítésének, amely egyszerre, ugyanazon intézmény keretei között nyújtják a befektetési és a kereskedelmi banki szolgáltatásokat. Ez az integrált modell leginkább Németországban jellemző. A Konzolidációs Bankdirektíva ezt tekinti a sztenderd európai modellnek, amiben a szinergiák és az eltérő tevékenységből eredő diverzifikáció maximalizálható. A különböző országokban tevékenykedő intézményeknek viszont kevés harmonizációs lehetőséget enged meg, ezért ez a modell a specializációra nem törekvő belföldi konglomerátumok számára a legmegfelelőbb.

A bankszektorban és a biztosítási szektorban az egyes szektorok közötti működési kockázatok eltérőek. Annak elkerülése végett, hogy a kockázatosabb részleg esetleges romlása ne vezethessen az egész csoport tevékenységének romlásához többféle szervezeti megoldást lehet alkalmazni. Az egyik ilyen szervezeti forma az anyavállalat-leányvállalat

modell, amelyben lehet az anyavállalat a hitelintézet és a leányvállalat a biztosító, és vice versa. Az anya- és a leányvállalat közötti jogi elválasztás működési elkülönüléshez vezethet, aminek következménye, hogy a két intézmény kapitalizációjának külön-külön megfelelőnek kell lennie, ugyanakkor eltérő tulajdonosokkal és többféle teammenedzsmenttel kell számolni. Ennek a szervezeti formának az előnye, hogy az anyavállalatnak nem kell felelnie a leányvállalat kötelezettségeiért.

A harmadik típus lehet a holding modell, amelyben a vezető vállalat a csoporton belül a legtöbb esetben egy hitelintézet. Ennél a szervezeti formánál a közös csoportfunkciók (mint kockázatmenedzsment, auditálás, IT-részleg) a holding szintjén vannak centralizálva. A holding ugyanis jobban ki tudja használni az egyes üzleti területek szakmai ismereteit. A fő különbség az anya-leányvállalat modellhez képest, hogy a különbözően specializált vállalatok között nincs közvetlen tőkekapcsolat, viszont a holding társaságon belül közvetett van csak. A holding társasági forma esetében a banknak nincs közvetlen hozzáférése a leányvállalatok profitjához, és egyéb eszközeihez sem és vice versa. Számos holding modell esetében a vezető vállalat további két holdingot irányít: az egyik a bank, a másik a befektetési leányvállalat ellenőrzését végzi. A kétoldalú megközelítésnek az előnye, hogy mind a banki, mind a biztosítói üzletág egyenlő felekként szerepelnek, noha az egész holding tevékenységére vonatkozó stratégia a legfelső szinten, a holding szintjén van meghatározva. A holding modell leginkább Olaszországban, Franciaországban és Belgiumban jellemző.

A pénzügyi konglomerátumok szervezeti formájának negyedik típusa a horizontális csoport modell, ahol az intézmények között nincs sem közvetlen, sem közvetett tőkekapcsolat, viszont a szervezetet létrehozó alapító szerződésben, vagy más csatlakozásra vonatkozó szerződés záradékában szerepel, hogy egységesen történik a csoport irányítása. Mára az EU-n belül a legtöbb nagy, nemzetközi tevékenységet folytató bancassurance-ok váltak a meghatározóvá a bankszektoron belül.

## 11. táblázat

### A banki, a biztosítási és az értékpapír üzletág összehasonlítása

Ismérv	Bank	Biztosítás	Értékpapír
<b>Főbb eszközök</b>	Hitelek, bankközi eszközök, értékpapírok	Befektetési portfólió	Értékpapírral biztosított kinnlevőségek, pénzügyi eszközök
<b>Főbb források</b>	Betétek, bankközi kötelezettségek	Technikai tartalékok	Ügyfeleknek fizetendő tételek
<b>Tipikus disztribúciós csatorna</b>	Fiók	Ügynök, bróker	Pénzügyi közvetítő
<b>Időtáv</b>	Közepes	Hosszú (élet), hosszú vagy rövid (nem élet)	Rövid
<b>Főbb kockázatok</b>	Hitelkockázat, likviditási kockázat	Garanciavállalási és befektetési kockázat	Piaci és likviditási kockázat
<b>Főbb kockázátadási mechanizmusok</b>	Értékpapírosítás, hitelderivatívok, OTC derivatívok	Viszontbiztosítás	OTC derivatívok
<b>A tőke vs. tartalékok használata</b>	Tőke és tartalékok	Főképp tartalékok (főleg élet)	Főképp tőke
<b>Főbb felügyeleti problémák</b>	Rendszerkockázat, betétesek védelme	Biztosítottak védelme	Befektetők védelme, rendszerkockázat, a piac hatékonysága és transzparenciája
<b>Főbb felügyeleti eszközök</b>	Tőkekövetelmények, korlátozások a végezhető tevékenységeken, stabil eljárások és politikák	Tőkekövetelmények, megfelelő technikai tartalékok, befektetési szabályok, viszontbiztosításra vonatkozó szabályok	Tőkekövetelmények, eszközök elkülönítése, nyilvántartások rögzítése, működési ellenőrzése

*Forrás:* Dierick [2004]

A fenti táblázat foglalta össze a pénzügyi konglomerátumok banki és biztosítási üzletágak eltérő tulajdonságait ötvöző tevékenységeiket. A pénzügyi konglomerátumoknak sajátosságaikból adódóan ugyanakkor egyszerre kell számolniuk a különböző üzletágakból eredő előnyökkel, motivációkkal és kockázatokkal.

### 3.2.3. Motivációk, előnyök és kockázatok a M&A-k egyes típusainál

Minden fúziótípusnak a lehető legjobban kell illeszkednie a bankstratégiához, vagyis egy-egy típust különböző célok motiválják, más-más előnyökre tehetnek szert, és

eltérő kockázatokkal kell számolnia a szervezetnek. A belföldi bankfúziók esetében a méretgazdaságosságból származó költségelnyök várhatóak a bankárok szerint az egyik fuzionálási indítéknak, míg a nemzetközi konglomerátumok a mértékgazdaságossági előnyökből fakadó bevétel-növekedést preferálják. Az M&A-k egyes típusaival elérhető előnyöket a 12. táblázat foglalja össze:

**12. táblázat**  
**Az egyes fúziótípusok által elérhető előnyök**

	<b>Belföldi</b>	<b>Nemzetközi</b>
<b>Intraszektoriális</b>	<p><b>Belföldi bankfúziók</b></p> <p>Kapacitáscsökkenés tiszta előny.</p>	<p><b>Nemzetközi bankfúziók</b></p> <p>Fő előny a jövedelem- és kockázat-diverzifikáció. Szintén előny a kapacitáscsökkentés.</p>
<b>Interszektoriális</b>	<p><b>Belföldi konglomerátumok</b></p> <p>Szélesebb termékskála miatt jövedelem- és kockázat-diverzifikáció elérése. Dinamikusan reagálhatnak a piaci változásokra az új üzleti területre való belépéssel.</p>	<p><b>Nemzetközi konglomerátumok</b></p> <p>A szélesebb termékskálából és a szélesebb földrajzi értékesítési lehetőségéből eredő jövedelem- és kockázat-diverzifikáció.</p>

*Forrás:* Saját összeállítású táblázat.

A fúziók - mint minden tranzakció – nemcsak előnyöket, hanem kockázatokat is hordoznak magukban, melyekkel a bank vezetőinek számolniuk kell a fúzió előtt és után is. Az M&A-k elég jelentős kihívást jelentenek a vezetők számára, amelyek megnövekednek a szervezet komplexitásával. Az alábbi táblázat összefoglalja a fúziók egyes típusainál felmerülő kockázatokat a fúzió előtt (ex ante) és után (ex post), amikkel a bank szervezetének és a vezetőinek szembe kell nézniük.

**13. táblázat**  
**Kockázatok a fúziók egyes típusainál**

	<b>Belföldi</b>	<b>Nemzetközi</b>
<b>Intraszektoriális</b>	<p align="center"><b>Belföldi bankfúziók</b></p> <p><i>Ex ante:</i> működés árazása és stratégiai kockázatok <i>Ex post:</i> működési kockázatok, vagyis a kockázatmenedzsment, ügyfél és számviteli rendszerek integrálása és a belső ellenőrzési eljárások.</p>	<p align="center"><b>Nemzetközi bankfúziók</b></p> <p><i>Ex ante:</i> ugyanaz mint a belföldi bankfúzióknál, csak itt a kulturális eltérések megnövelik. Árfolyamkockázatok. <i>Ex post:</i> ugyanaz mint a belföldi M&amp;A-knál csak itt az eltérő költségvetési és számviteli gyakorlat és jelentési követelmények megnövelik.</p>
<b>Interszektoriális</b>	<p align="center"><b>Belföldi konglomerátumok</b></p> <p><i>Ex ante:</i> ugyanaz mint a belföldi bankfúzióknál, csak itt az eltérő üzleti területek megnövelik <i>Ex post:</i> ugyanaz mint a belföldi M&amp;A-knál csak itt az eltérő költségvetési és számviteli gyakorlat és jelentési követelmények megnövelik. Hírnév kockázatai közép- és hosszú távon.</p>	<p align="center"><b>Nemzetközi konglomerátumok</b></p> <p><i>Ex ante:</i> maximális kockázat. Minden belföldi konglomerátumra és nemzetközi bankfúzióra vonatkozó kockázat. <i>Ex post:</i> maximális kockázat. Minden belföldi konglomerátumra és nemzetközi bankfúzióra vonatkozó kockázat. Hírnév kockázatai közép- és hosszú távon.</p>

*Forrás:* ECB [2000]

A legegyszerűbb eset nyilván az, ha kizárólag belföldön és csak bankok között történik fúzió. A többi esetben ettől nagyobb kockázatok jelentkeznek valamelyik dimenzió (nemzetközi, vagy interszektoriális) mentén. Természetesen a nemzetközi konglomerátumok létrehozása a legkockázatosabb, mert mindkét dimenzió mentén nagyobb kockázatokkal kell számolni.

Visszatérve a belföldi bankfúziókhoz, a fúzió előtti kockázatok az ügylet árazásának meghatározásával függnek össze, vagyis az ügylet értéke a jövőbeli várható jövedelemre válaszol. Ugyanazon országon belül, ugyanazon a termékvonalon tevékenykedő bankok számára a stratégiai kimenetek ismertek, és a kockázatok kezelhetők. A fúzió után főleg működési kockázatokkal kell számolni, melyek az alkalmazottak, az információs és kockázatmenedzsment rendszerek és eljárások, a napi ügyfél és számviteli rendszerek integrálásából erednek. Felvásárláskor – ellentétben a fúzióval - az IT és

számviteli rendszerek elkülönítve maradnak, és az ügylet utáni kockázatok így nem jönnek számításba. A fúziók esetében az új entitás felsővezetői között csaták folynak a bank működésével kapcsolatban, amik ha túl hosszúvá válnának, akkor ügyfél- és piacvesztéssel is számolni kell.

Amennyiben nemzetközi bankfúziókról van szó, akkor az előbbiek kiegészülnek a két ország közötti esetleges kulturális eltérésekkel, vagy éppen nemzeti piaci-jogi korlátozásokkal. A vezetők ugyanis nem minden esetben ismerik kellően a másik ország piacát, szabályozását, illetve gyakorlatát. Természetesen ez kockázatot jelent, amivel a fúzió előtt kalkulálni kell. A fúzió után pedig természetesen nagyobb a működési kockázat a két intézmény között az esetlegesen eltérő nemzeti belső jogszabályozás, felügyeleti előírás miatt.

A belföldi konglomerátumok esetében a fuzionáló bank számára a másik szektor viszonylag „ismeretlen”, így a fúzió előtt az ügylet árazása, és a stratégiai kockázatok magasabbak a tisztán, csak hitelintézetek között létrejövő fúziókhoz képest. Természetesen a fuzionáló pénzügyi szolgáltatók számára nagyfokú kockázatot jelent az eltérő szervezeti kultúrák, amelyek olykor az alkalmazottak közötti nézeteltérésekhez is vezethetnek. Fúzió után a konglomerátum számára a fő kihívást a különböző üzleti vonalak és kultúrák jelentik, de számolni kell az eltérő számviteli módszerek kockázatával is. A konglomerátumok esetében van egy speciális kockázat is: a jó hírnév. Ez akkor jelent gondot, ha a konglomerátum egyik tagja megbukik. A veszélyt az jelenti, hogy ez könnyen a konglomerátum egészéről rossz véleményt alakul ki, és a bizalom elvesztése az egész konglomerátumot sújtja.

A nemzetközi konglomerátumoknál – ahogy már a táblázatban is jelezve volt – maximálisak a stratégiai és árazási kockázatok az ügylet előtt, hiszen egyaránt jelentkeznek az eltérő szektorból és más országból eredő problémák. A fúzió után pedig természetesen ennél a típusú fúziónál kell számolni a legnagyobb kockázatokkal.

### 3.3. A fúzió bankteljesítményre gyakorolt hatása

#### 3.3.1. Teljesítmény és szinergia az M&A során

A bankfúziókkal és felvásárlásokkal foglalkozó közgazdasági szakirodalom többsége különösképpen nem helyezett kellő hangsúlyt a bankteljesítmény alakulására, pedig a bank érintettjei közül éppen a részvényesek érdekeltek ennek a növekedésében. A teljesítmény számos aspektusa nem figyelhető meg közvetlenül, bár azok gazdasági fontossága elengedhetetlenül fontos. A bankok fúzió utáni integrációja során a szinergia-hatás elérése, és a teljesítmény növekedése számos – mint a kulturális, stratégiai, humánpolitikai, technológiai és még más – tényező függvénye alapján határozódhatnak meg.

Noha a vezetéstudományi irodalom elég széles megközelítésben foglalkozik a vállalati M&A utáni szinergia-hatásokkal, illetve magának az M&A folyamatával, elméleti szinten érintőlegesen tisztázni szeretném doktori értekezésem e kérdéskört érintő fogalmi hátterét. Az 1960-as években a stratégiai menedzsment irodalmába Ansoff nevével tört be. Az adott korszakban, az amerikai bankszektorbeli M&A és nemzetközi expanziós hullámnak köszönhetően a közgazdasági irodalomban kezdtek megjelenni a fúziókkal és velük kapcsolatos teljesítményalakulással, szinergiákkal kapcsolatos tanulmányok. *Ansoff* [1965] már négyféle – értékesítési, pénzügyi, működési és vezetési – szinergiákat különített el. A vezetési szinergiát a beruházások megtérülési rátájával definiálta, a ROI mutató által. (*Ansoff* [1965])

Disszertációmiban azonban szeretném elkerülni azt a szinergiára vonatkozó nem kifejezetten tudományosnak tekinthető leegyszerűsítéseket, miszerint a szinergia a  $2+2=5$  egyenlettel kifejezhető lenne, illetve ehhez hasonlóan a disz-szinergia<sup>70</sup> a  $2+2=3$  egyenlet lenne, vagyis a fúzió után bekövetkező teljesítményromlás. (*Thompson-Strickland* [1992]). Ezen definíciók szerintem nem képesek tükrözni a szinergia azon összetett hatásmechanizmusait, amelyek nem minden esetben mérhetőek. Így ezen fogalom-használatot disszertációmiban mindenképpen kerülni szeretném.

---

<sup>70</sup> A disz-szinergia kifejezés a szinergia hiányát, illetve elmaradását jelenti.

A szinergia-kutatás is fokozatos evolúción ment keresztül. A szinergia-kutatások természetesen törekedtek a napjaink globalizált világgazdaságában tevékenykedő M&A-k során újonnan létrejövő újabb entitások magatartásformáinak tudományos elemzésével foglalkozni. A XXI. században az európai bankszektoron belüli verseny növekedése a teljesítményjavulást a hatékonyság növelése által is megkívánja. A hatékonyság hajszolása viszont a fúziók utáni a szinergiahatások szerepének hangsúlyozásához vezet, megszerelve a részvényesek bizalmát a tőzsdei mélyrepülés esetén is. A szinergia fogalma így inkább a dinamikus szinergia fogalmával ragadható meg. Napjaink transznacionális bankjainak tehát bizonyos dinamikus képességgel kell rendelkezniük. Olyan képességekkel, amelyek a vállalati/banki külső és belső kompetenciákat integrálni, felépíteni és újrakonfigurálni képesek a gyorsan változó környezeti változásokra reagálva. (Teece-Pisano-Shuen [1997], Tóth [2004]) A dinamikus szinergia során az integráló entitások közös fejlődése (co-evolution) a legértékesebb elem, így a komplex szervezetben olyan új szervezeti képességek kerülnek középpontba, mint a tanulási képesség és a változásokhoz való alkalmazkodás. (Eisenhardt-Galunic [2000]) Tehát az M&A során tapasztalható szinergia a két bank erőforrásainak és képességeinek kombinálása révén keletkező érték, amely meghaladja a két bank önmagában vett értékének összegét. (Tóth, K. [2004])

Mivel a bankok közötti fúziók elemzésére törekszik a doktori disszertációm, így magától érhető módon a bankok külső, expanzív növekedése révén elérhető szinergiahatással, illetve teljesítményalakulással kíván foglalkozni, hiszen két korábban különálló, eltérő – különösen a nemzetköziéknél – kultúrával, vezetési stílussal és értékekkel rendelkező bank közötti értékteremtésről van szó, ami gyakran a fúzió utáni integráció (post-merger integration) különféle problémáit veti fel.

A pénzügyi szektoron belüli fúzió utáni integráció során felmerülő problémák négyféle megközelítést is felvetnek: nevezetesen a stratégiai, a szervezeti illeszkedést, az erőforrás-alapú nézetet és a tudásalapú megközelítést. Mindegyik más-más oldalról közelíti meg a problémát, jelezve a megoldandó kérdések komplexitását. A stratégiai illeszkedési megközelítés hangsúlyozza, hogy a stratégiai illeszkedés során a fúzió utáni teljesítmény nőhet a mértékgazdaságosság és a piaci erő által. A szervezeti illeszkedési megközelítés szerint a humán erőforrásbeli és szervezeti tényezőkben való eltérés a fúzió utáni teljesítményt ronthatja. Mivel a banki teljesítményt a fúzió utáni integráció folyamata



határozza meg, amelyben bizonyos képességek átranzferálásán át értékteremtés valósul meg, tehát sokkal inkább a bank megújulására helyeződik a hangsúly. (*Kitching* [1967], *Porter* [1987], *Haspelagh-Jemison* [1991], *Walter* [2004]) Az erőforrás-alapú megközelítés a teljesítmény alakulását a pénzügyi szolgáltatók között a menedzsment erőforrásokat szerző, megtartó vagy védő tevékenységére fókuszál. Végül a tudásalapú nézet szerint szoros a kapcsolat az alkalmazottak szakképessége, tudása és a bank pénzügyi, materiális forrásai között, az alkalmazottak szakképessége, mint fenntartható kompetitív előnyként jelenik meg, ami nehezen replikálható, és transzferálható a „learning by doing” által. A tudás, illetve a humán tőke az értékteremtés legfontosabb elemeként jelenik meg. (*Nonaka* [1994], *Walter* [2004]) A bank, mint egy „rutinalizált tevékenységek” halmazaként jelenik meg, így a fúzió utáni integráció során a felvásárló bank által kialakított rutin – mint integrációs képesség – implementálását jelenti. (*Zollo* [2000], *Walter* [2004])

A bankok fúzió utáni teljesítményét érintő hatásokra visszatérve, számos tanulmány általában azzal a feltételezéssel él, hogy a hitelintézetek azért próbálnak fuzionálni, hogy a bank teljesítményét, valamint a részvényárfolyamát növeljék. A korábbi feltételezéssel szemben azonban az elmúlt évtizedek empirikus tapasztalatai azt mutatták nemcsak Európában, hanem az USA-ban és szerte az egész világon, hogy sok esetben éppen az ellenkező hatás következett be: vagyis a két fuzionáló intézmény között nem jött létre a megfelelő szinergiahatás, és az összeolvadás után az új entitás részvényárfolyama csökkenni kezdett. Ilyenkor jogosan felmerül az a kérdés, hogy miért döntenek a fúzió mellett, ha a helyzet rosszabb lesz, mint a tranzakciót megelőzően. A kérdés eldöntése szükségszerűvé teszi az M&A-k után létrejött mikro-integrációk fúzió utáni teljesítményre gyakorolt hatásainak részletesebb empirikus vizsgálatát, illetve a szinergia-hatások feltárását. A következőkben feltárásra kerülnek azok a tényezők, amik egy-egy fúzió sikeressége, vagy kudarca mögött meghúzódhattak.

### **3.3.2. Stratégiai hasonlóságok szerepe a bankok fúzió utáni teljesítményének alakulásában**

Az amerikai bankszektort illetően korábban már több empirikus tanulmány – elsősorban *Ramaswamy* [1997] - készült arra vonatkozóan, hogy a fuzionáló bankok stratégiai illeszkedése mennyire befolyásolja egy-egy fúzió sikerességét. Ezek a tanulmányok és elemzések azonban nem alkalmazhatóak közvetlenül az európai

bankszektorra, mert – a disszertáció első részében részletesen tárgyalt okok és sajátosságok miatt - jelentősen eltér az európai bankszektortól az amerikaiétól. Az európai bankok esetében ezért speciális, a megfelelő regionális vonatkozásokat figyelembe vevő empirikus elemzésre van szükség.

A korábbi, fúziókkal és felvásárlásokkal foglalkozó empirikus tanulmányok nagy része a fúzió utáni mikro-integráció teljesítményét befolyásoló determinánsok soraiban a termékek, illetve a szolgáltatások és a földrajzi hasonlóság jelentőségét hangsúlyozták. A jelenlegi empirikus vizsgálat modelljéhez azonban a stratégiai menedzsment irodalom adja az alapokat, ahol a fúziós tranzakciónak a sikerességét a két szervezet közötti stratégiai illeszkedés határozza meg. Több, stratégiai menedzsmenttel foglalkozó irodalom hangsúlyozta, hogy a szolgáltatások, termékek terén hasonló stratégiát folytató entitások közötti fúzió esetében a fúzió utáni integráció több pozitív eredménnyel jár, míg a jelentős kulturális eltéréssel rendelkezők esetében az integráció nehézkes és a negatív szinergiahatásokkal, romló teljesítménnyel lehet találkozni. Ennek megfelelően a doktori értekezésem hipotézise, hogy már a bankfúzió előtt hasonló stratégiai jellemzőkkel rendelkező fuzionáló bankok között a fúzió utáni integráció sikeresebb és jobb teljesítményt mutat, mint az M&A előtt eltérő stratégiai jellemzőkkel rendelkezők esetében.

Az empirikus vizsgálat modelljének alapját a *Ramaswamy* [1997] adja, amely az M&A-k fúzió utáni teljesítményre gyakorolt hatását elemezte az amerikai bankszektorra az ajánlattevő és a célbank közötti stratégiai hasonlóságokat figyelembe véve. A modell a fúzió előtti és utáni teljesítmény alakulására a stratégiai változók egy csoportját és a kontroll-változók egy csoportját veszi alapul. (*Ramaswamy* [1997]) Az európai bankszektort azonban számos aspektusban tér el az amerikaiétól, így teljesen más adatbázisra és változók alkalmazására van szükség a modellben.

A stratégiai hasonlóságok koncepciója a menedzsment forrásallokációs döntéseiben megjelenő szervezeti stratégiai fő aspektusait veszi figyelembe. Amennyiben két banknak mérlegadatok szerint hasonló forrásallokációs döntései vannak a stratégiaileg releváns jellemzői összessége alapján, akkor széles értelemben véve stratégiaileg hasonlóknak tekintendők. A következőkben szükséges az ajánlattevő és a célbank pénzügyi mutatói, stratégiai változóinak meghatározása a fúzió utáni pénzügyi teljesítmény elemzéséhez. Követve a *Ramaswamy* [1997] és az *Altunbas-Marqués* [2008] modellt, az M&A során a

stratégiai hasonlóságát minden egyes stratégiai változó és egyedi fúzió pénzügyi jellemzőit tartalmazó egyszerű mutató használatával lehet mérni:

$$SI_{i,k} = \sqrt{(X_{B,i,k} - X_{T,i,k})^2} \quad (6)$$

Ahol  $SI_{i,k}$ : a hasonlósági index a  $k_{th}$  változó az  $i_{th}$  fúzióra, és

$X_{B,i,k}$  és  $X_{T,i,k}$ : az ajánlattevő ( $Bn$ ) és a célbank ( $Tn$ ) adatai a  $k_{th}$  változóra vonatkozóan stratégiai jellemző.

A modellben a *Datta-Grant-Rajagopalan* [1991], a *Chatterjee-Lubatkin-Schweiger-Weber* [1992], a *Ramaswamy* [1997] és az *Altunbas-Marqués* [2008] alapján a teljesítményváltozásra szolgáló függő változót ( $\Delta ROE$ ) a fuzionált bankok fúzió utáni két éves átlagos ROE-je és a fuzionált bankok akvizíciót megelőző két évvel korábbi ROE-jének súlyozott átlagának különbségével mérjük. A bankok stratégiai jellemzésére a pénzügyi mutatókból képzett stratégiai index ( $SI_{i,k}$ ) szolgál, amelyben a pénzügyi teljesítmény, az eszköz- és forrás összetétel, tőkeszerkezet, likviditás, profitabilitás, pénzügyi innovációk, valamint a hatékonyság szerepel.

#### 14. táblázat

##### A stratégiai változók definíciója

<i>Definíció</i>	<i>Szimbólum</i>	<i>Formula</i>
<b>Teljesítményváltozás</b>	$\Delta ROE$	Fúzió utáni ROE - fúzió előtti súlyozott ROE
<b>Likviditás</b>	LIQ	Likvid követelések/betétek összesen
<b>Költség-jövedelem arány</b>	COST/INC	Teljes költség/teljes árbevétel
<b>Tőke-eszköz arány</b>	CA/TA	Tőke/összes eszköz
<b>Hitel-összes eszköz</b>	LOAN/TA	Nettó kölcsön/összes eszköz
<b>Hitelkockázat</b>	BADL/INT_INC	Elkülönített tartalékok/nettó kamatbevétel
<b>Jövedelem diverzitás</b>	OOR/TA	Egyéb üzemeltetési termelési bevételek/összes eszköz
<b>Mérlegen kívüli tételek</b>	OBS/TA	Mérlegen kívüli tételek/összes eszköz
<b>Hitel-betét arány</b>	LOANS/DEP	Lakossági hitelek/lakossági betétek
<b>Technológiai költségek</b>	TECH	Egyéb költségek/összes eszköz
<b>Ajánlattevő teljesítménye</b>	PREROE_B	Ajánlattevő fúzió előtti ROE-je
<b>Relatív méret</b>	RSIZE	Célbank összes eszköze/ajánlattevő összes eszköze
<b>Idő dummy-k</b>	TD	Idő dummy-k évente
<b>Ország dummy-k</b>	CD	Ország dummy-k

*Forrás:* Altunbas-Marqués [2008], Bankscope, Thomson Financial Deals

Az elemzéshez legelőször a cél- és az ajánlattevő bank – mérlegadatokból származó - pénzügyi mutatóit figyelembe vevő, a bankok pénzügyi teljesítményének elemzéséhez szükséges függő- és magyarázó változók azonosítása szükséges, amelyek jelöléseit, megfogalmazását és a mérlegadatokból történő kiszámítását a fenti táblázat tartalmazza. A regressziószámításhoz szükséges függő változót, a teljesítményváltozást úgy lehet mérni, hogy az egyesült bankok két éves átlagos felvásárlás utáni ROE-je és a fuzionáló bankok felvásárlást megelőző két évben levő súlyozott átlagos ROA-ja közötti különbséget vesszük számba. A magyarázó változók között a relatív méret (RSIZE) és az ajánlattevő bank fúziós teljesítmény (PREROE\_B) hozzáadott kontroll-változók ( $X_{i,j}$ ), akárcsak az idő (TD<sub>t</sub>)- és az ország dummy-k (CD<sub>x</sub>), amelyek fontos meghatározói lehetnek a bankteljesítmény alakulásának mérésére az alábbi modellben:

$$\sum_{i=1}^n \Delta ROE_i = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^2 X_{i,j} + \sum_{i=1}^n \sum_{k=1}^9 SI_{i,k} + \sum_{x=1}^{14} CD_x + \sum_{l=1}^8 TD_l \quad (7)$$

Az ajánlattevő és a célbank relatív mérete (RSIZE) – a célbank teljes eszközeinek az ajánlattevő teljes eszközeire jutó arányaként mért - és a teljesítmény ( $\Delta ROE$ ) közötti viszony attól függ, hogy a bankok belföldi vagy nemzetközi M&A-ban vesznek-e részt. Belföldi konszolidáció esetén a költséggazdaságosság olyan tényezőkből származik, mint az egymást fedő bankfiókok költségcsökkentő intézkedései és a megosztott technológiák magvalósítása valószínűleg könnyebb. A nemzetközi esetben – egyetértve a legtöbb gyakorlóval - a potenciális bevétel növekedés és a kockázat diverzifikáció aspektusai általában fölényben vannak a költséghatékony potenciális hasznos beruházások felett. A vállalati kultúrában rejlő nagyobb különbségek és a bankfiókok közötti kicsi átfedés költségnövelő lehetőségeket tartalmaznak a nemzetközi tranzakciónál.

Az ajánlattevő és a célbank relatív méretét (RSIZE) és a teljesítményt ( $\Delta ROE$ ) mérő változók között a viszony kétértelmű, homályos. Kísérletképpen, a célbankoknak az ajánlattevőhöz viszonyított minél kisebb mérete (vagyis az alacsonyabb RSIZE arány), annál könnyebb az integráció, ami költségmegtakarítási lehetőséget jelenthet. Épp ezért, a relatív méret (RSIZE) és a teljesítmény ( $\Delta ROE$ ) között negatív viszony várható, részben a hazai fúziók esetében, amelyeknél a költségnövekedés tradicionálisan a fő hajtóerő a koncentráció felé. A nemzetközi fúziók esetében az ajánlattevők célját nem lehet

általánosan azonosítani a gyorsan elérendő költséggazdaságossággal, kivéve a külső vállalatokkal való szinergiákból eredő más hasznokat. Következésképpen a nemzetközi fúziók esetében az RSIZE és a  $\Delta$ ROE között pozitív kapcsolat sejthető: minél nagyobb a célbank az ajánlattevőhöz képest (vagyis a magasabb RSIZE arány) annál jobb teljesítmény várható.

Az ajánlattevő fúzió előtti teljesítményének szintje (PREROE\_B), amit a ROE-jével mérnek, valószínűleg hatással lesz az egyesült jogi személy fúzió utáni teljesítményére ( $\Delta$ ROE). Ha az ajánlattevő a fúziós folyamat előtt már magas szintű profitabilitást tudhatott magának, akkor valószínűbb, hogy az új intézmény profitabilitása csökkenni fog rövidtávon magának a fúziós folyamatnak köszönhetően. Ellenkező esetben valószínű, hogy az alacsony teljesítményszintű ajánlattevőnek sikerül növelnie a profitabilitásukat mind a hazai, mind a nemzetközi célbank esetében. Következésképpen az ajánlattevő PREROE\_B-je és a  $\Delta$ ROE között kezdetben egy negatív viszony várható.

A bankok stratégiai hasonlóságának teljesítményváltozásra gyakorolt ökonometriai vizsgálatát elvégzéséhez szükséges a bankok stratégiai összefüggéseit meghatározni. *Altunbas-Marqués* [2008] alapján a fúziós tevékenységben részt vevő bankok stratégiai hasonlóságának méréséhez az egyedi bankok számviteli adataiból számított dimenziókon keresztül kell definiálni a fuzionáló bankok stratégiai összefüggés mutatóit:

1. Az első a **jövedelem diverzifikációs stratégia**: egy széles termékstratégia, amely az egyéb jövedelemforrásokra helyezi a súlyt, eltekintve a hagyományos nettó kamatjövedelmektől. Ez származhat potenciálisan új erőforrásokból, diverzifikációból és az új termékek és szolgáltatások előállításából eredő pénzügyi innovációs lehetőséghez való hozzáféréstől egyaránt. A nem-kamatjövedelem maximalizálása - mint egy általános stratégia - az egyéb üzemeltetési termelési bevételek összes eszközökre jutó arányával (OOR/TA) mérhető. A mérlegen kívüli tevékenységekre való koncentrációt (OBS), mint a mérlegen kívüli tevékenységek-összes eszköz arányaként (OBS/TA) lehet mérni. Kezdeti feltétel, hogy a bevételek nem kamatjövedelem forrásaiban (OOR/TA) és a mérlegen kívüli tevékenységek terjedésében (OBS/TA) levő különbségek várhatóan növelik a fúzió utáni teljesítményt ( $\Delta$ ROE), mert támogathatják az új jövedelemforrásokhoz és pénzügyi innovációkhoz való hozzáférés terjedését. A várt pozitív kapcsolat a belföldi fúziók

esetében erős lehet, ahol a fuzionáló bankok közötti homogenitás magasabb, és az új termékek integrációjával járó problémák alacsonyabbak, mint a nemzetközi fúziók esetében.

2. A második a bankok **eszköz minőségprofiljára vonatkozóan követett stratégia:** (a bankok hitelkockázati helyzetére vonatkozik) a kamatjövedelmekre jutó elkülönített tartalékokkal mérhető. Mivel nem lehetséges az információszerzés a nem teljesítő hitelek aktuális mennyiségéről több EU tagállamban, így a bankok kockázat és jövedelem jellegének számos megnyilvánulása képzelhető el. A nettó kamatjövedelmekre jutó elkülönített tartalékok aránya (LLP/IR) útján az eszközök minőségének méréséhez a bankok becslései tartalmazzák a potenciális hitelveszteségeket. A kölcsönök és a betétek közötti egyensúlyt az összes lakossági betét-összes hitel aránnyal (L/D), a bankok mérlegének hitel összetételét az összes eszközre-nettó hitelek arányával (NL/TA) lehet mérni. *Altunbas-Marqués* [2008] szerint ezen a stratégiai elemnél az bizonyítható, hogy az egyesülés után a teljesítmény romlani fog, mikor nagyon eltérő eszközminőségű bankok fuzionálnak. Mivel a méretgazdaságosságra való törekvés a belföldi fúziók alapvető célja, a kritikus döntések - mint az eszköz minőség vagy az átfogó portfólió stratégia szerkezet - feletti vezetői egyenlőtlenségekből eredő konfliktusok akadályozói lehetnek szinergiák létrehozására. *Altunbas-Marqués* [2008] alapján nemzetközi fúziók esetében feltételezhető, hogy épp a belföldiekkel az ellentétes hatás következhet be, hiszen ezen műveletek egyik célja, hogy növeljék az új portfólióból származó bevételt vagy csökkentsék a fuzionáló partnerek egyikének kockázatjellegét.
3. **Költséggazdálkodási stratégia:** kihangsúlyozza a költségcsökkentést a ráfordítások és megtérülésekhez viszonyítása által, amit az összes költség-összes jövedelem aránnyal (CIR) lehet mérni. A hasonló ismeretek kombinálásából eredő méret- és mértékgazdaságosság eredményeképpen egy alacsony költség és hatékonyság elérés alapján versenyző bank várhatóan hasznot húz a hasonló kompetenciákkal rendelkező másik bankkal való egyesüléséből. Az eltérő költséggazdálkodási stratégiákkal jellemezhető bankok teljesítménye esést mutathat, ha úgy döntenek, hogy fúzióra lépnek. Következésképpen a költség-jövedelem arány (CIR) *Altunbas-Marqués* [2008] alapján feltehetően negatívan korrelál a teljesítménnyel (ROE). Másrészt ez a viszony

hosszú távon nem lehet jelentős, ha egy költséghatékony ajánlattevőnek sikerül végrehajtania a nagyobb, fuzionált bank alacsony költségű stratégiáját. Ugyanez fordulhat elő a nemzetközi M&A-k esetében - ahol a költséggazdálkodás nem a fő stratégiai előny.

4. A **tőkeellátottsági szint** a bankok tőkeszerkezetére vonatkozó stratégiát mutatja, és a tőke-összes eszköz aránnyal (CA/TA) mérhető. A bankárok, az elemzők és a szabályozók kifejezetten fontosnak tartják ezt a stratégiát. Prudenciális szabályozói szemszögből a banktőke a banki szabályozás gyújtópontjává válik, hiszen az általános trend a bankszektorban a verseny növelése, a kockázatviselés ellenőrzése a tőkemegfelelések felett és a megfelelő felügyelet alkalmazása. A tőkeellátottsági szint változásának a teljesítményre gyakorolt hatása fontos. A „jelző hipotézissel” egyetértve, a kereskedelmi bankok a hitelezési információt a problémás hitelfelvevőkre specializálják. Mivel a bank vezetői általában érdekelve vannak a bank kapitalizációjában, kevésbé költséges egy „jó bank” (amelyik a megnövekedett tőkéjével jobb minőséget mutat), mint egy „rossz” bank. Tehát a bankok kedvező információt jelezhetnek a nagyobb tőkearányal rendelkező, a tőke és a jövedelem közötti pozitív korrelációt mutató bankokkal fuzionálva. Mindez azt sugallja, hogy a tőkeszerkezeti különbségek és a teljesítmény közötti pozitív viszony lehetséges. Tehát az alacsonyabb tőkearányok pozitív információt mutathatnak, mivel a jó minőség jelzés a magas vállalatfelvásárláson keresztül kevésbé lenne terhes egy „jó” bank számára, mint egy „rossz” bank számára. (*Altunbas-Marqués [2008]* )
5. A **likviditási kockázat stratégia** a likviditáskockázat fenntartására vonatkozó stratégia, ami az ügyfelek likvid eszközei és rövidtávú pénzellátottság arányával (LIQ) mérhető. Mivel egy általános likviditási arány fenntartása drága, ezért az eltérő stratégiájú fuzionáló bankok közül a jobb likviditás menedzsmenttel rendelkező válik általában a felvásárlóvá, várva a jobb teljesítmény elérését. (Bár a likviditás hatása az utóbbi időkben csökkent.).
6. A **technológiai és innovációs stratégiát** olyan egyéb költségként lehet mérni, mint a technológiába és innovációba való befektetés és az összes eszköz arányát (TECH). A technológia befektetésekbeli különbségek az ajánlattevő és a célbank között várhatóan jobb teljesítményt produkálhatnak, mivel a fuzionáló bankok mindegyike a fuzionáló

partnerük általi befektetésekből eredő méret és mérték megtérülésből előnyt szerezhethet. A nemzetközi fúziók esetében a határon átlépő technológiák közötti inkompatibilitás kockázatának köszönhetően ebben a stratégiában a különbségek általában teljesítményesítéshez vezethetnek.

Az empirikus vizsgálat az EU bankszektorában 1992-2001 között végbement mintegy 262 M&A-t veszi figyelembe, amelyek közül 207 volt hazai és 55 nemzetközi. A mintában a fúzió idejekor mind az ajánlattevő, mind a célbank független, önálló kereskedelmi bankok, amelyek székhelyországa EU tagállam. A pénzügyi intézmények közötti egyes fúziók alapjául, adatbázisául a Thomson Financial SDC Platinum adatbázis szolgált, illetve az egyes fuzionált bankok pénzügyi adatainak adatbázisául a Bureau Van Dyck Bank Scope adatbázisa.

Az elemzéshez szükséges, a bankokra vonatkozó fúzió előtti és utáni leíró pénzügyi statisztikákat a 7. melléklet tartalmazza, mind az ajánlattevő, mind a célbank esetében. A melléklet táblázatában összefoglalt eredmények, leíró statisztikák azt a képet mutatják első látásra, hogy az ajánlattevő bankok a méret (összes eszközzel mért) szempontjából közel hétszer nagyobbak, sokkal költséghatékonyabbak, kisebb a hitel-összes eszköz valamint a nem kamatjövedelem-összes eszköz arányuk a célbankokhoz képest. Ha a belföldi és a nemzetközi bankfúziókat összehasonlítjuk, akkor megállapítható, hogy nincs túl nagy különbség a legtöbb pénzügyi jellemzőik között, nagyon hasonlítanak egymásra. De a méret és az eszközök minőségében már jelentős eltéréseket lehet találni, amik azt sugallják, hogy a nemzetközi fúziók főleg azon nagyobb intézményektől várhatóak, melyek – kapcsolódnak a nagyobb aszimmetrikus információs problémához – felvásárolták a jobb hitelminőséggel és tőkearányal rendelkező intézményeket, vagyis a fúzió földrajzi irányára tekintet nélkül a kisméretű bankok a nagyokhoz viszonyítva nagyobb hitelarányúak és kisebb a kapitalizációjuk. Tehát arra lehet következtetni, hogy a nagy, hatékony bankok felvásárolják a relatíve kevésbé kockázatos, illetve a diverzifikáltabb jövedelem-forrásokkal rendelkező kisebb bankokat. A belföldi és a nemzetközi tranzakcióknál felmerülő különbségek a méretben és fúzió utáni teljesítményben rejlenek, aminek részleteit a 15. táblázat is mutatja.



**15. táblázat**  
**A teljesítmény fő determinánsainak leíró statisztikái**

Változók	Nemzetközi			Belföldi		
	<i>Átlag</i>	<i>Medián</i>	<i>Sztenderd eltérés</i>	<i>Átlag</i>	<i>Medián</i>	<i>Sztenderd eltérés</i>
<i>Függő változók</i>						
<b>Teljesítmény változás</b>	2.44	1.68	5.44	1.22	1.05	5.37
<i>Kontrollváltozók</i>						
<b>Relatív méret</b>	0.79	0.21	1.62	0.75	0.19	2.16
<b>Ajánlattevő teljesítménye</b>	9.41	8.94	5.88	8.11	8.02	6.20
<b>Stratégiai összefüggés</b>						
<b>Likviditás</b>	21.01	18.74	17.60	12.94	8.82	13.28
<b>Hatékonyság</b>	15.70	10.82	14.03	16.49	11.83	15.89
<b>Kapitalizáció</b>	4.00	1.95	8.48	3.47	1.75	6.13
<b>Hitel arány</b>	18.06	14.08	15.31	18.16	10.88	24.03
<b>Hitelkockázat</b>	22.50	13.94	27.78	18.22	7.05	36.11
<b>Jövedelem diverzitás</b>	0.72	0.52	0.60	0.81	0.48	1.15
<b>Mérlegen kívüli tevékenység</b>	27.47	12.96	50.83	22.10	7.10	128.96
<b>Betét tevékenység</b>	37.10	25.05	42.01	35.59	17.19	56.21
<b>Egyéb költségek</b>	0.56	0.32	0.38	0.63	0.43	0.80

Megjegyzés: A stratégiai változók a minden egyes változóra vonatkozó stratégiai hasonlósági index értékét jelzik.

*Forrás:* Altunbas-Marqués [2008]

A fenti táblázat alapján a bankok fúzióinak teljesítményre gyakorolt hatására vonatkozóan a fúzió utáni teljesítmény ( $\Delta$ ROE) a nemzetközi fúziót követően 2.44%-os növekedést mutatott a ROE-jében, a medián 1.68%-os növekedése is alátámasztja, míg a belföldi fúzióba bocsátkozó bankok pedig átlagosan 1.22%-os teljesítménynövekedést mutatnak. Az európai tanulmányok hiányának köszönhetően ez az eredmény önmagában is érdekes, mert a korábbi empirikus irodalmak többsége nem talál abnormális tőzsdei megtérülést vagy megnövekedett fúzió utáni hatékonyságot. A mostani eredmény viszont nagymértékben konzisztens a *Houston-James-Ryngaert* [2001] az USA-ra és *Focarelli-Panetta* [2003] olasz bankszektorra alkalmazott elemzésének eredményével. A méretet tekintve a célbank ajánlattevőhöz viszonyított mérete kisebbnek bizonyult a hazai esetben a nemzetközihez képest. A medián adatai a relatív méret mutatóra (RSIZE) azt mutatják,

hogy a nemzetközi fúzióknál a célbank mérete az ajánlattevő 21%-a körül van és a hazai fúzióknál az eszközök méretének 19%-t mutatja.

**16. táblázat**  
**A stratégiai és egyéb kontrollváltozók teljesítményváltozásra gyakorolt hierarchikus regressziós elemzésének eredménye**

Változók	Belföldi		Nemzetközi	
	1.modell	2.modell	1.modell	2.modell
Relatív méret	-0.443 (0.0516)	-0.335 (0.0495)	0.325 (0.0607)	0.327 (0.0587)
Ajánlattevő teljesítmény szintje	-0.538 (0.0153)	-0.540 (0.0148)	-0.468 (0.0358)	-0.494 (0.0358)
Hatékonyság		-0.057 (0.0057)		-0.044 (0.0149)
Kapitalizáció		0.070 (0.0148)		-0.202 (0.0218)
Hitel arány		-0.026 (0.0052)		0.095 (0.0145)
Hitelkockázat		-0.001 (0.0025)		0.013 (0.0078)
Jövedelem diverzitás		-0.589 (0.0843)		0.318 (0.3531)
Egyéb költségek		0.827 (0.1503)		-4.150 (0.5808)
Mérlegen kívüli tevékenység		0.003 (0.0006)		-0.007 (0.0037)
Likviditás		0.001 (0.0069)		-0.033 (0.0102)
Betét tevékenység		-0.003 (0.0017)		-0.009 (0.0041)
Intercept	5.133 (0.2603)	6.474 (0.2827)	7.152 (0.4776)	9.573 (0.5327)
R2-Adj	0.425	0.488	0.404	0.537
F-érték	217.080	123.120	62.740	47.230

*Forrás:* Altunbas-Marqués [2008]

A részletesebb és kifinomultabb elemzéshez *Altunbas-Marqués* [2008] alapján a fenti táblázat szerinti két modellt a nemzetközi és a belföldi bankfúziókra célszerű elkülönítve kezelni. A fenti táblázat illusztrálja a kontrollváltozókon – amire az 1. modell épült – keresztül a bankok teljesítményére gyakorolt válaszát, valamint ugyanezt egybeveti – a korábban már részletesen leírt - 2. modellel, vagyis az előző modellhez hozzá van itt adva a stratégiai hasonlóságot mérő mutatók a fúzió utáni teljesítményben megnyilvánuló

válasza. Tehát az 1. modell ábrázolja a kontrollváltozók fúzió utáni teljesítményre gyakorolt hatását, addig a 2. modell a stratégiai változókon keresztül mutatja be mindezt.

Ahogy korábban várható volt, a kontrollváltozók eredményei alátámasztják azt, hogy a méretbeli különbségek a meghatározóak, aminek hatása jelentősen eltér a belföldi és a nemzetközi fúzió esetében. A belföldi fúziónál megállapítható, hogy ha a célbank mérete az ajánlattevőhöz mérten sokkal nagyobb, akkor a teljesítmény változásban egy fordított arányban fog jelentkezni, vagyis a fúzió utáni teljesítmény csökken, ami adódhat természetesen abból, hogy egy nagyobb intézmény asszimilálása egyértelműen nehezebb. A nemzetközi fúzióknál viszont a kapott eredmény éppen az előző ellentéte, vagyis minél nagyobb az ajánlattevőhöz képest a célbank mérete, annál jobb lesz átlagosan a fúzió utáni teljesítmény. Ennek valószínűleg az lehet az oka, hogy a nemzetközi M&A esetében az ajánlattevő célját – ahogyan azt a korábbi M&A-k motivációit összefoglaló ...táblázat is mutatja - nem lehet általánosan azonosítani a gyorsan elérendő költséggazdaságossággal, ami a belföldi esetében a meghatározó előny.

Az ajánlattevő bank fúzió előtti tőkemegtérülésének (PREROE\_B) eredményei azt sugallják, hogy egy viszonylag magas ajánlattevői teljesítmény negatívan hathat a bankteljesítményre a fúzió után. Ezt a hatást több amerikai empirikus tanulmányban a „padló/plafonhatással” azonosítják, vagyis az összeolvadás előtt jól teljesítő bankok nem biztos, hogy képesek lesznek növelni a teljesítményüket ugyanannyira, mint az alacsonyan teljesítők, mert a kiinduló teljesítmény arányuk kezdetben magasabb volt.

Meglepő módon, a költség-jövedelem arány a teljesítménnyel való összefüggésében *Altunbas-Marqués* [2008] alapján arra a következtetésre lehet jutni, hogy a túlzottan eltérő hatékonyságú bankok fúziója esetén a teljesítmény csökken. Mindez rövid távon a nagyon eltérő tőkeszerkezetű bankok integrálódási nehézségeinek köszönhető. A különböző költséggazdálkodási stratégiákkal rendelkező bankok fúziója esetén teljesítményesés is előfordulhat.

A 16. táblázatban a következők az eredmények a tőkeszerkezetbeli eltérésekre a fuzionáló partnerek között: a belföldi bankfúzió esetében a tőkeszerkezeti különbségek teljesítménynövelőek, míg nemzetközi esetben ezzel ellentétes hatás jön létre. Tehát nemzetközi M&A esetében az tapasztalható, hogy minél nagyobb a fúzió előtt a partnerek tőkeszerkezetében az eltérés, annál kisebb lesz az összeolvadás után az új entitás

teljesítménye. Mivel a bankok által gyakran használt kapitalizáció utal az eszköz minőségre, ezért a nemzetközi esetben sokkal nehezebbnek tűnik (ahol a fuzionáló partnerek közötti információs aszimmetriák nagyobbak, mint a hazai esetben) az eltérő tőkeszerkezetű intézmények egyesítése.

A jövedelem-diverzitást, illetve a hitel kockázatra és hitel-követelés arányra vonatkozó hasonlóságok eredményt illetően az eredmények azt sugallják, hogy a belföldi ügyletek esetében a jövedelmeikben és hitelezési stratégiákban kifejezett heterogén intézmények egyesítése költségesnek bizonyulhat. Tehát a belföldi M&A-knál az akviráló- és a célbank közötti eltérő az üzleti tevékenység ront a fúzió utáni teljesítményen. Amennyiben a hazai bankszektoron belül fuzionált bank a költségcsökkentő stratégiára fókuszál, akkor a kritikus döntésekben a vezetők közötti különbségekből származó szokásos konfliktusok előfordulása esetén számolniuk kell a teljesítmény csökkenő hatással. Nemzetközi esetben viszont minél nagyobb a hitelkockázat és az eszközminőség helyzetben az eltérés, annál jobb az átlagos teljesítménynövekedés. Ez azt a gondolatot sugallja, hogy a mértékgazdaságosságból és fuzionáló intézmények közötti kiegészítő tevékenységből eredő megnövekvő bevételek egyik fő oka a nemzetközi M&A-knak. Specializáltabban, ez jelezheti, hogy a bankok inkább a naggyá váló játékosokkal foglalkoznak a piacon, vagyis elsősorban a nagyobbakkal fuzionálnak. Mindez azt sugallja, hogy a nemzetközi fúziók esetében a méret a legfontosabb. Részben ennek oka, hogy a méret az egyik fő előfeltétele az investment banking tevékenységben való szignifikáns részvételnek.

A technológiai-innovációs stratégiai hasonlósági mutatót tekintve belföldi M&A esetén a fúzió utáni teljesítményjavulás akkor várható, amikor M&A előtt az ajánlattevő és a célbank alapvetően különbözik a pénzügyi innovációs és technológiai stratégiáikban. Más szavakkal megfogalmazva, minél eltérőbb a bankok stratégiája, annál jobb lesz átlagosan a fúzió utáni teljesítményük, mivel a fuzionáló partnerek megnövelik az ellenfeleik által létrehozott pénzügyi innovációs és technológiai befektetésekből eredő hasznokat. Bár a nemzetközi M&A esetén ebben a stratégiában az eltérések problémákat hozhatnak létre a technológiai stratégiák közötti inkompatibilitásnak köszönhetően, amelyek általában teljesítményesésben materializálódnak.

Végezetül, a fuzionáló partnerek betét és likviditás stratégiájára vonatkozóan mind a belföldi, mind a nemzetközi fúzió esetében a fokozott stratégiai hasonlóság teljesítménynövelően hat. Nemzetköziek esetében a problematikusabb integráció miatt ez a hatás a belföldiekhez képest jóval erősebb lehet.

Összefoglalásképpen, a stratégiai összefüggés teljesítményre gyakorolt hatását kihangsúlyozva az átfogó eredmények azt mutatták, hogy a fuzionáló partnerek közötti hasonlóságok elősegítették a teljesítménynövekedést, noha a belföldi és a nemzetközi M&A-k között és a stratégiai dimenziók között jelentős eltérések voltak. A belföldi M&A-k esetében a fúzió előtti stratégiai konzisztencia a fuzionáló partnerek között a betétstratégiákat illetően teljesítménynövelőek. Ezzel szemben éppen a technológiai-innovációs ráfordításaikban rejlő stratégiai eltérések javítanak az M&A utáni teljesítményen. A nemzetközi M&A esetében (a belföldiekkel ellentétben) a hitelezéseikben és a hitelkockázataikban levő különbségek teljesítményfokozóak, vagyis a kapitalizációjukban, technológiai-pénzügyi innovációs stratégiákban levő egyezőség hiánya a teljesítmény szempontjából romló eredményre vezethetnek. Ezek az eredmények jól illusztrálják, és kellően alátámasztják az utóbbi néhány évben, az Európai Unióban megfigyelt pénzügyi konszolidációs-koncentrációs folyamat következményeit és hatásait.

### ***3.3.3. Esettanulmány: az UniCredit Bankcsoport és a HVB Bankcsoport fúziója***

Az olasz bankok fúziói mind az olasz bankszektoron, mind az európai bankrendszeren belül igen jelentősnek tekinthetők az elmúlt évtized folyamán. Az euró bevezetése idején szinte varázsütésre indultak meg a fúziós, koncentrációs folyamatok az olasz, a spanyol és a portugál bankszektorban. A hazai bankpiacon megerősödve, a „nemzeti bajnok” bankok, ezután már nemzetközi szinten valósítottak meg akvizíciókat. A nemzetközi expanziókban a XXI. században az olasz és a spanyol bankok tekinthetők példamutatóknak. Amíg a spanyol bankok a latin-amerikai térség felé nemzetköziesedtek, addig az olasz bankok – amelyek az európai fúziós trendeknek leginkább megfeleltek – a kontinensen belül, elsősorban az új európai területek, Közép-Kelet-Európa felé terjeszkedtek. Az olasz bankok nemzetköziesedését a 2000-es években az Amato-törvény bevezetése is támogatta.

Az olasz bankok közép-kelet-európai, illetve páneurópai szintű terjeszkedései, illetve nemzetközi M&A tranzakcióik számottevőek. Az olasz bankok közül e folyamatok fő kezdeményezőjének lehet tekinteni az UniCredit Bankcsoportot, amely közép-kelet-európai fúziói által az európai bankszektor arculatának átrajzolásában egy új korszakot kezdett el. Tulajdonképpen az UniCredit tekinthető az európai bankszektoron belül az elsőnek, amellyel megkezdődött a mega értékekben és mértékekben megvalósuló M&A tranzakciók sorozata. Doktori értekezésemben éppen ezen „úttörőnek” tekinthető európai bankcsoport, vagyis az UniCredit Bankcsoport KKE-régióbeli nemzetköziesedését, illetve nemzetközi fúziós törekvéseit szeretném bemutatni, illetve azon korszakhatárt jelentő UniCredit-HVB megafúzió stratégiai és fúzió utáni teljesítmény változásait, amely példamutató volt az évtized folyamán számos bank számára.

Az EU-ban a koncentrációs, illetve fúziós hullám csúcsát jelentő 1998-2001 közötti időszak egyik szereplője volt az olasz bankszektorban az UniCredit Bank<sup>71</sup>, amely tipikus esete a belföldi bankpiacon történő fúzióknak. Az UniCredit Bank 1998-ban jött létre hét olasz nagybank: nevezetesen a Credito Italiano, a Rolo Banca, a Cariverona, a Cassa di Risparmio di Torino, a Cassamarca, a Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto és a Cassa di Risparmio di Trieste egyesülésével. Ezáltal az UniCredit megerősítette a belföldi bankpiacon a helyzetét. Ezután belekezdett az innovációk megvalósításába, nemzetköziesedni kezdett, és egy teljesen új vállalati kultúrát alakított ki. Mindezzel a bankcsoport életében egy új fejezet kezdődött el.

1999-től a bankcsoport fokozatosan nemzetköziesedett, illetve hálózatot kezdett kiépíteni a „Nuova Europa” stratégiája révén Közép-Kelet-Európában, ennek első lépéseként megszerezte a Bank Peako feletti ellenőrzést, majd 1999-2000 között – további nemzetközi bankfúziók által - a szlovák Polnobankat (mostani UniBanka), majd a bolgár Bulbankot és a horvát Splitska Bankat vásárolta fel. 2000-ben a Pioneer Global Vagyonkezelést hozta létre a Pioneer di Boston részéről történő a Global Investment Management divízió akvizíciójával. Ennek következtében a legnagyobb horvát bank és a

---

<sup>71</sup> Forrásul az Unicredit: Gli ultimi passi di una lunga storia, [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2005.11.29.,  
Unicredit: L’espansione internazionale, [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2005.11.29.,  
Unicredit: Presentazione Relazione Trimestrale Consolidata al Settembre 2005., [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2006.01.11.,  
UniNews: Piú grandi e piú forti, [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2005.11.29. cikkek szolgáltak.

román UniCredit Romania részvételével a tőkepiaci szegmensre fókuszálhatott a csoport. 2000-ben Törökországban a Kok Csoporttal megállapodást kötött, és részt vett a csoport a banki és más pénzügyi szolgáltatások terén egyaránt. Innentől kezdve tekinthető nemzetközi pénzügyi konglomerátumnak a bankcsoport. A megnövekedett méretű szervezet irányításához elengedhetetlen volt az átszervezése, ezért a nagymértékben transznacionalizálódott szervezetet divíziókra osztották: lakossági, tőkepiaci, vagyonkezelési, Közép-Kelet-Európa, vállalati és egyéb szolgáltatások divíziókra. A nagyobb teljesítmény emellett azzal is elérhető, ha a bankcsoport a hatékonyabb ügyfélkiszolgálásért specializálódik, ezért 2001-től az UniCredito nagyobb specializációra fókuszált, illetve három szegmenst átszervezett négy divízióban: nevezetesen a lakossági, a tőkepiaci, a vagyonkezelési és a „Nuova Europa” divíziókban. Gyakorlatilag végrehajtotta a csoporton belüli tevékenység megosztást, így az UniCredit Bank missziója „a családok és kisvállalkozások bankjává válás” lett, míg az UniCredit Banca d’Impresa a közepes és nagyvállalatok lett a fő területe. 2004-től lett egy ötödik divízió is: a Global Banking Services, amely a csoport globális irányítását végzi, és elősegíti a további szinergiát a csoporton belül. 2004-től az UniCredit Bankcsoport miután Olaszország második legnagyobb bankcsoportja lett továbbiakban a fő célja az, hogy a 174 millió lakosú közép-kelet-európai régió vezető bankja legyen, vagyis a régió bankjait felvásárolja, ami összefüggésben van azzal, hogy 2004. május 1-je óta az EU tagjává vált közép-kelet-európai országokban már eleve van érdekeltsége az UniCredit Bankcsoportnak. Ezek az országok azért jelenthetnek a jövőben az UniCredit számára vonzó célpontot, mert ezen EU-tagállamok kötelezettséget vállaltak az euró bevezetésére, és a maastrichti konvergencia-kritériumok alapján a jövőben hasonló gazdaságpolitikát folytathatnak, mint a jelenlegi eurózónabeli országok, többek között, mint Olaszország is.

A HVB Csoport Németország<sup>72</sup> második legnagyobb privát nagybankja 2004-ben, és a Bank Austria Creditanstalttal Ausztria vitathatatlan piacvezető bankja. Több mint 66 ezer munkatárs, 2.062 fiók és 9,8 millió ügyfél tette a bankot piacvezetővé Németországban, Ausztriában, és a dinamikusan növekvő közép-kelet-európai régióban. A HVB Csoport, a "Régiók bankjaként" három területre fókuszál: Németország& Ausztria, Közép-Kelet-Európa és az ún. "Corporates&Markets" üzleti területre. A Bank Austria

---

<sup>72</sup> Forrásul a HVB Bankcsoport adatai és története szolgált. [www.hvb.hu](http://www.hvb.hu)

Creditanstalt (BA-CA) a HVB Bankcsoport egyik tagja, mely vezet az osztrák bankszektorban, ezen kívül a legnagyobb nemzetközi banki hálózatot is magáénak mondhatja az egyre növekvő közép-kelet-európai régióban. A Bank Austria Creditanstalt története 1855-re nyúlik vissza, az elmúlt 13 évben a BA-CA jelentős fejlődést mutatott. Ez a bank volt az ausztriai bankágazat konszolidációs folyamatának hajtóereje. 1997-ben a Bank Austria felvásárolta a Creditanstalt-ot, az ország második legnagyobb bankját. 2000-ben a BA-CA a német HypoVereinsbankkal egyesült. A HVB Csoport tagjaként a Bank Austria Creditanstalt az üzleti fejlődésért felelős Ausztriában, valamint Közép-Kelet-Európában. 2003 júliusában a BA-CA törzstőke-emelést hajtott végre eredeti nyilvános értékpapír kibocsátás által. Ennek bevételeiből a bank a további közép-kelet-európai terjeszkedését finanszírozza. Bank Austria Creditanstalt az 1990-es évek eleje óta növekedési stratégiát folytat Közép- és Kelet-Európában. A korai indítás sikeresnek bizonyult: a BA-CA 1991-ben Budapesten kezdte meg tevékenységét, majd később Közép-Kelet-Európa egyik legnagyobb fiókhálózatát mondhatta magáénak. A Csoport 11 országban van jelen és közép-kelet-európai hálózata 900 egységből áll, az alkalmazottainak száma 17 ezer és közel 4 millió ügyfelet szolgálnak ki. 23 milliárd eurós összvagyonával a Bank Austria Creditanstalt a régió legnagyobb nemzetközi bankhálózata. Az egyes országokban a BA-CA-nak 5-10 %-os piaci részesedése van. A BA-CA az ügyfeleinek a közép-kelet-európai régióban megszerzett megbízható helyi ismereteket kínálja nemzetközi szolgáltatásokkal kombinálva, valamint Európa egyik legnagyobb bankcsoportjának tőkeerejét.

A Wall Street Journal 2005. május 27-én adta közre azt az információt, hogy az olasz UniCredito Italiano előrehaladott a tárgyalásokat folytatott a második legnagyobb német pénzügyi konglomerátummal: a HVB csoporttal. Eredetileg az UniCredito által felvásárlásként induló, fúzióvá csupán menet közben átalakuló tranzakcióval kapcsolatban végül 2005. június 12-én született meg a döntés az olasz bank igazgatósága és a HVB menedzsmentje között. A felek állítása szerint a tranzakció teljes egészében a részvények cseréjével ment végbe, mégpedig az UniCredit által újonnan kibocsátott részvényekkel, melyből a HVB tulajdonosai minden egyes részvényükért ötöt kaptak. Ez az átváltási arány azt jelentette, hogy a HVB-tulajdonosok a cserével 16.9%-os prémiumot realizálhattak. „Az egyesülés után létrejövő csoportot Milánóból irányítják Alessandro Profumo vezetésével.



Szintén Milánóból irányítják a lakossági, a privátbanki, a vagyonkezelés üzletágat és a globális banki szolgáltatásokat. Münchenből irányítják viszont a vállalati, a kkv üzletágat, a multinacionális vállalatokkal és a befektetési banki szolgáltatásokkal foglalkozó egységet. A közép-kelet-európai divízió a BA-CA irányítása alatt, bécsi központtal változatlanul Erich Hampel elnök vezeti. Az új csoport igazgatóságának számát 19-ről 24-re emelik<sup>73</sup>.”  
(*Bank és Tőzsde* [2005])

### 17. táblázat

#### Az UniCredit és a HVB Bankcsoport adatai a fúzió előtt és után<sup>74</sup>

Adatok	UniCredit Bankcsoport M&A			HVB Bankcsoport fúzió előtt	
	Előtt	Után		DE	AT
	IT <sup>8</sup>	EU <sup>9</sup>	KKE <sup>7</sup>		
<b>Piaci részesedés</b>	10%	n.a.	5-10%	5%	18%
<b>Összes eszköz<sup>1</sup></b>	26.5	279.8	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Hitelek<sup>2</sup></b>	122	171.1	41	153	51
<b>Betétek<sup>3</sup></b>	72	194.6	47	61	55
<b>Bankfiókok száma<sup>4</sup></b>	3137	7000	2800	681	405
<b>Alkalmazottak száma<sup>5</sup></b>	40000	140000	58000	26000	12000
<b>Ügyfelek száma<sup>6</sup></b>	6.3	28	16.4	4	1.8

**Megjegyzés:** 1-milliárd €, 2-milliárd €, 3-milliárd €, 4-db, 5-fő, 6-millió fő, 7-Kelet-Közép-Európa fúzió után, 8-UniCredit adatai a fúzió előtt Olaszországban, 9-UniCredit adatai Európában a fúzió után. A táblázat adatai közelített értékek.

*Forrás:* Saját összeállítású táblázat.

A fúzió után az UniCredit bankcsoportnak sikerült Közép-Kelet-Európában betölteni a piacvezető szerepet, vagyis a bankcsoport átfogó stratégiai célkitűzéseit megvalósítani. Maga az UniCredit Bankcsoport már a fúzió előtt egy nemzetközi konglomerátum volt, és a specializálódást már jóval a tranzakció előtt végrehajtotta. A siker kulcsa köszönhető a megfelelő partnernek, hiszen 2004-ben a HVB a „régiónk bankjaként” Közép-Kelet-Európában jelentős részesedéssel bírt, stratégiájában erre a területre fókuszált, vagyis az ajánlattevő és a célbank stratégiái ebben a tekintetben rendkívül hasonlóak voltak.

<sup>73</sup> Megafúzióban, *Bank és Tőzsde*, 2005. 5. szám, pp. 10-12.

<sup>74</sup> A táblázat a HVB Bank és az UniCredit Bank mérleg- és egyéb adatai alapján készült.

Az UniCredit ROE-je a fúziót követő néhány évben fokozatosan növekedett, míg a HVB-jé negatív volt, így a fúzió mindkét fél számára de facto hasznos volt.

### **3.4. Az európai bankok stratégiai változásai a 2010-es években**

Talán felvetődhet a kérdés, hogy a XXI. század bankszektorát első évtizedét jellemző változások vajon folytatódhatnak-e az évszázad második évtizedében is. Amennyiben a korábbiakban elkezdődött változások realizálhatóak lesznek az elkövetkező években is, akkor további lényeges kérdést vehet fel, hogy mennyiben lesznek drámaiak, vagy a világgazdaság pénzügyi- és bankszektorának változásai lassabbak lesznek-e. A bankszektor – különösen az európai – változásai az ezredforduló után – egy korábbi fejezetben részletesen prezentálva – drámai változásokon ment át, amelyekben egyrészt jelentősen részt vett a pénzügyi szolgáltatók fúziói és felvásárlásai, különösen a nemzetközi keretekben zajlóak. A bankszektor revolúciós változásaihoz természetesen már lényeges hozzájárult a pénzügyi szolgáltatók retail szegmensének felértékelődése és a megfelelő pénzügyi innovációk megjelenése is. (*The Banker*)

2015-ben, és azt követő időszakban várhatóan a világgazdaság pénzügyi- és bankszektorát alakító változások nem valószínű, hogy egyfajta evolúciós jelleget ölténének, hanem sokkal inkább az előző évtizedben megkezdődött revolúciós metamorfózis tovább folytatódhat, noha ennek jellege egy kicsit megváltozhat. A revolúció alapvetően két síkon is folyhat. Egyrészt a pénzügyi szolgáltatók nemzetközi expanziója tovább folytatódhat. Az egyes pénzügyi szolgáltatók a nemzetközi fúzióik által igyekeznek egyrészt a globalizáció kihívásainak megfelelően egy globális piacon globális pénzügyi termékekkel megjelenni, amelyhez egyre nagyobb és szélesebb fogyasztói köröket igyekeznek megszerezni a világgazdaság legkülönbözőbb helyeiről, egészen Brazíliától Kínáig. Az egyes nagyobb pénzügyi szolgáltatók e stratégiai változásaikban nagyrészt motiválhatta az a tény is, hogy a világgazdaságot érintő jövőbeli trendek alakulásában a népesség – vagyis a bankok számára a potenciális ügyfélkör – szerkezete lényegesen átalakulhat. A jövő demográfiai változásai Huntington civilizációi mentén alakulhatnak. Amíg a huntingtoni értelemben vett fejlett nyugati civilizáció országainak népessége lényegesen csökkenőben és elöregedőben van, addig a távol-keleti és az iszlám civilizációk országaiban jelentős demográfiai és gazdasági

növekedés várható. Nem meglepő tehát, ha az egyes nemzetközi – illetve globális – pénzügyi szolgáltatók igyekeznek ezen új ügyfélkör milliónak, vagy inkább milliárdjainak újabb és megfelelőbb pénzügyi termékeket és szolgáltatásokat kínálni. Tehát a radikális változások második síkját képző, az egyes bankok a feltörekvő gazdaságok felé nyitás magában foglalja a retail szegmens e fogyasztói csoportok ízlésvilágának, igényeinek és preferenciáinak megfelelő termékek nyújtását amellet, hogy a korábbiakban meglévő piacaik korábbi szükségleteit is kielégítik. A retail revolúció tulajdonképpen egy komplex metamorfózist jelenthet a pénzügyi szolgáltatók számára, mivel e változások az új piacok felé való nyitásban rejlő növekedési lehetőségek és ezen új piacokon és a korábbiakban meglévőkön értékesítendő új pénzügyi termékeknek nyújtásához hozzájáruló új kreatív rendszerek és technológiák egyidejű alkalmazását is magában foglalja. A retail szegmensben a jövőben zajló versenyben a jobb piaci pozíció elérésében és a kompetitív előnyök hatékonyabb realizálásában elengedhetetlenül fontos lehet az egyes globális pénzügyi szolgáltatók számára az újabb és megfelelőbb stratégiai partnert és szövetségest találniuk. Tehát az elkövetkezendő évtizedben az egyes globális pénzügyi szolgáltatók a kompetitív versenyképességük növelése érdekében egyfelől a már meglévő piacaikon, a meglévő ügyfélkörük megtartása és igényeinek kielégítése mellett, újabb, a feltörekvő piacok – elsősorban a BRIC- és az iszlám országok – felé összpontosítanak, igazodva a helyi fogyasztói szokásokhoz és igényekhez. Az előbbiek esetében azonban jelentős szerepet játszhat a kompetitív előny szerzésében az adott pénzügyi szolgáltató jó hírneve, illetve a pénzügyi stabilitása is (különösen a wholesale szegmensben). Utóbbiak esetében viszont a legszembetűnőbb az iszlám bankolásbeli különbségeknek való megfelelés. (Például Szaúd-Arábiában a HSBC, a HSBC Amanah keretében az iszlám bankolásnak megfelelően az újabb pénzügyi termékek széles skálája vált elérhetővé. Kuwait második legnagyobb bankja, a Kuwait Finance House sharia-kompatibilis pénzügyi termékek sorát nyújtja az új malajziai leánybank-csoportjának vagy számos, már meglévő török leánybankfiókjának.)

Az okok adódhatnak egyrészt a tulajdonosi értéknövelés szükségességének kielégítéséből, másrészt a tisztán organikus növekedés a globális stratégiai szerepvállaláshoz egyfajta stratégiai választás is lehet a pénzügyi szolgáltatók számára. A jelentős – globális szinten realizálható – organikus növekedéshez azonban

elengedhetetlenül fontos lehet mind a termék- és piacmenedzsment, mind az értékesítés területén tulajdonképpen a világgazdaság három nagy – nevezetesen amerikai, európai és távol-keleti (csendes-óceáni) – részében a keresztértékesítéseket intenzív módon növeljék.

A revolúciós változások tehát abban is rejlenek, hogy a fejlett pénzügyi szolgáltatások által még érintetlen területeket is hatékony és megfelelő módszerekkel az egyes pénzügyi szolgáltató csoportok a világgazdaság szerves részévé tegyék. Az ezredfordulót követő néhány évben ugyanis egyes feltörekvő gazdaságokban a globalizáció hatásainak érződése, a gazdasági növekedés és az alacsony kamatszintek, a gazdasági nyitás és a liberalizáció növekedése részben lehetővé tette ezen országok felé a megfelelő retail szegmensbeli nemzetközi expanziót. A folyamatok különösen a jelentős globális játékost jelentő BRIC-országokban, Törökországban, valamint egyes iszlám és afrikai országban számottevőek. Komparatíve, noha a fejlett nyugat-európai országok bankszektorához képest jelentősen alulmaradnak, de a BRIC-országokban és Törökországban az egyéni ügyfeleknek és háztartásoknak nyújtott hitelezés jelentősebb gyarapodást mutatott már 2005-re. Ezekben a nemzetgazdaságokban rejlő gazdasági és növekedési potenciál kiaknázása jelentős lehet a bankok számára, hiszen amikor egy fejlődő ország egy bizonyos jóléti szintet elér, akkor az adott nemzetgazdaság lakossága nyitottá válhat az újabb és szofisztikáltabb pénzügyi szolgáltatások egyre szélesebb körére is, így fokozatosan a különböző folyószámla és megtakarítási szolgáltatásokra is, akár csak a különféle bank- és hitelkártya szolgáltatásokra is. Ezen eddig még javarészt a fejlett pénzügyi retail szegmensnek nyújtott szolgáltatások által érintetlennek tekinthető országok a bankcsoport számára a vállalati bankolásnál szélesebb profit marzsínokat jelenthet a retail hitelezés, így a világgazdaság legnagyobb globális bankcsoportjainak egy része a hazai bankszektorukra való fókuszálás helyett nem hiába sokkal inkább nyitottabbak e térségek felé.

Az ezredfordulót követően a bankok szerepe és magának a bankolásnak a jellege is jelentősen megváltozott. Jelentősen megnőtt a bankolásban egyes szupermarketek szerepe is. A jövőt illetően felvetődhet a kérdés, hogy a bankok retail szegmensbeli revolúciója megváltoztathatja-e a szupermarketek bankolásban betöltött szerepét, fenntarthatja-e a Tesco és a Wal-Mart az erős bankolásra épülő franchise-hálózatát. A retail ugyan a jövőben új határokat jelölhet ki, illetve új lehetőségeket foglalhat magában, azonban semmiképpen nem szorítkozhatnak e lehetőségek kizárólag a bankokra. A bankolásban ugyanis már

jelenleg sem a bankok a kizárólagos szereplők. Így a retail bankolásban résztvevő más játékosok is érintve lehetnek a revolúciós változások által, de a nem banki szereplők terjeszkedése mindig limitált. Minden kormány ugyanis egy 2001. szeptember 11. utáni világban mindig szem előtt kívánja tartani a biztonsági kérdéseket, így a pénzügyi, illetve banki szereplőknek a jogi és kormányzati korlátozások némi határt szabhatnak. A szupermarketeknek tevékenységük és bankolásuk során mindemellett figyelemmel kell lenniük a bankok, mint retail szegmensbeli piaci versenytársak bankolására is. A jövő kulcsa azonban bármely pénzügyi szereplő számára abban rejlik a jövőben, hogy mindig tekintettel kell lenniük a felmerülő fogyasztói igényekre és szükségletekre, meg kell találniuk a megfelelő kínálati kapcsolatot és mindenképpen meg kell könnyíteniük a tranzakciós mechanizmusokat. Az ügyfelek ugyanis egyre kevésbé válnak lojálissá egy-egy korábbi pénzügyi szolgáltatóhoz.

A XXI. század második évtizedének derekára, illetve végére tehát az ügyfelek fogyasztási szokásainak szem elé kerülésével számos üzletpolitikai és stratégiai változások következhetnek be az egyes pénzügyi szolgáltatóknál. 2015-re azonban nemcsak a növekvő fogyasztói igények megfelelő kielégítését szem előtt tartó ügyfélcentrikusság válik meghatározóvá a bankok stratégiai tervezésében, hanem a kompetitívebb és komplexebb piaci környezetváltozásnak megfelelően az innovációkra és a hatékonyságra kell fókuszálniuk. A technikai-technológiai fejlesztésekkel így nemcsak a bankok működésének hatékonyságát, az egyes ügyletek gyorsaságához járulhatnak hozzá a bankok, hanem egyben a schumpeteri értelemben vett fejlődést is megvalósíthatják. A jövőben a pénzügyi szolgáltatók technológiai fejlesztéseivel az ügyfelek igényeinek gyorsabb és biztonságosabb kielégítése valósulhat meg. Összehasonlításképpen, amíg a XXI. század első évtizedének derekán a pénzügyi szolgáltatók az ICT rendszerek fejlesztésének általában az üzleti stratégiát támogató és kielégítő stratégiai értéket tulajdonítottak, addig a 2015-re már nemcsak önálló stratégiai értéket képviselő területnek lehet tekinteni, hanem már leginkább olyan stratégiai területnek, amellyel az adott pénzügyi entitás kompetitív előnyt valósíthat meg versenytársaival szemben. Így a jövőben az ICT mint kompetitív versenyelőnyt megvalósító, piaci versenyképességet növelő stratégiai-üzletpolitikai tényező lehet a jövőben.

Az ICT stratégiai értékének megnövekedése mellett azonban természetesen a legfontosabb stratégiai tényezőnek a teljesítménynövelés lehet egy-egy bank számára. Egy pénzügyi entitásnak azonban jelenleg és a jövőben is számolnia kell a külső környezet változásaival, elsősorban a felgyorsult globalizáció terjedésével, amelynek hatásaival és következményeivel egy adott szervezetnek számolnia kell és piaci versenyképességének növeléséhez mindenképpen alkalmazkodnia kell e külső környezet adta változásokhoz. Így a bankok stratégiai tervezésében némi átértékelődésre kell számítani mind a globális bankok, mind a kis, lokális bankok esetében. A stratégiai tervezésben egyrészt más-más súllyal szerepelhetnek egyes tényezők, másrészt újabb célok is megjelenhetnek, - mint a CSR – amit nagyon sokáig jövedelmezőségmentő tényezőként tartottak a bankvezetők számon. A nagyobb jövedelmezőséget a jövőben csak a nagy globális bankok lesznek képesek realizálni. A bankok közötti versenyben tehát a kisebb bankok lényegesen alulmaradnak, de egy kis szűk lehetőségük mégis maradhat. Egy-egy pénzügyi szolgáltatónak a piaci sikeressége és túlélése mindenképpen a megfelelő és helyes stratégiai döntésen alapszik. Amíg a kis, lokális bankok számára némi kevés esélyt jelenthet a nemzetközi expanzióba való esetleges bekapcsolódás, addig a globális bankok számára az innovációk, újabb üzleti modellek és stratégiai prioritások lehetnek a megfelelőek.

#### ***3.4.1. Partnerségi viszonyok és outsourcing***

Noha a kiszervezés, vagyis az outsourcing és a stratégiai partnerség már napjainkban egyáltalán nem tekinthető új jelenségnek a vállalatok, illetve a pénzügyi szolgáltatók üzleti gyakorlatában, mégis az elkövetkezendő időkben más jelleget és hangsúlyt kaphat. Az outsourcing jellegének átértékelődését motiválja egyrészt a pénzügyi szolgáltatók kiterjedt transznacionalizálódása, hiszen a nemzetközi terjeszkedés, a külföldi leánybank és bankfiókhálózatok szélesebb kiterjedtsége gyakran további hatékonyságnövelő előnyöket, kedvező lehetőségeket jelenthet az anyabank, illetve a bankcsoport számára a külföldön realizált jövedelmekben rejlő lehetőségek kiaknázása. Bár az utóbbi években az EU-n belül tevékenykedő bankcsoportok esetében az európai szabályozásváltozások következtében e jellegű nemzetközi banki jövedelmek csökkentek, az EU-n kívül, különösen a BRIC-országokban e lehetőségek még adóttak a bankok számára. Tehát mindenképpen indokoltá

válhat a kiszervezések áttekintése és átértékelése a pénzügyi szolgáltatók számára. Másrészt kívánatos lenne az egyes pénzügyi szolgáltatóktól, hogy egy a külföldi leánybankok és fiókok egy bizonyos fix költségen működjenek, viszont akkor más felmerülő – nem pénzügyi – kockázatokkal kell számolni. Gyakran előfordulhat a külföldi leánybank piacán ugyanis, – ahogy korábbi fejezetben is említésre került – hogy amennyiben az anyabank nem támogatja kellő mértékben az adott külföldi leánybankját, akkor a piaci versenytársak növekvő belépésétől vagy erősödésétől kell tartani, és nem utolsó sorban a leánybank sebezhetővé válik, valamint a piaci versenytársak a hazai ügyfeleket is elcsábíthatják, tehát összességében megnő a kockázata annak, hogy a külföldi leánybank versenyképessége az adott piacon romlik. Harmadrészt az ügyfelek megnövekedett funkcionális elvárása, hogy az újabb pénzügyi termékek ugyanúgy a külföldi leánybankoknál és fiókoknál éppúgy elérhetővé váljanak, amellet, hogy a külföldi leánybankok egy nem túl magas fix költségek mellett a versenyképességük fenntartására is törekedniük kell. A világgazdaság egyes régióiból kikerülő elsősorban retail ügyfelek számára tehát a megfelelő pénzügyi szolgáltatásnyújtáshoz elengedhetetlenül fontos lehet a földrajzi elérhetőség, így az egyes globális bankok számára a stratégiai partnerkeresésen kívül megfelelő lehetőséget jelenthet olyan üzleti modellek alkalmazása is, amelyek az eddigiektől lényegesen fejlettebbek. Az üzleti környezet, a fokozódó nemzetközi expanzióhoz, M&A-khoz és más változásokhoz való alkalmazkodás megkívánja a pénzügyi szolgáltatóktól egy olyan stratégia alkalmazását, amely egy vagy több kritikus területet érintő partnerséget hozhat létre. A partnerség természetesen igen széles is lehet: magában foglalhatja a kritikus területek (például fizetések, IT rendszerek fejlesztése és fenntartása, NPL szolgáltatás) kiszervezését megfelelő stratégiai partnerekhez, vagy a partnerség értékesítési megállapodás is lehet vagy éppen a pénzügyi stabilitás és erősség megőrzéséhez egyes speciális kapacitásokhoz (például kockázatkezeléshez) megfelelő partnert jelenthet.

Az outsourcing átértékelődését kívánó különböző természetű nyomásgyakorló tényezők miatt a korábbiakban a fizetések kiszervezésének teoretikus felvetése mára sürgető valósággá vált. A fizetések kiszervezése azonban igen széles területet érint: az üzleti folyamatok kiszervezését, a határon átnyúló fizetéseket, a belföldi fizetéseket, a papíralapú tranzakciók kezelését, az internet alapú szolgáltatásokat, a számlavezetést, a nostro számlák vezetését, a likviditás-menedzsmentet, SWIFT szolgáltatásokat, a

bankfiókok kiszervezését, az IT host kiszervezését és az infrastruktúrák kiszervezését (például hálózati és átutalási platformok). Az előbbi felsorolásból is kitűnik a terület komplexitása, így gyakorlatilag egyetlen terület képes egyöntetűen ezen területek összességének kiszervezését megvalósítani: a külföldi leánybankfiókok kiszervezése.

A külföldi bankfiókok kiszervezésére tulajdonképpen három üzleti megoldás vetődhet fel: az üzleti infrastruktúra kiszervezése, az üzleti folyamatok kiszervezése, illetve az előbbi kettőnek valamilyen kombinációja. Az üzleti infrastruktúra kiszervezése azt jelentené, hogy a kliens pénzügyi intézmény használja a kiszervező IT infrastruktúráját olyan területeket mint a fizetések, FX, pénzpiacok, SWIFT összeköttetések, átutalási folyamatok, befektetések, valamint egyes manuális tevékenységeket is, mint a papíralapú, hagyományos készpénz tranzakciók, jóváírások. Az üzleti folyamatok kiszervezése során viszont a kiszervező alkalmazottjai a kliens pénzügyi intézménynél az előbbieken felsorolt feladatokat végzik, de a kliens pénzügyi intézmény meglévő rendszereit használják. A harmadik üzleti megoldás esetében viszont kiszervező a különböző feladatok során a saját és a kliens pénzügyi intézmény infrastruktúrájának és rendszereinek valamilyen vegyes használatát valósítja meg. (Megjegyzendő viszont, hogy bármely megközelítési módszer is kerüljön alkalmazásra, a kliens pénzügyi intézménynek mindig teljesen áttekinthetőnek kell lennie.)

A pénzügyi szolgáltatók közötti megfelelő partnerség létrehozása nagymértékben hozzájárulhat a teljesítménynövekedéshez is nemcsak a működési hatékonyság elérésével, hanem az esetleges szinergia-hatás érvényesülése miatt is. A partnerség révén realizálható szinergiához, azonban elengedhetetlenül fontos lehet a megfelelő partner megtalálása, hiszen akár M&A-k, akár kiszervezések esetében gyakran fordult elő ún. disz-szinergia a két szervezet között, amelyek fakadhattak a túl eltérő stratégiai illeszkedésből, eltérő vállalati kultúrából és értékekből, vagy éppen az eltérő ügyviteli gyakorlatból, belső viszonyokból is. Tehát amíg teoretikusan viszonylag könnyen megragadható az egyes partnerségi viszonyok, pénzügyi szervezetek közötti fúziók, kiszervezések céljai és megvalósítási tervei, addig a gyakorlatban való megvalósítása sokkal bonyolultabb és számos problémát vethet föl. Az egyik legkézenfekvőbb probléma- és disz-szinergiaforrás lehet, hogy egyes pénzügyi szolgáltatók gyakorlatában sokszor még pontos stratégiai célmegfogalmazások sem fordulnak elő egy-egy partnerségi viszony kiépítése előtt, vagy



éppen nem rendelkeznek kellően alapos ismeretekkel az adott partnerről a kiszervezés, M&A vagy más jellegű partnerségi viszony kiépítése előtt. Az egész szervezetre nézve a partnerségi viszony létrejötte után ugyanakkor továbbra is kitűzött célként fennáll a szervezeti- és teljesítménynövekedés elérése, amely elég sokszor a két szervezet között fellépő disz-szinergia miatt elmarad.

Két teljesen egyforma szervezet sem a reál, sem a pénzügyi szférában nem létezik, mint ahogyan teljesen egyforma stratégiai célok sem szerepelnek az egyes pénzügyi szervezeteknél, viszont hasonlóságok előfordulhatnak. Jelen esetben a kiszervezésre vonatkozó partnerségi viszonyt szem előtt tartva a szinergia-hatások elérésére, illetve a megfelelő növekedési lehetőségek realizálására, a teóriák gyakorlatba való ültethetőségére – ha nem is hüvelykujj-szabályként – tulajdonképpen háromféle üzleti modell jöhet számításba a stratégiai és megfelelő növekedési célokat illetően a közeljövőben. A teljesítményromlás elkerülése végett a potenciális partnerségi viszony lehetséges stratégiai formáit mindenképpen valamilyen mértékben egy előrelátó pénzügyi szervezetnek mindenképpen meg kell fogalmaznia. Felmerülhet a kérdés, hogy az egész szervezetre, bankcsoportra vonatkozóan, hogy egyáltalán drámai növekedést vagy csak a korábbi szintek fenntartását tartják stratégiai célnak, ennek megfelelően a potenciális partnerségre háromféle üzleti modell jöhet számításba: a fenntartás, a szerves növekedés és az egyoldalú, inkrementális növekedés.

A földrajzilag szűkös, vagy jól körülhatárolható erős ügyfél franchise rendszerekben kénytelenek a bankok fenntartani a hatékony teljes költség/teljes bevétel arányt, így ebben az esetben a bankok stratégiaiilag nem kötelezik el magukat sem az egyoldalúan a kifejezett növekedés, sem a szerves növekedés mellett, hanem a cél a fenntartás marad. Mindez azonban nehézkes a növekvő skáláhozadéku és az alacsony költségekkel működő versenytársak mellett. A hatékonyság elérése végett ebben az esetben a bankok arra kényszerülnek, hogy számos felmerülő fix költségeiket átváltsák változó költséggé, illetve azt is a jövőben minimalizálniuk kell. Ebben az esetben például lehetséges megoldást jelenthet, ha az IT infrastruktúrát, az alkalmazottak számát és a bankfiókhálózatok lokációs költségeinek a csökkentését veszik célba offshoring révén, vagy egy partnerhez való kiszervezés révén.

A szerves növekedést stratégiai célul kitűző partnerségi üzleti modell esetében a szerves növekedés célja úgy valósulhat meg, hogy fenntartják a korábbi teljes bevételüket vagy a szolgáltatások árának csökkentésével (növekvő mérték- és méretgazdaságosság) vagy a kínált szolgáltatás értékének növelésével, amikor az ügyfél számára az adott szolgáltatás további hozzáadott értéket jelenthet, vagyis a szolgáltatás minőségének a javulásával. Ebben az esetben a kapacitások szűk keresztmetszete mellett az adott pénzügyi szolgáltató kénytelen mindezt a háttér technológia, illetve a folyamatok marginális költségeinek csökkentésével megvalósítani. Így ebben az esetben az elektronikus banki szolgáltatások nyújtására nagyobb hangsúlyt kell fektetni a hagyományos helyett. (*The Banker*)

A drasztikusan, a bevételek fokozatos növelésére, illetve a költségek inkrementális csökkentésére fókuszáló agresszív stratégiát megvalósító partnerségi üzleti modellek esetében a bankok elsősorban és kifejezetten az ügyfelek igényeit tartják szem előtt az értékrendjükbe bekövetkező jelentős változás vagy újabb jövedelmi forrásnövekedések kiaknázása által. Ezek a bankok újabb lehetőségeket keresnek arra, hogy a vállalati ügyfeleiket közvetlenebb módon vonják be az ellátási láncukba, vagyis globális szinten fizikailag és virtuálisan is biztosítani kívánják a megfelelő pénzügyi szolgáltatást (pl. ügynökségek révén). Ez a stratégia azonban megkívánja, hogy a piachoz a lehető legközelebb további kapacitások (alkalmazottak, technológia, lokáció) elérhetőségéhez jelentős összegű befektetéseket. A bevételek növelése és a földrajzilag könnyen, a lehető legrövidebb idő alatt elérhető pénzügyi szolgáltatásnyújtás megvalósítása végett ezen bankok számára szükségszerűséggé válhat egy másik bankcsoport leánybankjaival való partnerségi viszony kialakítása. A megfelelő partner ugyanis biztosíthatja a mérték- és méretgazdaságosságot, az időgazdaságosságot az inkrementációs költségek optimalizálása mellett. (*The Banker*)

### ***3.4.2. A pénzügyi innovációk, technológiai fejlesztések és a retail szegmens felértékelődése***

A jövőben a pénzügyi szolgáltatók egyik legfontosabb stratégiai célkitűzése továbbra is a növekedés, a teljesítménynövelés és a hatékonyság növelése maradhat, de a retail szegmensben mindenképpen a kompetitív előnyök realizálásához elengedhetetlenül

fontos lehet az ügyfélközpontúság, mint további stratégiai cél a bankpiaci versenyképesség növelése végett. A növekedési stratégiának egyik eszköze lehet a nemzetközi M&A, amely már közel egy évtizede formálja a bankszektort világszerte, de különösen az Európai Unióban. A nemzetközi M&A-k esetében azonban a két szervezet integrációja között fennálló disz-szinergiák előfordulása lényegesen ronthat a bankcsoport növekedésén, illetve teljesítményén, így a szervezetek könnyebb integrációjának és könnyebb illeszkedésének kérdése igen fontos kérdés. A kihívás a jövő számára, hogy olyan új üzleti modellt és technológiai eszközt alkalmazhassanak a fuzionáló és a jövő kihívásaihoz alkalmazkodni kívánó pénzügyi szolgáltatók, amely képes illeszkedni a szervezet stratégiai céljaihoz, vagyis a piacokhoz gyorsabban tudjanak hozzáférni, a költségek csökkenjenek, a befektetéseknek jobb megtérülése legyen és hatékony ICT rendszert működtessenek és a disz-szinergiák előfordulása csökkenjen. A nemzetközi interszektoriális bankfúziók esetében igen összetettek a disz-szinergiák forrása. Az eltérő IT rendszerek miatti disz-szinergiák kiküszöbölésére természetesen a napjainkban is elterjedőben lévő újabb, kompatibilisebb IT platformok alkalmazása kellő lehetőséget nyújthatnak. Az ICT-n kívül azonban számolni kell a szervezeti integráció során további más tényezőkkel is, de a szolgáltatás alapú architektúrák (SOA), mint új technológia alkalmazása a jövőben a mikrointegrációk során előforduló további disz-szinergiák csökkentéséhez hozzájárulhat. A SOA platform által a bank menedzsmentje az újabb környezeti feltételekkel és kihívásokkal jobban szembe tud nézni és az eszközökről is bővebb információval rendelkezhetnek. A SOA nemcsak egy eszköz a kompetitív előny növelésére és újra definiálásához, hanem az újabb üzleti területek (M&A, retail) számára újabb támogató technológiai infrastruktúrát jelenthet. Amint egy pénzügyi szolgáltató a nemzetköziesedése, transznacionalizálódása során egy újabb piaci területre lép, illetve a nemzetközi M&A révén egy újabb bank affiliációval fuzionál, akkor az ellátási lánc mentén a hatékonyság elérése és a további hozzáadott érték folyamatos keresése magától érthető cél lehet. Mivel olykor a szervezetek e nemzetközi mikrointegrációk előtt nem teljesen átláthatóak, vagy éppen stratégiaileg a két szervezet jelentős mértékben eltérő lehet, így az újabb, bankmenedzsment tevékenységét támogató technológiai platformok jelentősen hozzájárulhatnak a szervezeti hatékonysághoz és a mikrointegráció könnyebb megvalósításához. A szolgáltatás alapú architektúra alkalmazása révén az M&A során mind az ajánlattevő, vásárló, mind a célbank

számára az integráció és a vállalati kormányzás egyes kérdéseinek áttekintéséhez jobb technológiai alapot szolgáltathat. A SOA tehát számos területek technológiai előnyt jelenthet egy adott pénzügyi szolgáltató számára, többek között egy külföldi pénzügyi szolgáltató felvásárlásánál és fúziójánál, szelektált kiszervezésekénél, vagy éppen a kiszervezések megvalósításánál fennálló akadályok lebontásában, rövidebb idő alatt, kevesebb függőséggel és alacsonyabb komplexitással válhatnak realizálhatóvá a kiszervezések. Noha a nemzetközi kiszervezések megvalósítása a szolgáltatás alapú architektúrákkal könnyebben megvalósíthatókká válhatnak, de az adózási szabályok és bizonyos jogi korlátok, illetve az üzleti specifikációk körüli nehézségek és problémák továbbra is fennállhatnak. A legutóbbiak leküzdésére a korábbiakban említett különféle üzleti modellek és gyakorlatok adhatnak némi támaszpontot ezen problémák leküzdésében is.

Tehát a SOA a nemzetközi M&A-k esetében nemcsak a tranzakció előtt adhat kellő támaszpontot a bankmenedzsment számára, hanem ezen új technológia alkalmazásával a posztakvizíciós fázisban is könnyen tarthatóvá és áttekinthetővé teheti az üzletmenetet, ami a korábbi időszakokban igen nehézkes és költséges volt – jelentősen hozzájárulva a disz-szinergiákhoz. A legfőbb előnye a szolgáltatás alapú architektúrák alkalmazásának abban rejlik, hogy a bankok számára a nemzetközi interszektoriális M&A-k esetében jelentősebben nagyobb rugalmasságot tesz lehetővé. Többek között a fizetési és hitelezési rendszerek integrálása során fellépő korábbi költség és idő lecsökken, így jelentősen nagyobb átláthatóság válik lehetővé az újabb ügyfelekről (szokás, ízlés, stb.). Tehát a SOA alkalmazásával a nemzetközi M&A-k során várható teljesítményjavulás már könnyen valósággá válhat. Így a nemzetközi terjeszkedés a jövőben a bankszektoron belül – különösen az európaiban, BRIC-országokban, iszlám országokban – jelentősen megnőhet, hiszen a post-merger fázisban a mikro-integráción belül felmerülő disz-szinergiaforrások az újabb technológiai innovációk által minimalizálódnak.

#### ***3.4.2.1. A retail szegmens változásai 2015 után***

A retail szegmens kompetitív helyzete a bankszektoron belül a XXI század második évtizedének derekára igazából nem mutat túl nagy különbséget a jelenlegi

versenypiaci helyzettől ugyan, de a további versenypiaci pozíció megőrzéséhez minden bankpiaci szereplőnek jelentős stratégiai változtatásokra lesz szükségük. A jelenlegi bankpiachoz hasonlóan a fúziók és felvásárlások révén csökkenő trendet mutatnak a bankok, egyre koncentráltabb bankpiacon kell az egyes pénzügyi szolgáltatóknak egymással versenyezniük, ahol a piaci túléléshez a növekedés és hatékonyság, mint stratégiai cél már nem bizonyulhat önmagukban elegendőnek. A jövőben a pénzügyi szolgáltatók számára, amíg a kiszervezések és a különböző partnerségi viszonyok a hatékonyság elérésének alapvető kritériumai képesek biztosítani, addig a kompetitív stratégiai és versenypiaci előnyt egyrészt az új piacokra való lépéssel, az M&A-val, a további transznacionalizálódással és a fogyasztói igényekhez leginkább illeszkedő pénzügyi termékek, és szolgáltatások kínálatával lehet realizálni. Tehát a XXI. század második évtizedének derekán már csak azok a pénzügyi szolgáltatók válhatnak győztesek, amelyek a növekedésből, teljesítményjavulásból és hatékonyságnövelésből eredő értékteremtésen túl más tényezőkből is képesek értéket teremteni, amellyel hozzájárulhatnak nemcsak a belföldi bankpiaci kompetitív versenyelőny realizálásához, hanem globális szinten bárhol a világgazdaságban. Talán nem meglepő, de már jelenleg is a világgazdaság legnagyobb bankcsoportjainak aggregált profitabilitási növekedése leginkább a retail szegmens közel 22-23%-os növekedésének tudható be és a piaci versenyképesség növekedési lehetőségei a jövőben mindenképpen a szolgáltatás minőségének javulásában fordulhatnak elő.

A pénzügyi szolgáltatók többségének a retail szegmensbeli front office és back office területére a jövőben holisztikusan kell tekintenie, valamint a megfelelő profitabilitás elérése végett mindenképpen szükséges a tiszta lehetőségek megfogalmazása a differenciálást, illetve más hatékonyságnövelő stratégiákat illetően. A front office 2015 után már egyértelműen az a terület lehet, ahol a pénzügyi termékek, és a technológia adta lehetőség következtében az ügyfél kedve szerint válogathat a számára megfelelőbb pénzügyi szolgáltatások között. A back office terület, amely tulajdonképpen az intézmény túlélését is biztosíthatja, a technológiai innovációk, valamint az innovatív pénzügyi termékek adta lehetőségek sora állhat rendelkezésükre a megfelelő flexibilis architektúra és termékválaszték miatt. Azonban már az ezredfordulót követően megkezdődött a trend a hagyományos banki funkciók, illetve pénzügyi termékeket értékesítő hagyományos csatornák háttérbe szorítása, de már napjainkban sem lehetett teljesen dinoszaurusznak

tekinteni a bankfiókhálózatokat, mint ahogyan a 2015 utáni időszakban sem. 2015 után tulajdonképpen amellet, hogy az internet banking szolgáltatások egyre dominánsabb szerepet töltenek be a pénzügyi termékek értékesítésében, a bankfiók-hálózatosodás trendje is fennmarad, csak földrajzilag más területekre helyeződik át: tulajdonképpen a világgazdaság felzárkózó gazdaságaiban, fejlődő országaiban várható a nagyobb bankcsoportok általi újabb bankfiókok létesítése vagy már meglévők felvásárlása. A fejlett pénzügyi szektorú gazdaságokban azonban a működési hatékonyság és a szolgáltatásnyújtás gyorsaságának javulása végett viszont az e-pénzügyi termékek, illetve szolgáltatások iránti kereslete az ügyfeleknek lényegesen megnövekedhet az ezredforduló utáni időszakhoz képest. A hagyományos bankfióki érkeztési csatornák tulajdonképpen a problémás és tanácsadáshoz mindenképpen kötődő közvetlen pénzügyi érkeztésekre korlátozódhatnak, ahol mindenképpen szükségessé válhat a bankalkalmazott és az ügyfél közötti direkt kontaktus. Tehát az elkövetkezendő évtizedben a bankfiókok egyre kevésbé válnak a pénzügyi tranzakciók legfőbb lebonyolítójává, sokkal inkább újabb és komplexebb pénzügyi termékek értékesítőjévé válnak, illetve az ügyfeleknek nyújtott tanácsadás válik a bankfiókok fő profiljává. A pénzügyi tranzakciók és fizetések már leginkább vagy ATM-n vagy valamilyen más elektronikus érkeztési csatornán keresztül bonyolódhatnak le. Az internet banking szolgáltatások tehát a jövőben igen meghatározó szerepet tölthetnek be a retail pénzügyi szolgáltatások területén.

A pénzügyi szektor további dezintermediációs folyamatának motorját képezhetik az újabb technológiai innovációkon alapuló mobil fizetések előtérbe kerülése. A teljesen személyes kontaktus nélküli mobil fizetések alkalmazása a pénzügyi szolgáltatások teljes revolúcióját is jelenti egyben. Az olyan online pénzügyi termékfejlesztések, mint a peer-to-peer banking innovációk, a Zopa.com<sup>75</sup> radikálisan megváltoztathatják a pénzügyi fizetések és tranzakciók módját, és a XXI. század második évtizedének második felében már szinte teljesen dezintermediálva a fizetéseket, a retail szegmenst teljesen átformálhatja. A Zopa-modell – amely a bankokat teljesen kikerüli – sokkal kedvezőbb hitelezési hitelkamatlábak mellett teszi lehetővé a hagyományoshoz relatíve áttekinthetőbb hitelezési mechanizmust. (*The Banker* [2011])

---

<sup>75</sup> Online hitelezés

A jövőben, a bankok versenyipiaci túlélési és piacpozíció növelési esélyei azonban nemcsak az új innovációkkal és technológiai újításokkal való versenyzéstől válik függővé, hanem az alkalmazott bankszervezeti működési modell is befolyásoló tényező lehet. A retail szegmenst illetően, a bankok többsége igyekszik átszervezni a globális vállalati modelleknek megfelelően a működési architektúrájukat, különösen a back office területen értékelődik fel az IT dimenzió mellett az összes területi dimenzióra kiterjedő globális működési modellek meghatározása. A back office területen jelenleg is, de a közeljövőben várhatóan nagy valószínűséggel az ICT rendszerek transzformálódása tekinthető a legfőbb változásokat mozgató tényezőnek, amelyek által közvetlenül vehetők igénybe akár határon átnyúló tranzakciók is. E változások természetesen nagymértékben hozzájárulhatnak a határon átnyúló pénzügyi szolgáltatások konszolidációjához.

#### ***3.4.2.1.1. Mobiltelefon alapú fizetések***

Számos felzárkózó és fejlődő országban a mobiltelefonok teljesen átformálták az alapvető pénzügyi szolgáltatásokat. A mobil technológia által a határon átnyúló pénzügyi szolgáltatások egész sora is elérhetővé vált ezen területeken is. A mobil technológia alkalmazása azonban nemcsak a felzárkózó országokat tudják hatékonyabban bekapcsolni a fejlett pénzügyi rendszerekbe, hanem szervesen hozzájárulhatnak a pénzügyi szolgáltatások valós idejű elérhetőségéhez szerte az egész világgazdaságban, vagyis a pénzügyi globalizáció előmozdításához ténylegesen nagyobb mértékben képesek hozzájárulni a többi elektronikus pénzügyi értékesítési csatornákhöz képest.

A mobil telefon alapú pénzügyi szolgáltatások penetrációja különösen az afrikai országokban jelentős. Amíg 1999-ben az afrikai régióban az ügyfelek 0.6%-a vette igénybe ezen banki szolgáltatásokat, addig 2005-ben már a 15.4%-a és 2011 végén közel 31%-a, vagyis közel 350 millióan. (*The Banker* [2011]) Afrikában ugyanis a hagyományos pénzügyi szolgáltatások kínálata igen lassan és nehézkesen tudna terjedni, sőt a vidéki, távoli területekre a mikrofinanszírozási pénzügyi megoldások igen nehézkesen vagy alig jutnának el a potenciális ügyfelekhez hagyományos pénzügyi csatornákon keresztül. A mikrofinanszírozási lehetőségek pedig a szegénységi küszöbön is drámai változásokat eredményezne, a pénzügyi szolgáltatások elérhetővé tétele ugyanis extra készpénzhez jutási

lehetőséget jelentene az ott élőknek, amelyek munkaeszköz vásárlásra fordíthatóak vagy az agrárszektorban tevékenykedőknek extra vetőmagvak vásárlását is lehetővé teszik. A legtöbb afrikai országban ugyanis a gazdasági élet jelentős része az agrárszektoron és a mikroállalatokon alapszik, amelyek elsősorban a megélhetési forrást jelentik. A hagyományos pénzügyi szolgáltatások lehetősége igen csekély és elég fejletlen a pénzügyi rendszer ezekben az országokban. Az egész afrikai kontinensen a mikrofinanszírozás, a mikrohitelzés jelentheti a nagymérvű szociális és gazdasági átalakulást. Amennyiben az afrikaiak számára adottá válik a megfelelő pénzügyi háttér és fejlesztési lehetőségek, akkor a javulhatnak a megélhetési lehetőségeik és lehetőségeik és végső soron a családi gazdaságok megerősödésével egyrészt a lokális gazdaság, másrészt makrogazdasági szinten is hozzájárulnának a gazdaság stimulálásához.

Amennyiben Afrika egy erős pénzügyi szektort kíván a jövőben kialakítani, akkor mindenképpen szükséges a bankszabályozásának és a jogrendszerének az átalakítása és megerősödése, ugyanis jelenleg a pénzügyi szabályozások nem tekinthetők a lokális kormányok fő szabályozási prioritásainak. A lokális gazdaságok stimulálásához Afrikának egy jól működő pénzügyi rendszerre van szüksége. A meglévő pénzügyi szolgáltatások területén is országonként jelentős különbségek fordulnak elő, amelyek párosulnak a nem megfelelő infrastruktúrákkal is. A nem megfelelő vagy hiányos infrastruktúra a vállalatok versenyképességén jelentősen ront, amivel szerte az egész kontinensen az afrikai üzletembereknek igen gyakran szembesülniük kell. A hiányos infrastruktúra pedig egyet jelent a pénzügyi szolgáltatások hiányával is. Egy bankfiók alapítása és létezése stratégiaiul fontos tényező lehet, ahol a pénzügyi szolgáltatások elérhetővé válhatnak. A szolgáltatások megfelelő infrastruktúrájának kiépítése azonban óriási költségeket jelent, de a hiánya a vállalkozások számára kereskedelmi korlátokat, termelési hátrányt, határon túli pénzügyi szolgáltatásoknál óriási költségeket és akadályokat és bürokratikus korlátokat jelentenek. Afrikában egy hagyományos bankfiók csak igen magas fenntartási és tranzakciós költségekkel képes működni. Így csak nagyon kevés esetben üzemeltetnek elegendő bankfiókot az afrikai országokban. Előfordulhat, hogy egyes vidéki területeken szinte egyáltalán nincsenek bankfiókok. Tehát Afrikában a hagyományos pénzügyi szolgáltatásokhoz képest nyilván jelentős előnyt jelentenek a mobil telefon alapú pénzügyi szolgáltatások, hiszen terjedése jóval költséghatékonyabb és gyorsabb.



A legtöbb afrikai országban az állami, nemzeti telekommunikációs szolgáltatók a megfelelő infrastruktúra kiépítésével igen nehézkesen és lassan képesek haladni. Ezzel szemben a transznacionális mobil telekommunikációs vállalatok afrikai leányvállalatai ezt a hiányt gyorsan és hatékonyan képesek betölteni, így a mobiltelefonok afrikai lakosságon belüli relatíve gyors penetrációjával az m-fizetések és a pénzügyi szolgáltatások gyorsabban terjedhetnek, még a távolevő vidéki területekre is. Afrikában a mobil bankolás lehetővé teszi, hogy az alacsony jövedelmű, eddig bankolatlan területekre egyrészt készpénzhez jutási lehetőséget, másrészt egyszerű vásárlásokat is lebonyolíthatnak és nem-készpénz formában pénztárolást valósíthassanak meg.

Afrikában a mobil banking terjedése és felemelkedése nem a technológiától függhet, hanem sokkal inkább a piac fejlettségétől, a gazdaság nyitottságától és a piaci biztonságtól. A további innovációk előmozdítására csak igen szűkössé válhat a mozgástér, ha a szabályozási környezet nem elég nyitott vagy nem támogatja kellő mértékben az új szolgáltatások és pénzügyi termékek terjedését, így az afrikai politikai döntéshozóknak és kormányoknak a gazdaság fejlődése érdekében mindenképpen szükséges lehet a pénzügyi stabilitás és a gazdasági hatékonyság célul tűzése és biztosítása, a fogyasztóvédelem, a pénzügyi integráció és a pénzügyi szolgáltatásokhoz való hozzáférés elérhetősége. A mobil banking nagy valószínűséggel a pénzügyi szolgáltatásokhoz való hozzáférés lehetőségének terjedését és a pénzügyi rendszer hatékonyságát előmozdítja, bár némi konfliktust eredményezhet a pénzügyi integráció és a fogyasztóvédelem kérdése. (*The Banker* [2011])

Néhány afrikai piacon – különösen a kenyain – a mobil bankolás teljes sikernek, örvend, bár az egyes afrikai országok közötti demográfiai, kulturális, piacszerkezeti és szabályozási eltérések miatt az egész kontinensen még a közeljövőben sem várható mindenütt akkora siker, mint Kenyában. Bár Kenya példamutató lehetne a többi afrikai ország számára.

Az m-fizetések, vagyis a mobil telefon alapú fizetések meglepő módon a fejlett pénzügyi rendszerű országokban – különösen az angolszász országokban – azonban nem örvend annyira újszerű innovációnak, mint a fejlődő afrikai országokban. A fejlett országokban ugyanis már több éve léteznek a különböző típusú jól bevált elektronikus fizetési módok, bankkártyák, internet banking alapú fizetések, stb. Tehát az ügyfelek tulajdonképpen az egyes e-pénzügyi termékek és csatornák széles skálája között válogathat,

azonban nagy valószínűséggel kényelmi okokból az m-fizetések kellő népszerűségre tehetnek szert. A jövőben a bankok számára a minél alacsonyabb tranzakciós költségek kínálatával versenyezhetnek az ügyfeleikért.

A mobiltelefon alapú fizetésekben jelenleg a Citibank – mint igazi globális bank – számára a legfőbb stratégiai partnerévé a Vodafone vált a megfelelő technológiai és elérhetőség biztosításában. Az m-fizetések azonban kulcsfontosságú szerepet tölthetnek be, hiszen ezen elektronikus pénzügyi szolgáltatások válhatnak valóban globálissá és ténylegesen bárhol az ügyfelek rendelkezésére állhatnak bármikor, illetve a valósidejű fizetések gyakorlati megvalósításához ténylegesen hozzájárulhatnak. (*The Banker* [2011])

#### **3.4.2.1.2. Kártya technológiák, biometrikus lehetőségek és bankkártyás fizetések**

A XXI. század második évtizedének második felében nagy valószínűséggel leginkább EMV-technológiát használó bankkártyát vagy más elektronikus fizetési eszközt használnak az ügyfelek. Az EMV technológia alkalmazása tulajdonképpen a smart-kártya alapú fizetésekhez szükségesek. Az EMV technológia azonban nem csak a fizetési funkciókat lebonyolító kártyát jelent, hanem multifunkciós kártyák használatát teszi lehetővé. A kontaktus nélküli bankkártyák alkalmazása hosszú távon a mobil fizetéseket teszi lehetővé és nagy valószínűleg a fiatalabb korosztályhoz tartozó retail ügyfelek körében válhatnak népszerűvé, illetve a bankok többsége nagy valószínűséggel a hadset gyártókkal és a telekommunikációs rendszereket üzemeltetőkkel igyekeznek egyre szorosabb kapcsolatot létesíteni, hogy 2015 után a készpénz tranzakciók „kiiktatásából” EMV-alapú mobil fizetéseket valósíthassanak meg az ügyfelek.

A fokozatos technológiai fejlesztések következtében 2015 után akár valósággá válhat, hogy a fizetéseket az ügyfelek a fizetések során már biometrikus azonosítókat használhassanak, amellyel nemcsak az ügyfelek kényelmi szempontjainak jobban megfelelnek, hanem a jobb azonosítást és nagyobb biztonságot jelenthetnek. A biometrikus azonosítókkal történő fizetések szélesebb körökben való terjedését elősegítheti, hogy a biometrikus eszközök ára fokozatosan csökkentő tendenciát mutat. A biometrikus azonosító eszközök között leginkább az ujjlenyomat olvasók terjednek, amely vagy már jelenleg is laptopba építve fordulnak elő, vagy USB memória egységen keresztül vehetők igénybe. (*The Banker*)

Az európai pénzügyi szektoron belül az elektronikus fizetések nemcsak a technológia területén hozhatnak drámai változásokat, hanem az euróövezeten belüli kisösszegű fizetések egységes piacának megvalósítása által. A retail szegmenst illetően tehát az európai bankszektoron belül a drámai változásokhoz nagymértékben hozzájárulhat a SEPA gyakorlatba való ültetése. A SEPA révén az elektronikus, kisösszegű, határon átnyúló retail pénzügyi szolgáltatások egységes európai piaca valósulhat meg. A SEPA több területet is érint, de különösen a bankkártyákat illetően hozzájárulhat nemcsak a konszolidációhoz, hanem az egyes szolgáltatók közötti versenyhez. Az új fizetési kártyák bevezetésével az ügyfelek motiváltabbakká válnak tekintetben, hogy a bankkártyákat használják inkább a készpénzes, illetve a csekkes fizetéssel szemben.

A SEPA kártyaműveletekre kiterjedő elképzelései<sup>76</sup> alapján a retail ügyfelek számára is elérhetővé válik az európai egységes piac. A SEPA keretein belül a kártyaműveletek a nemzeti szintű kártyakibocsátások helyett már egy európai szintű, egységes, bárhol elfogadható kártyák formájában valósulnak meg. Mindehhez a fennálló nemzeti kereteket le kell bontani. A SEPA kártyaműveletek legfőbb jelentősége, hogy a kártyabirtokos az egész euróövezetben egy kártyával fizethet, illetve a kártyabirtokosok és a kereskedők az egész övezetben közös és egységes módon fizethetnek kártyával, és fogadhatnak kártyás fizetést. A SEPA összességében a fragmentált európai nem-készpénz fizetések piacán, pontosabban a bankkártyákkal való fizetések piacát képes egységesíteni amellett, hogy lényegesen megnövelheti a versenyt az egyes bankkártya kibocsátók között, valamint a hozzájárulhat a pénzügyi innovációkhoz, illetve a költséghatékonysághoz. Mivel a kártyás fizetések piacán igen jelentős mértékgazdaságosságot és költséghatékonyságból fakadó előnyt lehet realizálniuk minden egyes gazdasági szereplőnek, így a SEPA megjelenése e kedvező hatásokat előmozdításához nagymértékben hozzájárulhat. A SEPA a hatékonyság további növeléséért szükségszerűség is a politikai döntéshozók részéről, hiszen ennek hiányában az európai bankkártyák piaca a nemzeti határok keretei között továbbra is fragmentált maradna, valamint a szektor versenyképessége is alulmaradna más pénzügyi rendszerhez tartozókhöz képest.

Ahogy más innováció, a készpénz nélküli fizetések és tranzakciók a pénzügyi piacokat sokkal összetettebbé tették, a tranzakciós költségek csökkentésével jelentősen hozzájárultak

---

<sup>76</sup> SEPA for Cards (SFC)

a javak és szolgáltatások cseréjének megkönnyítéséhez, illetve a realizálható hatékonyság tapasztalható a fizetések különféle típusainál. A készpénz használatot kímélő megoldások terjedése napjainkra tehát globális méreteket öltött szemben az ezredfordulókor tapasztalható méretektől. A nem készpénzes fizetések különböző formái az euróövezeten belül is egyre elterjedtebbeké váltak spontán módon, évente átlagosan hat százalékkal nőtt az ezredforduló óta a különféle európai nem készpénzes tranzakciók száma. (*Bolt-Schmiedel* [2009]) E folyamatokat remélhetőleg a retail nem készpénzes fizetések egységes piacának megvalósulása tovább erősítheti. Az európai pénzügyi szektoron belül minden kétséget kizárva az ezredforduló óta eltelt közel egy évtized során a legtöretlenebb exponenciális növekvő trendet a bankkártyás fizetések mutatják, amíg a különféle e-pénz tranzakciók volumene igen alacsony maradt.

Annak ellenére, hogy a bankkártyás fizetések volumene az euróövezeten belül követi a világgazdaság többi pénzügyi rendszerénél tapasztalható globális trendet, a SEPA bevezetése és e szegmens egységes piacának létezése nélkül a nemzeti keretek között továbbra is töredezettnek tekinthető. A kártya használatot tekintve is dominálnak a nemzeti-kulturális különbségek az euróövezeten belül. Általában amíg az osztrák, finn vagy holland pénzügyi szektoron retail szegmensén belül kimagaslóan magas a bankkártyás fizetések volumene, addig a mediterrán térségben élők még mindig előnyben részesítik a készpénz használatot. (*Bolt-Schmiedel* [2009])

Gyakorlatilag az euróövezeten belül a bankkártyák váltak a legnépszerűbb és a legfontosabb fizetési eszközök, használatuk még a hitelkártyákat is jelentősen megelőzik. A bankkártyák népszerű használatát nagymértékben elősegítette, hogy egy könnyen rendelkezésre álló, biztonságos és költséghatékony fizetési eszköznél lehet tekinteni. Az elkövetkezendő években az EU-n belül minden egyes tagállamban exponenciálisan növekedhet használatuk, mivel a legjobb és leghatékonyabb fizetési eszközként kártyák használata az egységes retail piacon összetársadalmi hasznon növekedéséhez is hozzájárulhat. A SEPA kártyaműveletek révén a fokozatos sztenderdizálás és a hazai piacok egységesülésével a kártyák használatának a szélesebb lehetőségei valósulhatnak meg. A nemzeti határok fokozatos lebontásával az egyes bankkártyák közötti verseny éleződhet mind a hatékonyság, mind a kibocsátás és fizetési lehetőségek területén. Összességében

nagy valószínűséggel a bankkártyák között az európai pénzügyi szektoron belül egy duopolisztikus versenyhez vezethet.

A SEPA bevezetése összességében az egész európai fizetési övezetet átalakítja. A SEPA nemcsak az egységes piacot valósítja meg a kisösszegű fizetések esetében, hanem megkönnyíti az ügyfelek számára az alkalmazások üzleti feltételeit, és szignifikáns mértékben járul hozzá a pénzügyi innovációk gyakorlatba való ültetéséhez és a kártyák közötti verseny éleződéséhez. A legtöbb politikai döntéshozó és gazdasági-pénzügyi elemző igen nagy hangsúlyt helyezett a pénzügyi integráció mélyüléséből eredendő árhatékonysági és kompetitív előnyök realizálására. Noha a SEPA keretein belül az ügyfelek igényei egyre hatékonyabban kerülhetnek kielégítésre, ugyanakkor az egységes fizetési övezeten belül a kártya sémák közötti verseny lecsökken és csak néhány séma maradhat fenn.

Az SFC társadalmi és jóléti hatásait illetően megállapítható, hogy a társadalmi hasznosság optimuma nem esik egybe a profitmaximalizálással. Mivel a SEPA terjedésének fő gazdasági hajtóereje az elérhető kompatibilitás és a mértékgazdaságosság, így a társadalmi és jóléti hasznosság számba vétele is e két tényező alakulásának függvényében történhet. A kompatibilisebb rendszeren belül a kártyák értéke megnő, amivel párhuzamosan a készpénz használata lecsökken. Az európai kártya piacokon a jövőben megnő a kártya elfogadás és a kereskedői díjak lefaragás területén a verseny. A hitelkártyák és a bankkártyák közötti heterogén verseny ugyanakkor nem járul hozzá a társadalmi optimális haszonhoz. A társadalmi és jóléti hasznosságot illetően amennyiben a potenciális monopolisztikus tendenciákat meglazítani képes elegendő verseny realizálhatóvá válik a kártyák piacán, akkor mind a kereskedők, mind a kártyákat használó ügyfelek az SFC legtöbb formájánál érzékelhetik a jóléti hasznosságot és előnyöket. (*Bolt-Schmiedel* [2009])

### ***3.4.3. Új stratégiai elem: a társadalmi felelősségvállalás***

A pénzügyi szolgáltatók az elkövetkezendő évtizedben más csatornákon és módon is hozzájárulhatnak a társadalmi és jóléti hasznosság növeléséhez. Egy globális szinten versenyképes transznacionális pénzügyi szolgáltatónak, akár csak a reálgazdaságban működő más ágazatbeli transznacionális vállalatnak, mint a társadalomba ágyazódott szervezetnek mindenképpen igazodniuk kell a társadalom elvárásaihoz. Mindemellett egy

globális szinten versenyképes entitástól napjainkra már teljes mértékben elvárhatóvá vált, hogy nemcsak egyetlen stratégiai cél – nevezetesen a profitmaximalizálás általi tulajdonosi értéknövelés – követelményeinek feleljenek meg, hanem egyszerre az összes érintett igényeinek kielégítésének maximalizálására is kell törekedni, ahogyan hirdetik mindezt a napjainkban elterjedt felsőbb érintett-elméletek. A XXI. század második évtizedében tehát legalább annyira fontosak lehetnek az érintett-elméletek, mint a korábbi évtizedekben, de jelenleg más formában jelenik meg. Nyilván az utóbbiakhoz tartozó érintett elméletek a napjainkban népszerűvé vált Business and Society-elméletekhez hasonlóan a felsőbb érintett-elméletek – az 1990-es évek főbb érintett-elméleteit tovább fejlesztve – a vállalat lehetőségeire, a közösségre koncentrálnak az emberi jogok figyelembe vételét hangsúlyozzák. (Wood [2008]) E koncepciónak megfelelően, a pénzügyi szolgáltatók társadalmi felelősségvállalása (CSR) eredetileg a bank önkéntes társadalom iránti kontroll mechanizmusát jelentené, amelyet bármilyen kormányzati vagy jogszabályi előírási kötelezettségből fakadó egyes - egyébként büntetendő – cselekmények elkövetésétől tartózkodó magatartást tanúsítani képesek bármilyen autoratív intervenció nélkül. Tehát az a pénzügyi szolgáltató az értékesebb és hatékonyabb, amelyik a CSR koncepciójának megfelelően a „jó polgár” szerepét képes betölteni a társadalomban. Mindez még inkább alátámasztja Akerlof azon véleményét, hogy a „government is often inefficient”. Így sokkal célszerűbb a CSR-t a kormány kiegészítőjének, és nem a helyettesítőjének tekinteni, ugyanis továbbra is a jogszabályok határozzák meg a jogi kereteket az egyes vállalatok, illetve pénzügyi szolgáltatók működésének, vagyis zsinórmértékül szolgálhatnak üzletvitelükben, illetve stratégiai döntéseikben. Az esetlegesen előforduló, társadalmi elvárások által nemkívánatos tevékenységeikben csak a kormányok által előírt jogszabályok által válhatnak büntethetővé. Ezzel szemben a CSR abban segítheti a pénzügyi szolgáltatókat, hogy a korábban meglévő negatív kritikákat kivédhetik, egyfajta önkontrollra nevelhet, és magában a kaotikus környezetben egyfajta racionalitást és stabilitást tehet lehetővé az adott entitás és menedzsmentje számára.

Sajnos a gyakorlatban kissé téves módon a CSR-ből csak az embertársi szeretetet emelik ki, és a filantrópikus érzületekkel azonosítják, ha a „doing good to do good” elvet veszik alapul. A vállalatok társadalmi felelősségvállalása (CSR) azonban sokkal inkább jelentené a „doing good to do well” elvet, amelyben a vállalatok a társadalmi teljesítményét

(CSP)<sup>77</sup> növelhetik. A CSR a vállalatok számára az input-output kapcsolatok olyan átszervezését is jelenti, amelyben a vállalat alapvető profitmaximalizáló missziója kiegészül az etikai felelősségtudattal is. A globalizáció korában egy transznacionális, illetve globális pénzügyi szolgáltatótól ugyanis elvárható, hogy a gazdasági céljait, a profitszerző, illetve növelő stratégiáit a társadalom iránti felelősségtudattal és etikusan valósítsa meg. Tehát egy pénzügyi szolgáltatónak képesnek kell lennie nemcsak egy cél maximalizálására, – ami még közel kétszáz éve elegendőnek bizonyult a neoklasszikus paradigmák mellett – hanem kettő vagy akár többre is. (*Wood* [2008]) Ennek gyakorlatilag több oka is lehet. Egyrészt felmerülhet annak a kockázata és veszélye, hogy amennyiben egy bank nem elégíti ki az érintetteinek elvárásait és igényeit, akkor esetlegesen megtagadhatják az együttműködést, ami kevesebb tőkét, kevesebb ügyfelet, gyengébb morált és magasabb költségeket jelenthet. Másrészt, a média és a különböző érdekcsoportok állandó jelenléte mellett való működés esetén védelmezni kell mindig a nehezen megszerzett reputációt. Harmadrészt, a már korábban említett jogi, illetve morális felelősségtudattal kell egy pénzügyi szolgáltatónak a stratégiai tervezését a hosszú távú túlélés, és a sikeres működés elérése érdeke szerint kell alakítania. (*Neely-Adams-Kennerley* [2004])

A minden egyes érintett érdekeit szem előtt tartásra a korábbi évtizedek tulajdonosi érték-modelljei azonban már nem alkalmasak ezen célkitűzéseknek megfelelő teljesítménymérésre, ezért szükséges egy több szempontot egyszerre figyelembe vevő modell alkalmazása. A teljesítményprizma modelljében egyszerre több dimenzióon keresztül: nevezetesen a stratégiák, a folyamatok, és a képességek figyelembe vételével próbálja az érintettek hozzájárulását és elégedettségét is elérni a vállalat teljesítményének mérésekor. Nyilván egy szervezet akkor nyújthat valódi értéket valamennyi érintettjének, ha stratégiái, folyamatai és képességei integráltak és összhangban vannak egymással. (*Neely-Adams-Kennerley* [2004])

Ahogy a prizma megtöri a fényt és a fehér színű fényben az egyes összetevők összeadódnak és leegyszerűsödnek, úgy a pénzügyi szolgáltató esetében az öt tényező egyidejű teljesítményértékelésével a nehezen megoldható, igen összetett problémák könnyebben kezelhetővé válnak. A transznacionális, illetve globális pénzügyi szolgáltatónak az input-output kapcsolatait tehát úgy kell alakítania, hogy az összes

---

<sup>77</sup> Corporate Social Performance, pénzügyi teljesítmény

érintettjének hozzájárulásával megpróbálja maximalizálni az elégedettségi szintjüket, ami végső soron hozzájárulhat a kompetitív versenyelőnyök realizálásához, aminek eléréséhez a vállalatvezetők egy része stratégiai alternatívák keresésében és alkalmazásában találnak megoldást. A bank tulajdonosokon kívüli érintettjei – elsősorban az alkalmazottak – nyilván nagymértékben várják el a vállalattól az etikai normák betartását.

A XXI. században egyes pénzügyi szolgáltatók még mindig homogénnek tekinthetik a munkaerőt és a munkavégzést, annak ellenére, hogy a közgazdasági elméletek többsége már évtizedek óta be is igazolta, hogy célszerűbb és hasznosabb a munkaerőt inhomogénnek tekinteni, vagyis szükséges a szakképzettség szerinti differenciálás. A munkaerő differenciálásával, vagyis a megfelelő szakképzettséggel rendelkező munkaerőt a végzettségének megfelelő helyen való alkalmazásával nagyobb hozzáadott értéket is realizálhat a bank, nőhet a versenyképessége, és ösztönzőként hathat a magasabb bérezés, illetve megfűkezheti a bank számára egyébként értékesnek tekinthető munkaerő migrációját. Az emberi jogok betartása, illetve a horrorisztikus-terrorisztikus magatartástól való tartózkodás tehát a jövőben a transznacionális, illetve a globális pénzügyi szolgáltatók működési sikerességének a kulcsa is lehet.

Másfelől ezért is megfontolandó lenne e magatartás, illetve az etikai normák betartása, hiszen a pénzügyi szolgáltatók mindig egy társadalomba beágyazódottan tevékenykednek egy adott időszakban és egy adott versenykörnyezetben. Természetesen a társadalmi-piaci versenykörnyezet sem tekinthető időben és térben egy állandó tényezőnek, hiszen az elvárások állandóan változnak, amelyekhez egy adott versenyképességet növelni szándékozó entitásnak alkalmazkodnia kell újabb stratégiai prioritásokkal. Így amíg az 1950-es években a kulcskérdés az egyes szervezetek számára a projektmenedzsment, addig az 1990-es években a K+F, az innovációk és a piaci koncentráció volt a meghatározó. A 2000-es évektől kezdődően, különösen a 2010 utáni időszakban a pénzügyi szolgáltatók tevékenységében azonban a tudás, az emberi értékek megbecsülése és az etikai normák betartása is helyet érdemel a hálózatosodás, stratégiai szövetségek kiépítése és a transznacionalizálódás mellett. (*Simai [2007]*)



### 3.4.3.1. CSR hatása a pénzügyi teljesítményre

Általában a bankvezetők többsége a CSR-t, mint a pénzügyi teljesítménnyel (CFP) ellentétes, konfliktusos viszonyban állnak és ezen célkitűzések a bank alapvető gazdasági, pénzügyi céljaival összeegyeztethetetlen, mégis előfordulnak olyan empirikus elemzések, melyekben a társadalomkutatók egy része vallja, hogy a társadalmi elvárásoknak megfelelően teljesítő vállalat hosszú távú pénzügyi teljesítménye növekedhet és a sikeressége, versenyképességének növekedése hosszú távon biztosítva lehet. Teoretikusan - feltételezve a „jól cselekvő CEO” elvét – a menedzserek szerint a CSR-be investált kiadások egy profitorientált pénzügyi szolgáltató számára egy szigorúan nem produktív költségként jelenik meg, és veszélyes lehet hosszú távon, sőt nem kívánatos támogatási alapot jelentene az NGO-knak, így morális alapon kerülendő lenne. Ezzel szemben empirikus tapasztalatok szerint számos transznacionális bank, amely a stratégia alakításában figyelembe veszi a CSR-t, a pénzügyi megtérülését hordozta magában.

Ennek fényében a CSR és a pénzügyi teljesítménynek (CFP) a viszonya (kiegészítő vagy konfliktusos), illetve azok menedzsmentjének időbeli perspektívájának megítélése alapján a transznacionális pénzügyi szolgáltatókat négyféleképpen lehet csoportosítani, ahogyan az alábbi táblázat is mutatja.

**12. ábra**  
**Perspektívák a CSR és a CFP közötti kapcsolat jellegére**

**CSR és CFP közötti kapcsolat**

		Konfliktusos	Kiegészítő
Menedzseri perspektívák időhorizontja	Rövid	<b>1</b>	<b>2</b>
	Hosszú	<b>3</b>	<b>4</b>

Forrás: Pelozo [2006]

A legelső négyzetben a transznacionális pénzügyi szolgáltató számára a CSR követése összeegyeztethetetlen a gazdasági célokkal, amire felhozott indokok alapján a bankok három csoportba sorolhatóak: az egyik csoport a legkézenfekvőbb indoka, hogy csak kizárólag a tulajdonosi értékekre fókuszál, így figyelmen kívül akarja hagyni a társadalmi előnyöket, addig mások azt hangsúlyozzák, hogy a banknak a profitmaximalizálásra kell összpontosítania és a részvényeseknek kifizetendő osztalék növekedésére. Végül is a részvényesek, a tulajdonosok számára nem jelent alternatív lehetőséget a társadalmi kérdésekkel foglalkozó stratégiák. Összességében az ebbe a kategóriába tartozó transznacionális pénzügyi szolgáltatók az alapvető tevékenységi körükön kívül eső kérdésekkel nem képesek vagy nem kívánnak foglalkozni. (Pelozo [2006])

Ezzel ellentétben a második négyzetbe sorolható a pénzügyi szolgáltatók a CSR-t a menedzseri döntések kiegészítőjének tartják, vagyis ekkor a konfliktus feloldható, és mindkét oldal érdekei érvényre juthatnak. Ebben az esetben a CSR, a bank gazdasági céljainak kiegészítőjeként jelenik meg. Ezen kategóriába sorolható bankok vallják, hogy a társadalmi célokra való investálások ösztönzően hatnak, hiszen ezen befektetések egyértelműen növelik a profitabilitást, vagyis pozitív kapcsolat áll fenn a CSR és a CFP között rövid távon. Többek között a környezetvédelemre fordított befektetések egyértelműen pozitívan korrelálhatnak a jövedelmezőséggel, ami az adott pénzügyi szolgáltató növekvő részvényárfolyamának emelkedésében figyelhető meg. Ezen két tényező közötti pozitív kapcsolatot feltételező kutatók többsége általában csak a menedzserek rövid távú – legtöbbször egy naptári év – pénzügyi befektetéseit és megtérüléseit veszik figyelembe. A CEO-k ilyen jellegű rövid távú befektetéseik mögött legtöbbször a média negatív hatásainak mérséklése miatt törekednek, ami a rövid távú kihívásokra adott reflexszerű reagálásnak tekinthető, amíg a részvényárfolyamok további emelkedése be nem következik.

A rövid távú menedzseri döntések helyett a két tényező kapcsolatának megvizsgálásában sokkal fontosabb a hosszabb távon való megítélés, ami sokkal jobban tükrözheti egy-egy transznacionális pénzügyi szolgáltató menedzsmentjének a CSR-t illetően az elkötelezettségét, összeegyeztethetőségének megítélését a stratégiai-

üzletpolitikai céljaival, valamint a jövedelmezőségre, illetve a profitabilitásra gyakorolt hatás megítélésében. Az ábra harmadik sarkában lévő bankok megítélése szerint csak korlátozottan érvényesülnek a környezeti szabályozások betartása a pénzügyi teljesítményre vonatkozóan, hiszen hosszú távon a termelékenység romlásával kell számolni. Megfigyelhető, hogy ha egy nemzetgazdaságon belül a pénzügyi szektoron belül egy transznacionális pénzügyi szolgáltató elkötelezi magát a társadalmi felelősségvállalás mellett, akkor nagy valószínűséggel a versenytársai is ezt a követhetik. Ez a feltételezés azonban egy körforgást eredményezhet, amelyben a versenytársaihoz hasonlóan társadalmi, szociális befektetésekbe investál, növeli szociális kiadásait, akkor megnőhet az egész iparágban az összes vállalatnak a költség alapja és csökkenhet a profitabilitási lehetősége, így gyakran az ilyen irányú elkötelezettség vállalása a versenytársak érdekkellentétével párosulhat, vagyis számolni kell azzal a kockázattal, hogy a piaci versenytársai hosszú távon nem követhetnek hasonló befektetéseket. Egy globális pénzügyi szolgáltató társadalmi felelősségvállalás iránti elkötelezettsége azonban nagymértékben befolyásolhatja az ügyfelek attitűdjét, így a CSR-re fordított kiadások nem diszkrecionális költségek, hanem sokkal inkább a hosszú távon való életben maradásra fordított szükségképpen költségek. (Pelozo [2006])

Végül egyes kutatók – elsősorban Porter és Kramer – hosszú távon is pozitív kapcsolatot talál a két tényező között. Eszerint a hosszú távú menedzseri stratégiák és perspektívák nagyon jó kiegészítője lehet a CSR iránti kötelezettségvállalás, ami elsősorban a globális bank hosszú távú fennmaradását is szolgálhatja, ha a reputációja kiváló, és az ügyfelek, valamint a többi érintett felé is azt a benyomást kelti, hogy megbízható és becsületes, ami akár pozitív pénzügyi megtérülésben is realizálódhat, amennyiben a piaci versenytársai képtelenek a reputációjukat imitálni. Sen szerint a CSR akár megtarthatja egy vállalat goodwilljét akár a különböző eredetű válságok idején is. (Sen [1997]) Így akár kompetitív előny realizálható a globális bank számára, ha az alapvető gazdasági célok mellett morális döntésen alapuló stratégiai célokat is kialakítanak, amivel hosszú távon a vállalat érintettjei közötti jó viszony is biztosítható. (Pelozo [2006])

**13. ábra**  
**CSR hatása a teljesítményre**

**CSR és CFP közötti kapcsolat**

		Növekvő nyereség	Kockázatcsökkenés/ biztonság
<b>CSR lehetőségeinek kihasználása</b>	Gyenge	<b>1</b>	<b>2</b>
	Erős	<b>3</b>	<b>4</b>

*Forrás: Pelozo [2006]*

A CSR-nek a pénzügyi szolgáltatók teljesítményére, illetve profitabilitására gyakorolt hatása között az empirikus eredmények alapján többféle megítélése lehet a vállalatoknak, akárcsak a CSR alkalmazásának célszerűségét illetően. Az egyik eset, amikor a CSR nyújtotta lehetőségeket alig kihasználó bank stratégiai tényezői sorában nem szerepel a társadalmi felelősségvállalás. Az ilyen irányú kiadások, befektetések legtöbbször mindig valamilyen egyedi célú motiváció részei. Ezek alapján a CSR tekinthető a pénzügyi helyzet megvédéséhez szükséges olyan eszköznek, amit egy-egy marketing kampányban nagyon jól ki is építhet egy bank. De az ebbe a csoportba sorolható profitmaximalizáló bankok esetében a CSR melletti elkötelezettség még tekinthető az menedzsment „házasságkötési szindrómájának” is, hiszen komoly döntések és választások előtt állnak a CSR-be való investálás során, vagyis a banknak bizonyos mértékig fel kell adnia az elsődleges céloknak megfelelő döntéseket, és szociális alapú választásokat kell preferálnia a döntéshozatal során. (*Pelozo [2006]*)

Azon pénzügyi szolgáltatók, amelyek nagymértékben kihasználják a CSR nyújtotta lehetőségeiket a növekvő pénzügyi teljesítmény eléréséhez, hosszú távon is fenn tudják tartani a jövedelmezőségüket, mert a bank több érintettje is pozitívan értékeli a tevékenységét, ugyanis nem kell tartania az alkalmazottak elégedetlenségeitől, az ügyfelek elpártolásától. Még akár az NGO-k támadásaitól is védve lesz, sőt előfordulhat integratív

együttműködés is egyes nem-kormányzati szervezetekkel, ami több fázisban valósulhat meg. Kezdetben a globális pénzügyi szolgáltatót csak embertársi együttértesek motiválják ad hoc jelleggel, (pl. meghatározott célokra adományokat adnak), majd egészen integratív módon esetleg egy joint venture keretében az alkalmazottak együttműködhetnek velük. Nyilván a bank jó reputációja révén a részvényárfolyam emelkedése is elérhető és akár a bevételei is nőhetnek.

A CSR által a teljesítmény úgy is növelhető, hogy a jövedelmezőséget rontó hatásokat csökkenti és ezáltal a biztonságot, illetve a stabilitást növeli. Ebbe a csoportba tartozó bankok a SCR-t, mint a vállalat számára kézen fekvő hozzáadott értékeként kezelik, mellyel el lehet érni a kockázatok csökkentését, így a CSR-be való investálás révén pozitív pénzügyi megtérülést lehet elérni. Nyilván a pénzügyi szolgáltató pozitív társadalmi attitűdjei által eleve elkerüli a társadalom által negatívan megítélt, károsnak tekinthető magatartás tanúsítását, és így pozitív növekvő nyereség realizálható a lehetőségek kihasználásából, illetve a biztonsági hálók kiépítéséből. Másrészt a CSR által a bank jó hírnevének elvesztésének kockázata leredukálódik, elkerülhetővé válhatnak a különböző bojkottok és nem utolsósorban a társadalmilag felelős politikák alkalmazása révén a bank az érintettjeivel képes jó kapcsolatot is kialakítani és az érdekeit is növelni. Empirikus tesztek alapján azonban a CSR jövedelmezőséget növelő, illetve kockázatcsökkentő hatásában is a J-görbe hatás érvényesülésével kell számolni, hiszen a korábbi káros, nem kívánatos hatások felmerülő kockázata miatt a CSR-ből fakadó profitabilitást növelő hatások nem azonnal jelentkeznek. Más empirikus tesztek is igazolták, hogy a piaci megtérülés volatilitásával mérve a bankok (piaci) kockázata és az alacsony szinten való CSR alkalmazása a bank menedzsmentjének döntéshozatalában pozitív asszociációt mutathat. (*Pelozo [2006]*)

A kockázatok mérséklésében a CSR adta lehetőséget nagymértékben kihasználó pénzügyi szolgáltatók a minden kétséget kizáróan az egyik érintett csoport, az ügyfelek által a bank felé tanúsított hűség és stabilitás révén a bank előnyökre és nyereségre tehet szert. Általában egy hosszú távon fennálló jó reputációval rendelkező pénzügyi szolgáltató érintettjei akár egy-egy negatív CSR-beli attitűdjét is hamarabb elfelejtik, és könnyen fenn tudja tartani a pozitív CSR-t, így akár a profitabilitását is. Általában egy adott piacra újonnan belépő banknak a CSR akár a versenytársaival szemben kompetitív előnyt is jelent

és hozzájárulhat akár elsődlegesen is a profit növeléséhez, és a pénzügyi teljesítményének a javulásához. Értelemszerűen az ilyen bank nagy valószínűséggel a későbbiek folyamán a növekvő pénzügyi teljesítmény fenntartásához továbbra is sokat investál a CSR-re. Amíg a pozitív reputáció kezdetben a SCR és a CFP között mintegy közvetítő szerepet töltött be, addig a bank életének későbbi szakaszában már magának a profitabilitás fenntartójává alakul át, így a CSR már nem az értékteremtés eszköze, hanem a káros kockázati tényezők és hatások szemben védelmi eszközzé válik. (Pelosa [2006])

#### **3.4.3.2. Stratégiai alkalmazkodás a TNC-k érintettjei által támasztott igények kielégítése érdekében**

A globalizáció korszakában, pontosabban az ezredforduló utáni időszakban tevékenykedő transznacionális pénzügyi szolgáltatók a kompetitív versenyelőnyök realizálása végett nem hagyhatják figyelmen kívül egyrészt a versenykörnyezet adta kereteket, (Stiglitz [2006]) másrészt a tevékenységében maximalizálnia kell a bank több érintettjének az igényeit, és az értékteremtő folyamatokba ezen igényeket is be kell építeni a bank teljesítményének növelése érdekében. A teljesítményprizmán belül tehát a mindkét irányba – a tulajdonosi érdekek és a többi érintett érdekei – történő elvárásoknak való megfelelés érdekében mérlegelni kell, hogy milyen stratégiákat kell követni.

A pénzügyi szolgáltatóknak, mint a társadalomba beágyazódott entitásoknak nemcsak a versenykörnyezet, illetve a társadalom felé kifelé irányuló kapcsolatokat (inside-out linkages) kell figyelembe venniük a stratégia-alkotás során, hanem a kívülről befelé irányuló (outside-in linkages) kapcsolatokra is hangsúlyt kell helyezniük, ugyanis a pénzügyi szolgáltatók és a társadalom egymástól való függése nyilvánvaló. Egy sikeres pénzügyi szolgáltatónak természetesen szüksége van egy egészséges társadalomra, amit számára a társadalom az oktatási rendszerrel, egészségüggyel és produktív munkaerő kialakításával támogat. A társadalomnak ugyanakkor sikeres pénzügyi szolgáltatókra van szüksége.

Virtuálisan egy pénzügyi szolgáltató minden egyes értéklánc eleme kihat a bank működésére, ami pozitív vagy negatív társadalmi következményekkel járhat. Amíg egy bank a társadalomra a tevékenységéből eredően egyre nagyobb mértékben gyakorol hatást, addig a menedzseri reakciók nem változnak ezzel egyidejűleg, vagyis igen változó a

menedzseri reagálás várható, amit nagyban befolyásol a bank lokációja. Ezzel egyidejűleg az előbbi inside-out kapcsolódásokkal szemben az outside-in kapcsolódások, a bank externális társadalmi környezete is befolyásolhatja a menedzsmentet és az üzletvitelt. A kompetitív versenykörnyezetben tevékenykedő pénzügyi szolgáltatók esetében a társadalmi kondíciók kulcsfontosságú szerepet töltenek be az életben maradásuk érdekében, így az iránta való kötelezettségvállalás meghatározó lehet. A transznacionális, illetve globális bankok kívülről befelé (Outside-in linkages) irányuló társadalmi kapcsolatai, pontosabban a versenyképességre gyakorolt egyes társadalmi hatások a Porter-gyémánt (*Porter* [1990]) minden egyes pólusát összekötő viszonyra befolyásolóan hathat. (*Porter-Kramer* [2006]) (ld. erre vonatkozóan a Porter-gyémántról az ábrát a ... mellékletben.)

A vállalat érintettjei többségének is hosszú távon kívánatos társadalmi felelősségvállalás (CSR) melletti elkötelezettség, ami csak a SCR-t magában foglaló stratégia alkalmazásával érhető el. Nyilván az előbbi alrészekben említettek közül csak azok a pénzügyi szolgáltatók jöhetnek számításba, melyek hosszú távon is a stratégiai perspektíva hatékony kiegészítőjének tekintik a CSR-t. Porter és Kramer a CSR vállalati integrálása szempontjából az egyes társadalmi feladatok kielégítését szelektáltan tartja megvalósíthatónak, vagyis mindenképp előtt annak a mérlegelését tartja elengedhetetlenül fontosnak, hogy e társadalmi kívánalmak a bank számára stratégiai feladatai közé beépíthetőek-e vagy sem. Ennek megfelelően előfordulhatnak olyan általános társadalmi feladatok, melyek szignifikánsan nem kötődnek sem a pénzügyi szolgáltató működéséhez, sem materiálisan nincsenek hatással a hosszú távú versenyképességre. A bankok bizonyos társadalmi feladatai az értéklánc-elemekhez bizonyos mértékben kötődnek, így az üzletvitelhez szervesen kapcsolódnak. Természetesen egy pénzügyi szolgáltató hosszú távú kompetitív versenykörnyezeti feltételei között a hosszú távú életben maradását csak azok a társadalmi feladatok jelenthetik, melyek a stratégiai célokká is alakulnak. (*Porter-Kramer* [2006])

Minden pénzügyi szolgáltatónak szükséges az egyes társadalmi feladatokat a 14. ábra szerinti hármasszortásban szelektálni és rangsorolni a potenciális haszon alapján. Nyilván eltérő rangsorok alakulhatnak ki az egyes pénzügyi szolgáltatók között, továbbá a szelektálást befolyásolhatja magának a leánybanknak a lokációja is. Például a Citigroup számára nyilván a szén-dioxid kibocsátásának kérdése csak általános társadalmi feladatként

jelenik meg, nem kötődik szervesen a tevékenységi köréhez, addig ugyanez a társadalmi feladat már egy autógyártó számára, mint a Toyota már stratégiai jelentőségűvé válhat. Így a pénzügyi szolgáltatók részéről az egyes társadalmi kérdésekre, illetve feladatokra gyakorolt reagálása alapján célszerű megkülönböztetni a csupán általános feladatokra adott adaptív CSR-t – amely nem lépi túl a jó polgár szerepének betöltését - a TNC alapvető tevékenységét és versenyképességét befolyásoló stratégiai CSR-től. (Porter-Kramer [2006])

**14. ábra**  
**A pénzügyi szolgáltatók társadalmi feladatainak stratégiai szempontok szerinti osztályozása**



*Forrás:* Porter-Kramer [2006]

Nyilván a pénzügyi szolgáltatók egyes érintettjeinek által támasztott igények kielégítésének megvalósításában csak a stratégiai SCR közé tartozóak jöhetnek számításba, ami a jó vállalati polgárság, valamint az értéklánc elemeket érintő társadalmi és üzleti előnyök kiaknázásában rejlenek. A stratégiai SCR a megvalósítása érdekében ötvöznie kell gyakorlati alkalmazásának mind az outside-in és az inside-out kapcsolatait a pénzügyi szolgáltatóknak. Minden egyes banknak a stratégiáját a legjobb gyakorlatok és praktikák alapján kell kialakítania, (amelynek kiválasztásával a piaci versenykörnyezetben egy egyedi pozíciót érhet el a versenytársaival szemben), aminek magában kell foglalnia a költségek



csökkentését, a jobb szolgáltatást vagy az ügyfelek szükségleteinek megfelelő bármely más gyakorlati csoportot.

A versenyelőnyt biztosító innovációkból fakadó előnyök természetesen mind a társadalomtól – kívülről – és mind az értéklánc egyes elemeiből – belülről – realizálhatóak. Például a legnagyobb francia bankcsoport, a Crédit Agricole a környezetvédelemhez köthető specializált pénzügyi szolgáltat sny jt s ban – vagyis energia felhasználást kímélő otthonok építéséhez nyújtott kedvezményes pénzügyi csomagot - jelent meg a stratégiai CSR alkalmazása, amivel némi versenyelőnyre tudott szert tenni,  gy pozitívabb társadalmi megítélést is tanúsítottak  r nta. (*Porter-Kramer* [2006])

A XXI. század második évtizedében a globális bankok menedzsmentjének többsége már teljes el k telezetts get vállal a társadalmi felelősségvállalás  r nt. Különösen a legutóbbi pénzügyi-gazdasági világválság óta került előtérbe a CSR  r nti el k telezetts g, mint versenyképességet növelő stratégiai tényező. Noha az emberi jogi kérdések vonatkozásában az egyes pénzügyi szolgáltatók menedzsmentje kevésbé el k telezett, a fenntartható fejlődés és életszínvonal biztosításában és a környezetvédelem t rlet n igen pozitív elmozdulások valósultak meg. Az egyes globális pénzügyi szolgáltatók felismert k, hogy az effektív  tikai bankolási stratégia alkalmazásával, vagyis az elsődleges stratégiai célkitűzések mellé bizonyos környezetvédelmi és társadalmi feladatokat szükséges teljes teni k a jobb pénzügyi teljesítmény realizálása, és a nagyobb kompet t v versenyelőny megszerzése végett.

A világ t z legnagyobb kereskedelmi bankja közé tartozó Industrial Bank of China a fenntartható fejlődéshez való hozz j r l sban jeleskedik. Olyan stratégiai CSR filozófiát alkalmaz, amelyben a bank kombinálja fenntartható fejlődéshez hozz j r l  bankolást, illetve pénzügyi termékek kínálatát a hagyományos kínai  rt ekkel és kultúrával. Véleményük szerint ezen stratégiai CSR filozófián keresztül a társadalmi felelősségvállalás a növekvő profitabilitást eredményezhetik. CSR filozófiájuk szerint a tudományos fejlődések, és fejlesztések filozófiáját követve mélyíteni kell a CSR és a saját fenntartható fejlődésük közötti kapcsolatot oly módon, hogy az emberek, ügyfelek, a természet és a társadalom közötti harmónikus viszonyt tartsák fenn a CSR-n keresztül. Ezen stratégiai megfontolások a bank k l nbz  r szlegein és szintjein egységesíteni és szabályozni kívánják a bankmenedzsment tevek nyseg t. A bank CSR stratégiája a gyakorlatban is

megvalósult már: elsősorban az energiatakarékosságot és káros kibocsátás csökkentést előtérbe helyező pénzügyi termékeket és finanszírozást preferálják. 2009-ben az Industrial Bank of China<sup>78</sup> mintegy 187 energiatakarékosságot és káros kibocsátást csökkentő hitelt nyújtott közel 2 Mrd dollár értékben, amelyekkel a szén-dioxid kibocsátás szintjét 8.5 millió tonnával csökkenthették. A környezetvédelem mellett a bank számára a társadalmi felelősségvállalás a legutóbbi világgazdasági válság miatt jelentősen kiegészült a társadalmi-kockázati-menedzsment rendszer reformjával is. A stratégiai CSR filozófiájának gyakorlatba való ültetésével és alkalmazásával számos üzleti területén növelheti a sikerességét és a versenyképességét és nem utolsósorban a bank több érintettjének – nem csak a tulajdonosoknak – az igényeit is maximalizálhatja, illetve kielégítheti. (*The Banker*)

A fenntarthatóság kérdése és a CSR melletti elkötelezettség a Bank of America Merrill Lynch stratégiájának kulcsfontosságú elemévé vált. Közel húsz éve a társadalmilag felelős befektetési eszközök értékesítését folytatatta, illetve számos etikai, társadalmi kérdést érintő vállalat kormányzási elemet alkalmaz stratégiai mechanizmusában. Napjainkban és az elkövetkezendő időszakban még inkább felértékelődik a bank CSR iránti elkötelezettsége, különösen a környezetvédelemmel és a káros szennyezőanyag kibocsátás csökkentéssel kapcsolatos teendők területén. A társadalmi felelősségvállalás jelenleg is a Bank of America Merrill Lynch átfogó stratégiai mechanizmusának kulcsfontosságú eleme. A globális bankcsoport a CSR területén a következő stratégiai célok megvalósítását tűzte ki. A környezetszennyezés csökkentése és a fenntartható fejlődés biztosítása érdekét szem előtt tartva a bank stratégiáját ezen irányba fejleszti explicit módon. Ennek érdekében az egész globális bankcsoport intézményén belül, az összes vezetői szinten a környezettudatos koherens vállalati, illetve banki kormányzást alkalmaznak. Továbbá a globálisan szétszórt bankműveleteinek irányítását átláthatóbb módszerek implementálásával közelítik meg, hogy a saját ökológiai lábnyomukat minimalizálhassák, valamint az ellátásai láncukon keresztül a bankcsoport további érintettjeire is igyekszik a környezettudatos magatartásukra befolyásolóan hatni. Mindemellett az ügyfeleknek a környezet védelmét támogató, a zöld üzleti lehetőséget támogató innovációk és azok finanszírozása mellett kötelezik el magukat. A környezetvédelem és a fenntartható fejlődés szinte teljesen a bankcsoport

---

<sup>78</sup> Az Industrial Bank of China a fenntartható fejlődés előmozdításában elért sikereiért 2009-ben megkapta a „Sustainable Bank of the Year” és a „Asian Sustainable Bank of the Year” díjakat. 2007-ben a „Best Green Bank” és a „Best Corporate Citizen” díjakat nyerte meg.

alapfilozófiájává vált, amit bizonyít, hogy közel tíz év alatt mintegy 20 milliárd dolláros beruházást fordított a különféle környezettel kapcsolatos tevékenységekbe. Hitelezésében is a hatékony energiafelhasználású lakások és ökoházak jelzáloghitelezésében aktív. A bankcsoport azonban nemcsak a CSR kompetitív társadalmi dimenzióinak előnyeit használja ki a versenyképességének növelése érdekében, hanem jelentős részt vállal az általános társadalmi feladatok területén is. Az ENSZ Milleniumi céljaival összefüggésben jelentős támogatást vállal az NGO-kkal való együttműködésben, illetve különféle CSR programok finanszírozásában, akár Indonézia támogatásában is. Egyes NGO-khoz csatlakozva jelentős szerepet vállalt a szén-dioxid emisszió csökkentésében, az esőerdők további kiirtásának megakadályozásában, a helyi biodiverzitás megőrzésében, és a fenntartható agrárgazdálkodás előmozdításában. (*The Banker*)

#### **3.4.4. A globális M&A-k újabb irányai: Közel-Kelet és iszlám bankolás**

A pénzügyi szolgáltatók nemzetközi expanziójának újabb célpontjaivá váltak a XXI. század második évtizedében a fejlett nyugati pénzügyi szolgáltatók által eddig még „meghódítatlan” és „érintetlen” területek és régiók a világgazdaságban, vagyis az iszlám országok a Közel-Keleten és Észak-Afrikában. Egyes elemzők szerint az M&A-k újabb hulláma a Közel-Keleten és Afrikában olyan gazdasági átalakulásokat hozhat, amelyekkel a világgazdaság ezen régiója akár olyan gazdasági hatalommá is válhat a jövőben, mint jelenleg Kína és India. A Közel-Keleten a legkonszolidáltabb szektornak tekinthető jelenleg, de mostanában a telekommunikációs és a gyógyszeripari ágazatokban újabb versenyképes szereplők léptek fel, de az iszlám országokban a pénzügyi szektoron belül is jelentős fejlődések váltak valóra.

Az arab és iszlám országok pénzügyi szektorának fejlettsége és liberalizáltsága országonként jelentős különbségeket mutat. Egyes országok, mint Irak az extenzív privatizációs programjának köszönhetően számos lehetőséget tartogathat, és vonzó piac lehet. Bahrain igen jelentősen szofisztikált és jól irányított bankszektoral rendelkezik, ami az egész régióban a potenciális gazdasági húzóerőt jelenthet. Mindebben Bahrain nagymértékben építhet a jelentős nemzetközi intra- és interszektoriális M&A hullámra. A HSBC többek között 2010-ben a Közel-Keleten és Észak-Afrikában soha nem látott szintű

M&A tranzakciót valósított meg és a befektetők számára ezen térség igen kedvező lehetőségeket tartogathat. A régió lokális befektetői számára a hosszú távú projektek – mint M&A vagy FDI – esetében a bizalom és az értékteremtés ugyanis kulcsfontosságú tényezőnek számít, így a befektetések túlnyomó többsége általában felvásárlás formájában valósul meg. A nemzetközi befektetőknek vonzó lehet e régió, ahol a hosszú távú megtérülések magasak és a működési költségek alacsonyak. (*The Banker* [2011])

Noha Irakról leginkább a politikai váltások, zavargások, illetve a háborúk a legismertebbek, de jelentős és vonzó piac lehet az ország stabil fizetési mérlegével és a jelentős megtérüléseket és profitokat magukban hordozó lehetőségek. A kurdok által vezetett régiók ugyanis kedvező üzleti lehetőségeket ígérnek, így a befektetők számára adókedvezményeket és földterületeket kínálnak, illetve – az olajiparnak igen kedvezve – a megtermelt profitok és a tőke országból való kivitelének lehetőségét is biztosítják. (*The Banker* [2011])

Az iraki lokális bankok az elmúlt húsz évben igen nehéz helyzetben voltak – különösen a háborúk miatt – így az egész ország bankrendszerét újra kellett szervezni. Ennek érdekében már 2007-ben az iraki kormány szerződéseket állapodott meg Irak legnagyobb állami bankjának, a Bank Rafidain újraszervezésében és bankfiókhálózat kiépítésében. Ez a modell hasznosan követendő lehet más bankok számára is. A jövőben számos nemzetközi, illetve belföldi bankfúzió és akvizíció várható a bankszektor helyreállítása végett, amiben az Iraki Központi Bank is támogató azáltal, hogy az iraki kereskedelmi bankok számára a minimális tőkeszintet 20%-ról 15%-ra mérsékelte. (*The Banker* [2011])

A közel-keleti régióban, a kőolajban gazdag Kuwait lényegesen eltérő adottságokkal rendelkezik Irakhoz képest. A kuwaiti bankszektor az egyik leglikvidebbnek és profitábilisabbnak tekinthető a régióban. A megújult bankszektorból áramló jelentős hitelek is kedvezhetnek a jövőben az M&A tevékenység megélénkülésének és várhatóan számos bankcsoport leánybank telephelyének célpontja is lehet ez az ország.

A nemzetközi fúziók és felvásárlások újabb célpontjainak ígérkeznek a komoly politikai és gazdasági kihívások ellenére is a szub-szaharai régió országai, és alternatívaként jelenhetnek meg a befektetők számára Kelet-Európával és Latin-Amerikával szemben, ugyanis a kockázati prémiumok jelentősen leredukálódtak. Így egyes arab országok –

különösen Szaúd-Arábia és az Öböl-országok – vállalatai és pénzügyi szolgáltatói jelentős akvizíciókat folytathatnak ezen afrikai régióban, ahol a természeti erőforrások bőven állnak rendelkezésre, illetve az iszlám kultúra és a történelmi, tradicionális kötődések az Öböl-országokhoz is kedvez az akvizícióknak. (*The Banker* [2011])

Az iszlám bankolás jelentősége a legutóbbi pénzügyi világgazdasági válságot követően jelentősen felértékelődött nemcsak a Közel-Keleten, hanem a nyugati civilizáció országaiban is. Az iszlám bankolás a nyugati civilizáció pénzügyi szolgáltatói számára újabb növekedési területet jelenthet, nemcsak amiatt, hogy a sharia-kompatibilis intézmények túléltek a válságot, hanem a nyugati konvencionális bankolás számos területen igényli az átszervezést, amelyhez az iszlám bankolás kellő példát mutathat. Mivel a világgazdasági válság alatt az iszlám pénzügyi intézmények viszonylag stabilak maradtak amellet, hogy a globális pénzügyi rendszeren belül egyre szárnyalóbb és növekvőbb részesedést élvezhetnek.

Az iszlám bankolási rendszerekben és modellekben csak olyan pénzügyi termékek értékesíthetőek, amelyek vallási alapon elfogadhatóak, vagyis mindenképpen sharia-kompatibilisnek kell lenniük. A társadalom gazdasági jólétéhez hozzá kell járulni a társadalmi-gazdasági igazságosság jegyében. Az iszlám bankolás esetében szigorúan tilos a kamat bármely formája. A sharia<sup>79</sup> figyelembe veszi a pénz idő értékét is, amikor a tőke szerepét tölti be a potenciális tőke helyett. Bármely tranzakcióban az üzleti kockázatokat a tőkés és a vállalkozók között meg kell osztani, ahogyan a profitok utáni megtérüléseket is. A kifejezett bizonytalanságot rejtő tranzakciókban való részvétel tilalmazva van. Bármely gazdasági tevékenység megengedett kivéve, ha a sharia kifejezetten tilalmazza.

Az iszlám bankolás az elmúlt közel három évtized alatt jelentős változásokon és fejlődésen ment keresztül és annak köszönhetően, hogy a válság hatásai a legkevésbé voltak érezhetően ezen bankrendszereken belül, így az egész nemzetközi pénzügyi rendszeren belül számottevő térhódításra tehet szert, noha még néhány kihívás előtt áll. Az iszlám

---

<sup>79</sup> A sharia egy muszlim ember számára előírásokat és iránymutatásokat tartalmaz mind a személyes és társadalmi életre vonatkozóan. Így az üzleti és kereskedelmi életre vonatkozóan is a sharia határozza meg az előírásokat. Nagyon sokáig, egészen a múlt század közepéig a sharia jogszabályai a formális Ottomán Birodalom területén – különösen Szíria és Jordánia területén - alkalmazott üzleti tranzakciókra vonatkoztak. Modern kontextusban természetesen a sharia előírásai nem tekinthetőek fekete doboznak, de az üzleti élet kényelméhez a virtuális juriszdikció más szintje szükséges. A megfelelő jogalkalmazáshoz a UK Treasury, az FSA és az angol legfelsőbb bíróság az utóbbi években a pénzügyi-üzleti életre vonatkozóan a sharia jogszabályait elfogadhatónak tartja, mindez a szekularizált világ további részére modellértékű lehet.

tőkepiacokon mindenképpen tovább kellene fejleszteni a magasabb megtérüléseket lehetővé tevő rövid távú forgalomba hozható pénzügyi termékeket. Be kellene vezetni a sharia nézeteivel konvergáló előírásokat a számvitelre és a különböző jogalkalmazás alatt álló pénzügyi termékekre. Mindenképpen szükség lenne olyan benchmark rendszerek létrehozására, amelyek nem a Liborhoz hasonló kamatalapú benchmarkokat veszik alapul, hanem az iszlám módú bankolás megtérüléseit tükröznének. Az iszlám bankrendszer globális támogatásához azonban mindenképpen szükséges a megfelelően kvalifikált munkaerő fejlesztése.

A sharia tilalmai és szigorításai ellenére azonban az iszlám bankok, akárcsak a konvencionális bankok a hagyományos pénzügyi közvetítő szerepet képesek maradéktalanul betölteni és a hitelezési kockázat a legjelentősebb ezen bankok működésében. Az iszlám bankok esetében szintén a hatékony hitelkockázat kezelési stratégia bír a legnagyobb stratégiai prioritással, ahogyan a nyugati civilizáció pénzügyi szolgáltatóinál is.

Az iszlám bankok természetesen szintén érdekeltek a nyugati civilizáció bankjaihoz hasonlóan a piaci versenyképesség növekedésében. Az iszlám bankok kompetitív versenyelőnyre tehetnek szert és nőhet a versenyképességük a pénzügyi innovációk bevezetése által. A világon az összes pénzügyi szolgáltató – beleértve az iszlám bankokat is – egyet értenek abban, hogy az innovációk legfontosabb alapja az új technológiák alkalmazása. A technológia önmagában azonban nem innováció, hanem inkább feltalálást jelenti. Az innováció viszont mindig egy probléma megoldására vagy az alkalmazások kényelmesebbé tételéhez, további lehetőség eléréséhez alkalmazott technológiát jelenti. Az innovációk minden kétséget kizárva az iszlám bankoláson belül mind a muszlim, mind a nem muszlim ügyfelek számára fenntartható értéket hozhat létre, amely alapján a shariával összeegyeztethető pénzügyi termékeket és szolgáltatásokat nyújtó pénzügyi szolgáltatókat meg lehet különböztetni a bankszektoron belül. Noha a legtöbb pénzügyi szolgáltató majdnem minden shariával összeegyeztethető pénzügyi terméket nyújtja az ügyfelek számára. Az egyes bankok viszont különbözhetnek az alkalmazott technológiákban, illetve az egyes ügyfélcsoportoknak kínált pénzügyi csomagokban is.

Tehát az iszlám bankok az iszlám bankszektoron belül megkülönböztethetőek négy kulcsfontosságú tényező mentén, nevezetesen: a fogyasztói igények és kereslet alapján, a

technológiai fejlesztések és alkalmazások szerint, a szabályozói struktúrák, illetve az innovációk alapján. Az iszlám bankolás területén, a 2010-es években, számos formában jelentkezhetnek az innovációk, mint a piac (pl. sukuk<sup>80</sup>), pénzügyi termékek (pl. sharianak megfelelő hitelkártyák), szolgáltatások (pl. nők számára banking szolgáltatások), infrastruktúra (pl. fizetési rendszerek) vagy értékesítési csatornák (pl. mobil-banking).

Az iszlám bankolásnál az innovációk leginkább a különféle shariaival összeegyeztethető pénzügyi termékek, illetve pénzügyi csomagok ajánlása esetében jelentkeznek. A legújabb innováció e téren a wakala, amely mind a retail, mind a wholesale ügyfelek számára egyénileg hozzáférhető és sharianak is megfelelő betétmegoldást ajánl. A wakala olyan betétszámla nyitást és vezetést tesz lehetővé egy iszlám banknál, ahol a betétesek alapjait egyénileg kezelik, vagyis más befektetők alapjainak pooljában nem vesznek részt.

Noha a bankok figyelme elsősorban a termék-innovációkra fókuszál, egyes bankok esetében mégis a jelennek meg újabb innovációk a szolgáltatásnyújtás területén is. Az egyik európai női szemmel legjelentősebbnek tekinthető pénzügyi szolgáltatás innovációnak lehet tekinteni a joharat, amit legelőször a Dubai Islamic Bank vezetett be. A johara kifejezetten a női igények kielégítésére készült pénzügyi szolgáltatás, amellyel specializált bankolást vehetnek igénybe az ügyfelek, kiegészülve egyéb szolgáltatásokkal is, mint egyes üzletláncoknál vásárlási kedvezmények vagy egészségügyi és képzési kedvezmények igénybe vétele. (*The Banker* [2009-2011])

Az iszlám bankok és bankolás azonban számos területen még igényel további innovációkat. A back office területen a piaci versenyképesség növeléséhez elengedhetetlenül szükséges lehet újabb innovációk bevezetése. Az olyan háttér dokumentációs eljárások, mint a murabaha,<sup>81</sup> ugyanis egyrészt nagyon lelassítják a folyamatokat, másrészt megnövelik az adminisztrációs költségeket, csökkentik a profitabilitást.

Az egyes pénzügyi piacok működése és szabályozása az egyes iszlám országok között jelentős különbségeket is mutathat. Így a nemzeti szabályozás és a sharia tanai által be van határolva annak az innovációnak a szintje, amit egy-egy piac befogadhat. Mindez

---

<sup>80</sup> Iszlám kötvények piaca.

<sup>81</sup> A murabaha magában foglalja az egyes megengedett javak értékesítését és vételét, illetve a betétesek megtérüléseit profit formájában.

azonban nem jelenti azt, hogy egy-egy pénzügyi szolgáltató az iszlám országokban nem lennének érdekeltek az innovációk és technológiai újítások, illetve fejlesztések iránt, csak az iszlám bankárok és pénzügyi szakemberek igen konzervatívok az egyes újabb pénzügyi szolgáltatások és termékek bevezetésében. Kizárólag csak olyan innováció bevezetését engedhetik meg az iszlám ügyfelek számára, amelyek a sharia tanaival összeegyeztethetők és mindenképpen a kényelmet szolgálják. Minden újabb szolgáltatást és terméket a bankárok a gyakorlati bevezetés előtt tesztelnek és csak akkor kerülnek bevezetésre, ha teljesen megbízhatóak, biztonságosak, sikeresen működnek és megfelelnek minden velük szemben támasztott követelményeknek. Így sokkal lassabbak a fejlesztések és az innovációk a nyugati civilizáció pénzügyi szektorához képest.

Az egyes pénzügyi piacok diverzifikáltságának, fejlettségének a szintje az egyes iszlám országokban jelentős eltéréseket mutathatnak. Mind a muszlim, mind a nem muszlim befektetők számára viszonylag szélesebb körben hozzáférhető a sukuk,<sup>82</sup> vagyis az iszlám kötvények piaca. Maga a sukuk is a konvencionális professzionális befektetők szerint a sharia követelményeinek megfelelő átváltható kötvények piacát jelenti. Általában egy hatékony és fejlett pénzügyi piacnak megfelelően strukturáltak, szélesnek, mélynek és likvidnek kell lennie. A legtöbb bankár véleménye szerint a sukuk elég strukturáltak lehet tekinteni és ugyanazokat a konvencionális értékpapírosodási folyamatokat alkalmazza. Fontos kiemelni továbbra is, hogy a sukukon forgalmazott pénzügyi termékek és értékpapírok speciális értéket képviselnek a piacon vagy az eszközöknek egy egyedi kollekciónak. Az egyes eszközöknek természetesen többféle kombinációja valósulhat meg, így az Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) közel 14 különböző típusú sukukra alkalmaz sztenderdeket külön rangsorolva aszerint, hogy átváltható-e, vagy rövid távú pénzügyi eszközt valósít-e meg, vagy éppen ingatlan fejlesztési alapok komplex pénzügyi instrumentumáról van szó. A sukuk mindemellett kellő érettséggel is rendelkezik. A befektetőknek lehetőségük van ugyanis a sukukon az adott pénzügyi eszközök likvid átváltására hosszas jogi eljárás nélkül.

---

<sup>82</sup> A sukuk szó az ősi arab sakk szóból ered, amely a latin cheque szóval honosodott meg. Maga a szó olyan pénzügyi terméket jelent, amelyet minden bankár szívesen elfogad. A sukuk alapvetően képviseli az adott eszköz tulajdonlását is, ezáltal feljogosít bármely profitbeli vagy nyereségbeli részesedéshez az eszköz eladása esetén. A kötvények ezen a piacon szerződéses kötelezettségeket és kibocsátást foglal magába, illetve a kötvény birtokosának egy bizonyos lejáratú időre „hozam” megfizetésére is feljogosítja. Egyszerűen a sukuk a befektetők számára olyan sharia-kompatibilis pénzügyi eszköz tulajdonlását teszi lehetővé, amely biztos pénzjövendelmet garantál.



Természetesen egy-egy pénzügyi piacnak a fejlettségét, érettségét, illetve teljesítményének alakulását valamilyen szempont szerint a befektetőknek és a piacok további szereplőinek értékelni kell. A sukuk működése egy kicsit eltér a konvencionális, nyugati civilizációs piacokétól. Korábban e piacokon nem léteztek olyan megszokott és jól bevezetett benchmark rendszerek, mint a nyugati civilizáció pénz- és tőkepiacain. A sukuk teljesítményének összehasonlítható mérhetőségéhez benchmarkként, illetve mutatóként a Libort szokás használni.

Mivel a sharia tilalmazza a kamat bármely formáját, így a sukuk piacon a befektetések utáni megtérülések általában a befektetés hozamából kalkulálhatóak ki a sharia szabályait figyelembe véve. Mindezen kívül az iszlám jog szerint a sukukon a befektetők számára a rendszeres, periodikus hozam kifizetését is garantálni kell, így kötődhet a sukuk a Liborhoz, mint benchmarkhoz. A kockázati profilokkal és az esetleges várt hozamban való veszteségekkel kapcsolatban a kockázati besorolásnak egy komplexebb és újabb szintjét kellett megvalósítani, amely a shariával is természetesen összeegyeztethető. A hitelbesoroló intézmények ezen pénzügyi instrumentumokra külön differenciált besorolási kritériumokat alkalmaznak. (Például a Bahrain központú Islamic International Rating Agency a sukukra egy letisztult és sharia-kompatibilis külön, újabb dimenziókat nyitottak meg. Az intézmény besorolása a sukuk pénzügyi instrumentumai a legmagasabb AAA besorolástól a legalacsonyabb B besorolásig osztályozhatóak.) (*The Banker* [2009-2011])

Összességében, az iszlám pénz-és tőkepiacok mélyebbé és likvidebbé válásához a sukuk létrejöttét és működését egy nagyon fontos lépésnek lehet tekinteni. Az iszlám pénz-és tőkepiacok teljesítményének megállapításához, amíg nincs kifejlesztve megfelelő iszlám alternatíva, addig a Libor tekinthető az egyedüli átlátható és alkalmazható értékmérő alapnak, illetve az árazásban a kockázatok becslésére használható szigorú értékmérőnek.

#### **4. rész: A bankrendszer koncentrációja és a bankválságok**

Az európai bankrendszeren belüli fúziók jelentős mértékben hozzájárultak az elmúlt másfél évtized alatt a bankrendszer koncentrációjának megnövekedéséhez, amely makrogazdasági, illetve globális hatásokkal is járt. A doktori disszertáció szempontjából lényeges kérdéssé vált a bankrendszer koncentrációs folyamatából adódó következmények bankválságokra gyakorolt hatásának vizsgálata. A koncentráció és a bankválságok anatómiai vizsgálatát éppen a nemrég lezajlott globális méreteket öltő pénzügyi-gazdasági válság kialakulása, illetve az azt követő regionális, európai válságok indokolják. Tehát mindenképpen szükségesnek tartom annak a kérdésnek az anatómiai vizsgálatát, hogy a bankrendszer magasabb koncentrációja mennyiben járulhat hozzá a bankválságok kialakulásához, hogyan befolyásolhatják a keletkezésük gyakoriságát, illetve a lefolyásuk időtartamát.

A világgazdaság története folyamán a válságok különböző típusai követték egymást. A kialakulásuk okainak feltárása és lefolyásuknak anatómiai vizsgálata két nagyon fontos okból válhat fontossá, egyrészt az egyes típusok jó behatárolása miatt. Másrészt a kiinduló feltételrendszerek részletesebb elemzéséből pontosabban behatárolható lehet a válság kirobbanásának ideje, illetve a gazdaságot és azok szereplőit érintő negatív hatások kezelésére hatékonyabb, és kevésbé fájó gazdaságpolitikai lépés adható lehetne. Az egyik legnagyobb, a bankválságokkal kapcsolatos gyakorlati probléma, hogy a bankválság idejének meghatározása általában csak hozzávetőleges módon történik, így a megfelelő gazdaságpolitikai, kormányzati válaszlépés, és a válság kitörése között viszonylag hosszú idő telik el. Az időbehatárolás és az adekvát gazdaságpolitikai válaszreakció szempontjából azonban további gondot jelent, hogy a bankválságokkal foglalkozó korábbi empirikus kutatások többségénél a válságok teoretikus háttere sem tekinthető teljesen egységesnek. Bár soha nincs két egyforma válságfolyamat, de empirikus eredmények szerint hasonló vonások figyelhetők meg az egyes válságepizódok között, amikből lehetne következtetni egy aktuálisan jelentkező válság típusára is. Formailag sem tekinthetők az egyes epizódok egyformának, homogénnek, ugyanis bank-, valuta- illetve adósságválság formájában is előfordulhatnak. Empirikus eredmények alapján az utóbbi néhány évtizedben nem egy esetben – sőt elég gyakran – a válságok éppen iker vagy

hármass válság<sup>83</sup> formájában jelentkeztek egy-egy országban. Nyilván a bankválságok egyes típusainak pontosabb elhatárolása, valamint a kiinduló feltételrendszerek részletesebb empirikus elemzése nagyban hozzájárulhat az egyes világgazdasági válság folyamatok pontosabb megértéséhez, sajátosságainak azonosításához is.

#### 4.1. Bank- és hitelválság epizódok és magyarázó okainak rövid történeti áttekintése

Korábban a különféle válságokkal foglalkozó közgazdasági kutatásokat elsődlegesen az 1929-33-as nagy világgazdasági válság, illetve az azt megelőző időszak makrogazdasági környezeti feltételrendszerének vizsgálata inspirálta. Viszonylag rövid időszaknak tekinthető a II. világháború után kialakított Bretton Woods-i pénzügyi rendszer keretein belül létrejött gazdasági és pénzügyi stabilitás, ahol a bankválságok ritkán, és csak izoláltan fordultak elő. A Bretton Woods-i rendszer összeomlása után azonban a válságok újra kialakultak. Az 1970-es évek olajválságaitól kezdődően szinte állandósult a világgazdaság egyes régióiban a válságok valamely fajtája. Különösen az 1990-es évektől váltak egyre gyakoribbakká, jellemző módon ekkor már nemcsak a fejlődő országokban, hanem a fejlettekben is. Bár érdekes módon éppen a bankszektor maradt stabil a legtöbb országban az olajválságok idején az alacsony reálkamatlábnak és a szabályozó rendszernek köszönhetően. Az 1980-as években, amikor az extenzívebb monetáris politika elterjedt, a reálkamatláb az egekbe szökött, és a liberalizáltabb hitelpiacok latin-amerikai és az LDC-kbeli elterjedése miatt nagymérvű bankválságok alakultak ki. A válságok okainak kutatása, magyarázata általában a fiskális lazításra, a külső sokkokra és az árfolyampolitikára fókuszált, tehát a bankok gyengesége kapta a legkevesebb figyelmet.<sup>84</sup>

Az 1990-es években előforduló – legelőször az 1994-es mexikói – válságok magyarázó okai között központi szerep jutott a bankoknak, a kiváltó tényezők a makrogazdasági kondíciók mentén éleződtek. A bankok működési zavarai természetesen szerepet játszanak a hitelválságok kialakulásában, hiszen a válságok mikro dimenzióját

---

<sup>83</sup> Ikerválságnak *Kaminsky-Reinhart* [1999] alapján azt a jelenséget lehet tekinteni, amikor szimultán fordul elő egy országban valutaválság és bankválság. Értelemszerűen hármass válságról akkor lehet beszélni, ha az előbb említett két jelenség mellett az adósságválság is jelentkezik.

<sup>84</sup> A szakirodalomban kivételnek tekinthető a *Diaz-Alejandro* [1985], amelyben a chilei válság alapvető gyökereit közvetlenül a bankrendszer működésének okaira és annak az 1970-es évek végén elhibázott privatizációjára vezette vissza.

alkotó hitelintézetek és vállalatok – *de facto* a hitelfelvevők – legalább annyira hatással lehetnek egy-egy egész gazdaságra kiterjedő hitelválság kitörésében, mint a korábbi tanulmányokban kizárólagos magyarázó okként megjelölt makrogazdasági kondíciók. (*Mendoza-Terrones* [2008])

A kilencvenes évek óta azonban már nemcsak a fejlődő, hanem éppen a fejlett gazdaságokban is alakultak ki válságok. Mivel jellegükben eltértek a fejlődőkben tapasztaltaktól, ezért érdemes ezeket eltérő módon kezelni. Egyrészt a feltörekvő gazdaságokban a makro- és mikrogazdasági tényezők fluktuációja aszimmetrikus, és sokkal nagyobb. Másrészt szinte csak a fejlődő országokban tapasztalható hitelválságok csaptak át szinte minden esetben egész gazdaságra kiható válsággá, a fejlettek esetében nem feltétlenül alakult így. Harmadrészt a fejlődő gazdaságokban egy-egy pénzügyi reform alkalmazása után, illetve (gazdasági fejlettségtől függetlenül) a fix árfolyamrendszerű országokban sokkal gyakrabban alakultak ki hitelválságok, mint a lebegő vagy piszkos lebegő árfolyamrendszert alkalmazóknál. (*Mendoza-Terrones* [2008])

Az amerikai jelzálogpiaci lufi 2007-es kipukkanása, illetve az azóta kialakult pénzügyi instabilitás miatt kétség kívül felértékelődött az átfogó, mély, a fejlett és a fejlődő országok aspektusait egyaránt figyelembe vevő anatómiai tanulmányozása a válságfolyamatoknak. A pontosabb és kifinomultabb fogalmi behatárolás is elengedhetetlenül fontossá vált elméleti szinten.

#### **4.2. Bankválságok típusainak meghatározása**

A bankválságok időbeli felismeréséhez és makrogazdasági hatásainak mérsékléséhez már nagyban hozzájárulhat a bankválság típusának precíz meghatározása, ami a szükséges gazdaságpolitikai válaszlépés rövidebb időbeli alkalmazását teheti lehetővé. A probléma már eleve ott kezdődik, hogy a kérdéssel foglalkozó közgazdasági elméleti háttér sem teljesen tekinthető egységesnek. Noha jelentős részüknél egyetértés mutatkozik abban, hogy a bankválságok időbeli lefolyásánál azonosítják a kitörés idejét és a befejeződés dátumát. A releváns jelenlegi szakirodalom többsége általában nem mindig tesz különbséget a bankválság, vagyis banking crisis (BC) és a systemic bankig crisis (SBC) között. Általában ugyanazon eseményként interpretálják, de ez utóbbi megkülönböztetés a

bankválságok szofisztikáltabb elemzése miatt fontosnak bizonyulhat. A két jelenség ugyanis alapvetően más megközelítést kívánhat, mert egyrészt a két esemény eltérő időpontokban is jelentkezhethet, másrészt eltérő hatásuk is lehet. Amíg az SBC eredendően negatív, rossz eseményt jelent a bankszektor számára, addig a bankválság (BC) hatásaira adott válaszlépések lehetnek jók is - kormányzati intervenciók révén. (*Boyd – De Nicoló – Loukoianova* [2009])

Az SBC fogalmi behatárolásánál azonban sem a hazai, sem a nemzetközi releváns szakirodalomban nem alakult ki egy egységes fogalom használat. Gyakorlatilag négyféle értelmezés is adható. Az egyik releváns fogalomhasználat magát a bankválság előfordulását a bankok fizetéseképtelenségének időzítésével hozza kapcsolatba. (*Caprio (et al.)* [2005]) Itt alapvetően a bankok működéséből adódó sokk explicit definiálása mellőzve van, és nem igazán tesz különbséget SBC és BC között.

A második értelmezésnél már explicit módon kifejezésre kerül az SBC fogalmi behatárolására, ami „az a jelenség, amikor a bankszektor egy jelentős szegmense fizetéseképtelenné vagy illikviddé válik, és nem képes a monetáris hatóság vagy bankfelügyelet speciális támogatása nélkül működni”. (*Demirgüç-Kunt-Detragiache* [2002], pp. 381.) Gyakorlatilag a következő események egyikének a bekövetkezését jelenti: nagymérvű nacionalizálás, GDP 2%-át kitevő kimentési műveletek, vészmutatók megjelenése (mint betétek befagyasztása, bankszünnap, betéteseknek bankgarancia nyújtása), illetve ha az összes eszközállományon belül a nem-teljesítő eszközök eléri a 10%-ot. Ennél az értelmezésnél inkább a kormányzati válasz idejével kerül azonosításra az SBC. Bár csak a negyedik paraméter tekinthető igazából konkrét kvantitatív mutatónak, amely a bankmérleg adatokat veszi alapul.

A harmadik esetben az SBC kitörésének idejét már két jól elkülöníthető esetre fogalmazták meg és jobban fókuszáltak a bankok eredendő működési és szervezeti problémáira. Eszerint SBC előfordulhat a (i) bankok megrohanása, bankok bezárása, közszektor vagy más pénzügyintézet általi fúzió vagy felvásárlás (M&A) esetén. Továbbá (ii) az előzőek elő nem fordulása esetén már a bankszektorban a nagyobb pénzügyintézeteknek nyújtott nagymérvű kormányzati támogatás, rekapitalizáció is e jelenségkörbe tartozhat. Továbbá másik pénzügyintézet esetében az előbbieken említett jelenségek előfordulása már akár jelezhetik is a hasonló nem kívánatos hatásokat. (*Reinhart-Rogoff* [2008]) A válság

kezdetét szintén a kormányzati beavatkozásoktól számítják. Csúcsának azonban azt az időpontot tekintik, amikor a legkeményebb kormányzati intervenciókra és/vagy bankbezárásokra kerül sor. (*Boyd – De Nicoló– Loukoianova* [2009])

A negyedik és egyben legátfogóbb megragadása az SBC kitörésének, amikor egy adott ország vállalati és pénzügyi szektorában nagy számú csődök következnek be, valamint a vállalatok és pénzintézetek között a szerződésekben foglaltak időben történő visszafizetése nagy nehézségeket jelent. Ennek eredményeként a nem-teljesítő hitelek élesen emelkednek, és az aggregált bankrendszer tőkeállományának nagy része kimerül. A szituációt általában bizonyos eszközök (mint ingatlanok és részvények) árának leértékelődése kíséri, amelyek a válság előtt felfutóban voltak. Továbbá a reálkamatlábak hirtelen növekedése, a tőkebeáramlás csökkenése és a betétesek megrohanása is jellemzik. (*Leaven –Valencia* [2008])

A fentiek közül a Leaven-Valencia-féle meghatározás tekinthető a legszélesebbnek, illetve a legtöbb kvantitatív statisztikát alkalmazza az SBC meghatározásánál. Mindennek ellenére a jelenség meghatározása nem teljes körű, mert a bankszektor piacszerkezeti összetevőit nem veszi figyelembe. A Reinhart-Rogoff-féle azonosítás azonban pont nagy hangsúlyt fektet a bankszektorban lezajló M&A-kra, aminek figyelembe vételét különösen az európai bankszektorban az utóbbi évtizedben lezajlott koncentrációs folyamat indokolja. Európában – különösen az euró 1999-es bevezetésekor – soha nem látott mértévű fúziós hullám söpört végig, és azóta az utóbbi években is több nemzetközi szintű már volumenben mega méreteket öltő bankfúzió jött létre elsősorban a közép-kelet-európai régióban. A következőkben ezért célszerűnek tartom az SBC kitörésének észlelésére e kétféle meghatározásra támaszkodni.

Az SBC-k esetében a gyenge makrogazdasági környezet csak az egyik tényező lehet, amire a korai válságelemzéssel foglalkozó elméleti irodalom fókuszált. A részletes anatómiai megismeréséhez azonban legalább annyira fontos a válság makrogazdasági dimenziója mellett a mikro – vagyis a banki – dimenzió figyelembe vétele, kiterjesztve nemcsak a fejlődő országokra, hanem a fejlett pénzügyi rendszerrel rendelkező iparosodott országokra is, hiszen bebizonyosodott, hogy a válságok jelentős része éppen a fejlett gazdaságokban bontakoznak ki. Természetesen a napjainkban előforduló válságok egy sokkal globalizáltabb makrogazdasági, illetve pénzügyi rendszerben fordulnak elő, ahol

nemcsak a mélyebb és kiterjedtebb makro-integrációk, hanem a bankok közötti fokozódó mikro-integrációk is szerepet játszanak.

### **4.3. SBC determinánsainak makrogazdasági dimenziói**

#### **4.3.1. Makrogazdasági kondíciók**

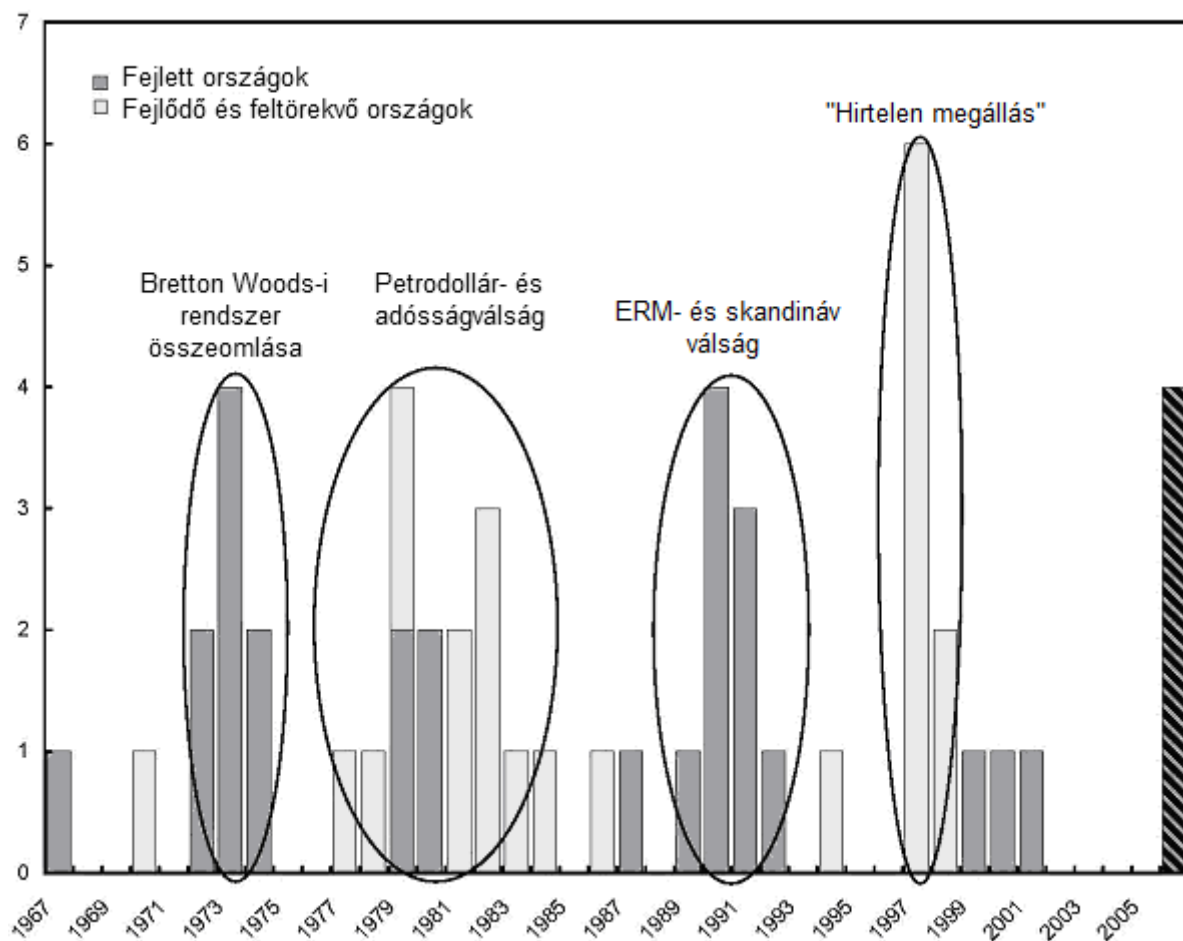
Az ezredforduló előtti empirikus elemzések általában csak egy-egy makrogazdasági adatot vettek alapul kiinduló feltételeknek. Az SBC-k makrogazdasági determinánsainak számba vételéhez azonban elengedhetetlenül fontos akár egyszerre több mutató egzakt figyelembe vétele is. A válságepizódok kezdeti állapotának áttekintésénél olyan paramétereket is számba kell venni, mint gyakorolt-e a bankokra nyomást az árfolyam alakulása, az államkötvény visszafizetési problémák, az ország intézményi fejlettsége és a kezdeti makrogazdasági kondíciók. Az SBC kitörését megelőző kezdeti, kiinduló feltételek (egy vonatkozó egzakt empirikus tanulmány alapján) a következők lehetnek: GDP arányos költségvetési hiány és államadósság, infláció, központi bank nettó külföldi eszközállománya a válság előtti évben, GDP arányos betétállomány, GDP növekedés, GDP arányos folyó fizetési mérleg hiány. (*Leaven-Valencia* [2008])

A makrogazdasági okként általában olyan extenzívebb makro-gazdaságpolitika fennállását szokás említeni, amely a folyó fizetési mérleg egyensúlytalanságához és a kialakult piaci lufi kipukkanásához vezethet. A laza fiskális politika részben hozzájárulhat e folyamathoz, hiszen egyrészt a kormánynak a válságra adott válaszában hitelességét is megkérdőjelezheti, másrészt a fenntarthatatlan fiskális deficit a folyó fizetési mérleg deficitjéhez hozzájárul. A nagy deficitet, illetve az expanzív fiskális politikát monetizálással lehet ellensúlyozni, ami a hosszú távú kamatlábak felértékelődését vonják maguk után. Ez tekinthető az egyik oknak a legutóbbi világgazdasági válság során az USA és az Egyesült Királyság esetében. (*Rose-Spiegel* [2009a])

Az expanzív monetáris politika már sokkal inkább meghatározóbb determinánssá egy-egy válság kitörésének. A külkereskedelmi cserearányok viszonylag alacsony szintjével párosult, nagyon magas infláció a válság kitörésének valószínűségét akár megnégyszerezheti. (*Dutttagupta-Cashin* [2008])

Empirikus eredmények alapján az SBC-k kialakulásának egy részénél valóban a rossz makrogazdasági környezet volt az előfeltétel. Kis mértékben a fizetési mérleg hiány illetve az infláció növekedése volt a kiváltó ok, de a legjelentősebb válságoknál – mint az 1998-as orosz, a 2001-es argentin válság esetében - azonban az egyensúlytalanságok váltották ki a folyamatokat. A távol-keleti válságok esetében már sokkal inkább a gazdaság érettségbeli eltérése jelentett problémát. (*Leaven-Valencia* [2008])

**15. ábra**  
**Bank- és hitelválságok gyakorisága a fejlett és fejlődő országokban 1967-2008 között**



Megjegyzés: A legutóbbi pénzügyi-világgazdasági válság jobb oldalon csíkozott sáttal van jelölve.  
Forrás: Mendoza-Terrones [2008]

A hitelbuborékok kialakulása és túlzott felfutása általában a világgazdasági ciklus felszálló ágába kerülésekor, pontosabban a gazdaság turbulenciájakor fordulnak elő. A hitelválságok általában nemzetközileg szinkronizáltan alakulnak ki és a válság csúcsa



nagyobb világgazdasági események – mint az 1980-as évek adósságválsága, 1992-es ERM válság – köré csoportosulnak, ahogyan a 15. ábra is mutatja. (*Mendoza-Terrones* [2008])

#### **4.3.2. Nemzetközi sokkok, árfolyamrendszerek, pénzügyi liberalizáció**

A világgazdaságban kialakuló külső sokkok és az árfolyamrendszer típusa is hatással lehet a bankok sebezhetőségére. A feltörekvő országok pénzügyi nehézségei, illetve az iparosodott országok szigorú monetáris feltételei és gazdasági növekedés lassulása között összefüggés lehet, ahogyan az USA monetáris szigorítása hozzájárult az 1994-es mexikói válsághoz. Bár az 1990-es évek közepén kialakult válságok esetében a külső tényezők sokkal kisebb szerepet játszottak a korábbiakhoz képest, a fejlett gazdaságok kamatlábainak alakulása és a GDP növekedése hatással lehet a fejlődő országok bankszektorának sebezhetőségére. (*Eichengreen-Rose* [1998], *Arteta-Eichengreen* [2002])

Általános nézet, hogy a rugalmas árfolyamrendszer jobban képes a sokkok abszorbeálására, és így a pénzügyi rendszer stabilizálódásához hozzájárulhat. A rugalmas árfolyamrendszerek gátat képezhetnek az országoknak a külföldi valutában való hitelezésben, és visszatarthatja a bankokat a túlzott veszélyes külső hitelezéstől. Ezzel szemben a rögzített árfolyamrendszerű (különösen a valutatanácsot működtető) országokban korlátozottak a végső hitelezési műveletek, mivel a hazai monetáris expanzió kockáztná a rögzített árfolyamba vetett bizalmat. Ezen országokban nagyobb a hajlam a bank megrohanásokra és a pénzügyi pánikokra. Ugyanakkor a rögzített árfolyamrendszer fennállása a bankárok kockázatvállalási hajlandóságát csökkenti, és így a bankválság kevesebb eséllyel alakul ki. A rögzített árfolyamrendszerű fejlődő országokban a nemzetközi pénzpiacokhoz való hozzáférés korlátozottsága hozzásegítheti az országot, hogy a pénzügyi fertőzéstől izolálva legyen, tehát a bankválság kitörésének esélye kevesebb. Ha viszont egyszer válság alakul ki, akkor sokkal nagyobbak lesznek a gazdasági költségek. (*Eichengreen-Rose* [1998])

A pénzügyi liberalizáció jelenségéről és jellemzéséről már a Ph.D. értekezésem első részében (ld. pp. 22-37.) szó volt. Ebben a részben inkább a bankválságokkal, illetve pénzügyi sokkokkal való összefüggéseit emelem ki. A pénzügyi liberalizáció sajátossága, hogy a bankok számára nagyobb kockázatvállalási lehetőséget jelent. Különösen az explicit

vagy implicit bankgaranciákat biztosító országokban működő bankok a kockázatok lefelé faragásában kevésbé válnak érdekeltté. Kivéve, ha az adott ország jól működő fejlett intézményekkel és felügyeleti szervekkel rendelkezik, amelyek a kockázatvállalásban kereteket szabnak. A liberalizáció tehát a bankok sebezhetőségét megnöveli.

*Demirgüç-Kunt-Detragiache* [2005] empirikus eredményei szerint (meglepő módon) a bankválságok általában nem a liberalizáltabb pénzügyi rendszerű országokban fordulnak elő. Ennek oka, hogy az adott országban erősebbek a felügyeleti szervek és a szabályozás. Pontosabban, olyan tényezők fennállásának köszönhető: mint a jog uralma, a korrupció alacsony szintje, illetve a szerződések jobb betartása.

*Arteta-Eichengreen* [2002] eredményei is igazolják, hogy a megfelelő prudenciális szabályozás és az erős intézményi háttér nélküli pénzügyi liberalizáció a bankok kockázatvállalási hajlandóságát növelik. Ennek folyományaként bankválság (SBC) következhet be. Tehát a pénzügyi liberalizáció szignifikánsan növelheti a bankok sebezhetőségét. (*Arteta-Eichengreen* [2002], *Demirgüç-Kunt-Detragiache* [2005])

#### **4.3.3. Intézmények szerepe**

Az intézmények szerepe a XXI. század második évtizedében jelentős mértékben felértékelődött.<sup>85</sup> A különféle intézmények azonban nemcsak az egyes pénzügyi szolgáltatók stratégiai-üzletpolitikai döntéseire lehetnek hatással, hanem extenzív módon befolyásolhatják a bankok sebezhetőségét. Mindemellet bizonyos intézmények hiánya, vagy egyes területeken a túlzottan magas liberalizáció egyrészt a sebezhetőséget növelhetik, másrészt a bankválságok kialakulásához is hozzájárulhatnak. Az alacsony transzparenciával rendelkező országokban tehát nagyobb valószínűséggel következnek be bankválságok a pénzügyi liberalizáció miatt.

Az intézményi környezet egy másik aspektusát szem előtt tartva, az explicit bankgaranciáknak az önbeteljesítő pánikszerű bankmegrohanások csökkenése által a bankok sérülékenységét csökkenteniük kellene, ennek ellenére a bankok kockázatvállalási hajlandóságát növelik. Gyenge intézményi környezetben a banki kamatlábak deregulálása esetén a bankgaranciák nagyobb valószínűséggel növelik az SBC-k bekövetkezését. Az

---

<sup>85</sup> Az intézmények szerepéről az Ph.D. értekezés korábbi részében már szó volt. (ld. pp. 95-101.)

erkölcsi kockázat így nagyobb problémát jelent azon liberalizáltabb pénzügyi rendszerű országokban, ahol nagyobb a kockázatvállalási lehetőség. Továbbá olyan nemzetgazdaságokban, ahol a gyengébb intézmények miatt a bankok általi kockázok vállalásának ellenőrzése nehéz. A betétbiztosítás hatása a bankok sérülékenysége bankrendszerenként elérő hatású is lehet, mivel különböző módszerekkel az erkölcsi kockázat elkerülésére lehetőség nyílhat. (*Demirgüç-Kunt-Detragiache* [2002])

A legutóbbi globális bank- és gazdasági válság is rávilágított a nemzeti és a nemzetközi pénzügyi szabályozórendszerek gyengeségére, valamint egy minden időben megfelelően alkalmazható kockázat menedzselési gyakorlat kialakításának szükségére. A jelenleg létező bázeli tőkemegfelelési direktíva is csak ajánlásokat tud megfogalmazni a tőkemegfelelési előírásoknál a prociklikusságra. A dezintermediáció előrehaladása hozzásegítheti a bankok működési kockázatainak növekedését, de önmagában még e folyamatok nem lehetnek a kizárólagos felületei az intézményi gyengeségnek. Természetesen nemcsak az USA felügyeleti gyengeségei lehettek az okai a válságnak, hanem az FSA szabályozói rendszere és a bankok fizetéseképtelenségére vonatkozó szabályok kihatottak Nagy-Britannia pénzügyi szektorára. A brit pénzügyi szabályozó hatóságok gyakorlatilag elhatárolták az FSA-t a megfelelő legutolsó hitelfelvevőről való legjobb informáltságtól. (*Rose-Spiegel* [2009a]) A Bazel II. hiányosságai is rávilágítottak a globális pénzügyi rendszer reformjának szükségességére.

#### ***4.3.4. Ország mérete és jövedelmi szintje***

Mivel a legutóbbi válság nem csak az USA területén jelentkezett, hanem nagyon gyorsan átterjedt más országokra, sőt kontinensekre is, ezért érdemes a válság magyarázó okainak egyéb, a pénzügyi fertőzésre is kiterjedő paramétereit figyelembe venni. Az ország mérete azon kisebb országok esetében lehet meghatározó, amelyeknél a gazdasági növekedés és a hazai hitelállomány expanziója mutatkozott az amerikai hitelválságkor. A saját nemzeti valutát fenntartó kisebb országok egy részénél a pénzügyi szektorra a saját nemzetgazdaságának makrogazdasági helyzete és kormányzati szervei vannak legnagyobb befolyásoló hatással. A nemzetközi kereskedelmi és pénzügyi nyitottság legtöbbször negatívan korrelál a mérettel. Így a kis, nyitott gazdaságoknak a legutóbbi globális válság

egyéb hatásai mellett a nemzetközi kereskedelem és kereskedelmi hitelek összeomlásával is szembe kellett nézniük. (*Rose-Spiegel* [2009a])

A legutóbbi globális válság hatásai mind a fejlett, mind a fejlődő országokat érintették. Az érintett országok nemcsak méretükben, hanem jövedelmi szintjükben – egy főre jutó GDP alapján - is eltértek egymástól. A magasabb jövedelmi színvonalú gazdaságok előnyben voltak szegényebb társaikhoz képest a nagyobb kormányzati segítségnyújtás lehetősége miatt. (*Rose-Spiegel* [2009a])

#### **4.3.5. Nemzetközi egyensúlytalanság**

Az egyes nemzetgazdaságok pénzügyi pozíciója lényegesen megváltozott az elmúlt néhány évtizedben. Kína, a többi távol-keleti, valamint a közel-keleti olajexportáló ország óriási valutatartalékokkal rendelkezik, amely a globális egyensúlytalanságoknak és a nyugati pénzügyi piacokon a pénzügyi eszközökárak felértékelődésének fő okozója lehet. Amíg Kína a nyugati országok felé irányuló élénk kereskedelmi exportjából óriási – mintegy több milliárd dolláros – külföldi tartalékot halmozott fel, addig az USA-nak és több fejlett, nyugati országnak a folyó fizetési mérleg deficitjével kell számolni a lazább makrogazdaságpolitika miatt. Azon közgazdászok, akik az USA monetáris politikájában keresik az okokat, általában a kínai árfolyamrendszer rugalmasabbá tétele mellett emelnek szót a nemzetközi egyensúlytalanságok mérséklése miatt. Bár egy adott folyó fizetési mérlegű ország pozíciójának alakítása valószínűleg a nemzetközi tartalékok függvényében történhet. Az árfolyamráta alakulására ugyanis hatással lehet a külföldi valutáris tartalékok adekvát szinten tartására. 2008 során a legtöbb nyugati országban a külföldi tartalékok szintjének becslése nem bizonyult megfelelőnek, ami a valuta árfolyam leértékelődését vonta maga után. Empirikus elemzés szerint egy-egy ország saját nemzeti valutájának a dollárral szemben 23%-os leértékelődését okozhatja a valutáris tartalékok adekvát átlagos szint alatti tartása, míg a szint feletti tartás csak 7%-os leértékelődéssel járhat. (*Fratzscher* [2009])

#### **4.3.6. Globalizáció, nemzetközi kapcsolódások**

A legutóbbi globális bankválság azonban a korábbi epizódokhoz képest abban is különbözik, hogy a globalizációs folyamatok eredményeképpen az egyes piacok, országok,

illetve pénzügyi intézetek sokkal közelebb állnak egymáshoz. A határokon átnyúló szolgáltatások révén szorosabb kötődés figyelhető meg. A nemzetközi kapcsolódások<sup>86</sup> azonban már korábbi válságepizódok esetében is magyarázó ok lehetett, hiszen egy-egy válságfolyamat nem korlátozódott csak az epicentrumot jelentő ország határain belülre, hanem áterjedt más országokra is. Minden kétséget kizárva a napjainkban kialakuló válságok sokkal gyorsabban áterjednek más országokra és piacokra, mint ahogyan az epicentrumot jelentő USA elsődleges jelzaloglevél részpiacaitól távolodva a mostani válság gyorsan begyűrűződött.

Egy adott ország a kereskedelmi kapcsolódások révén fertőzés áldozata lehet, amennyiben a partner országban válság alakul ki. Mivel a cél az ország versenyképességének a fenntartása, ezért erős kapcsolódás esetén a külső sokkra válaszul adott nemzeti valuta leértékelődésével kell számolni. A határon átnyúló pénzügyi szolgáltatások napjainkra igen széles körben elterjedtek. Mivel a sokk nem tökéletesen egyforma méretekben és módon jelentkezik az egyes országokban, így ezen határon átnyúló eszközök a kockázatok nemzetközi megosztását valósíthatják meg. Az extrém sokk akár az egyes országok fizetési mérleg pozíciójára is jelentős hatást gyakorolhatnak. A mostani válság idején a pénzügyi csatornákon keresztül érvényesült a fertőzés a különféle egzotikus pénzügyi instrumentumok tartásának köszönhetően. Gyakorlatilag a gazdasági hanyatlás kialakulásakor tőkevesztéshez vezettek.

A legtöbb amerikai, illetve európai székhelyű bankcsoport akár több kontinensen is külföldi leánybank-hálózattal rendelkezik. Így – különösen az európai bankok esetében – a leánybankjukat fogadó ország makrogazdasági helyzete az egész bankcsoport tevékenységére, illetve a bankmérlegére hatással lehet. Az egyes nemzetközi affiliációk mérlege el vannak ugyan különítve, de a bankcsoportok eszköz-forrás menedzsmentje centralizált. Így gyakorlatilag a külföldi leánybanknak nehézsége adódhat az anyabank hitelezési politikájának követése miatt. A globális bankközi piacok a sokk globális transzmisszióját és a pénzügyi fertőzés lehetőségét jelenthetik, különösen a hiányos piaci információk, implicit állami bankgaranciák fenntartása, illetve a nemzetközi szinten is érvényesülő erkölcsi kockázat kialakulása miatt. (*Rose-Spiegel [2009b]*)

---

<sup>86</sup> International linkages, amelyen belül célszerű a kereskedelmi kapcsolódásokat (trade linkages) és a pénzügyi kapcsolódásokat (financial linkages) egyaránt figyelembe venni.

#### 4.4. Az SBC mikrogazdasági determinánsai

Az SBC mikrogazdasági dimenzionális tünetei között leggyakrabban az illikvid helyzetek és a bank megrohanások fordulnak elő.<sup>87</sup> A bankok egyéni gyengeségére, sebezhetőségére vonatkozó relevánsabb empirikus elemzések egészen az 1970-es évekig visszanyúló adatokat vették figyelembe, amelyek az SBC okait bankmérleg és piaci információk alapján magyarázzák, illetve jelzik előre az egyes intézmények csődjét. (*Kaminsky-Reinhart* [1999], *Demirgüç-Kunt-Detragiache* [1998, 2005]) Empirikus eredmények alapján a bankok működésbeli válságainál - a világgazdaságban előfordult mintegy 42 válságepizódot alapul véve - 62%-ban alapvetően a betétesek megrohanása indította el a káros folyamatokat. (*Leaven-Valencia* [2008])

A betétbiztosítások a bank instabilitását nagy valószínűséggel növelhetik, mivel az explicit betétbiztosítás a bank pánikszerű megrohanásának elkerülésével a bank sebezhetőségét lecsökkentik, de ugyanakkor a jól ismert erkölcsi kockázat (moral hazard) előfordulása nagyban megnőhet. Későbbi regressziós elemzések azonban rámutattak arra, hogy az előző állítás csak részleges egyensúly és a bankok kockázatkezelésére vonatkozóan erős szabályozói limitek (pl. tőkemegfelelés) hiánya esetén lehet igaz. Tehát ebben az esetben az erkölcsi kockázat szignifikáns szerepet játszhat az SBC problémáinál. Egyes betétbiztosítási rendszert alkalmazó országokban ugyanis a megfelelő prudenciális szabályozás és felügyelet implementálásban gyengeségek mutatkoznak. (*Demirgüç-Kunt-Detragiache* [2005]) Általános egyensúlyi környezetben az SBC növekedésére már nem bizonyult szükséges feltételének az egyszerű erkölcsi kockázat. Meglepő módon egy későbbi az SBC-t már függő változónak tekintő ökonometria modell arra a következtetésre jutott, hogy az SBC bekövetkezésének valószínűsége független attól, hogy az adott országban betétbiztosítási rendszer létezik-e. Az erkölcsi kockázatra alkalmazott mutató ugyanis nem bizonyult szignifikánsnak. Nem támasztható alá szükségképpen az a feltételezés, hogy az egyszerű betétbiztosítási rendszer létezése indukálná a kormányzati beavatkozások növekedését. A jobb intézmények esetében - melyek magukban foglalják az

---

<sup>87</sup> A különféle bankismeretekkel foglalkozó egyetemi tankönyvek részletesen magyarázzák a bank megrohanások okait és jelenségét.

erősebb felügyeletet és szabályozást - a megelőzésre nagyobb hangsúly kerül, így a kormányzati válaszok is kevésbé válnak szükségessé. (*Demirgüç-Kunt-Detragiache* [2005])

A gyenge bankok nem képesek jól helytállni pénzügyi válságkor. 2008 végén számos országban bizonytalan pénzügyi helyzet alakult ki részben a felügyeleti politikáknak, részben a bankok hitelezési magatartásának köszönhetően. Bizonyos pénzügyi gyakorlatok a bankszektor mély pénzügyi sokknak tették ki. Ezen piacok felfúvódásakor a bankok illikvid helyzetben találták magukat, és a banki hitelezések kockázatosabbak lettek. (*Cecchetti* [2008])

#### ***4.4.1. Pénzügyi eszközök árazása, értékpapírosodás***

A legutóbbi globális bank- és gazdasági válság mikroszintű okainak feltárása jóval bonyolultabb. Az okok egyrészt visszavezethetők arra, hogy a fokozódó értékpapírosodás komplexé, és igen nehezzé tette a pénzügyi intézmények mérlege alapján történő értékelést. Másrészt a létrehozott eszközök és a velük való kereskedés folyamán a kockázatot a valóságoshoz képest lényegesen alulértékelték. Az értékpapírosodás nem igazán új keletű, sokkal korábban is létezett, de az elmúlt évtizedben kardinálisan nagyobb méreteket öltött. 2008 közepén már az amerikai jelzálogpiac több mint 60%-a értékpapírosodott. A jelzálogpiac azonban komplexebbé vált, az egyes jelzálogleveleket egységesítve a strukturált piacokon ajánlották a befektetőknek, ami alapvetően a kockázatok megfelelő allokálásához jónak tűnhetett volna. A válság előtt az országok többsége úgy vélte, hogy az amerikai gazdaság jobban ellen állhat az ingatlanárak csökkenésének, és a sokkot a befektetők nagyobb csoportja jobban képes abszorbeálni a kevés pénzügyi intézményhez képest. Maga a komplexitás azonban magában hordozta annak a hátrányát is: az áttekinthetetlenséget. Amíg az egyszerű jelzáloglevelek esetében lehetséges könnyen megállapítani az értéküket, addig a CDO-k esetében igen nehezzé válik annak pontos értékének megállítása. Tehát a CDO birtokosa vajmi kevés információval rendelkezhetett a subprime piaci jelzáloglevél valódi értékéről és a jelzálogadós valóságos pénzügyi helyzetéről. Így állandó bizonytalanság alakulhatott ki, és számos, ezen strukturált értékpapírokat tartó pénzintézet kivetítette ezt a nagyfokú bizonytalanságot több más intézmény mérlegére is. (*Blanchard* [2009])

A jelzálogpiaci eszközök hibás értékelésével kapcsolatos a válság előtti jelzálogpiaci hiteladósok azon hipotézise, hogy a legtöbb subprime piaci jelzálog kockázatmentes, hiszen a jelzálog értéke relatíve jóval magasabb az ingatlan valódi árához képest, és az értéke kevésbé fog zuhanni az ingatlan árának növekedéséhez képest. (Blanchard [2009]) A világgazdaság történetében azonban számtalanszor fordultak elő hitelválságok. A hitelpiacokon már többször alakult ki túlbuborékosodás utáni kipukkanás, és sokszor hoztak létre marginális eszközöket marginális hitelnyújtás mellett. A tény, amivel az amerikai jelzálogpiacokon minden szereplőnek szembe kellett néznie, hogy az ingatlanárak 1991-től évről-évre egyre nagyobb ütemben emelkedtek, vagyis a hipotézisük hamisnak bizonyult. Az egyes pénzügyi eszközök, elsősorban a részvények árának túlértékelése sokkal drámaibbnak bizonyult az USA-ban, mint a világháború után az öt legnagyobb fejlett országban előfordult bankválság<sup>88</sup> után. Az ekkor kialakított értékelési gyakorlat alapján történtek ugyanis az amerikai Federal Reserve soron kívüli gazdasági ösztönzőire történő spekulációk. (Reinhart-Rogoff [2008])

Az értékpapírosodás növekedése tehát csökkentette a transzparenciát az ingatlan- vagy egyéb alapú értékpapírok komplikáltabb strukturált termékekké való alakításával. Így a kockázatok helyes felmérésével problémák adódtak. Az információs technológia és a pénzügyi innovációk terjedése ugyan az ügyfelek számára előnyt jelentő „hitelek demokratizálódását” segítették elő, ugyanakkor hozzájárultak a pénzügyi válsághoz is. (Rose-Spiegel [2009a])

#### **4.4.2. Banktulajdonlási módok és a bankszektor koncentrációja**

A banki eszközök kockázatának megállapítása, és az egyes pénzügyi eszközök értékének pontos meghatározása mellett az SBC kialakulásának további determinánsa lehet a bankok tulajdonlási módja is. A bankok teljesítményével különböző aspektusokban összefügghet, hogy az adott bank állami vagy magán, hazai vagy külföldi tulajdonú-e. A fejlett gazdaságok többségében általában a bankok magántulajdonban vannak, de annak ellenére, hogy az állami tulajdonú bankok száma csökkenőben van, még sok országban igen

---

<sup>88</sup> A II. világháború óta az öt legnagyobb, fejlett országban kialakult bankválságnak az 1977-es spanyol, az 1987-es norvég, az 1991-es svéd, az 1991-es finn és az 1992-es japánt szokás tekinteni, és „Big Five” néven említeni.



népszerűnek számít. Az 1990-es évek kezdetétől a külföldi bankok piacra lépése intenzíven megnőtt mind a fejlett, mind a fejlődő országokban. A befogadó országokban a politikai döntéshozók napirendjén gyakran előfordul az állami tulajdonú bankok, illetve a külföldi bankok növekvő jelenlétének a pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatása. A bankok egyes tulajdonlási módja hatással lehet a bank profitabilitására és a kockázatprofiljára is. A bankok egyrészt különbözhetnek a hitelfelvevőket minősítő technológia hatékonyságában és a bankcsőd költségszintjében is. Az utóbbi esetében a költségeket menedzseri reputációs költségek, illetve az explicit vagy implicit állami garanciák interpretálják. Általános nézet, hogy az állami tulajdonú bankok kevésbé hatékonyak a kockázatkezelésben, bár empirikus elemzések alapján a tulajdonviszonyok csak másodlagos szerepet játszanak a bankok kockázati profiljának minőségében, ugyanis a bankszektor piacszerkezete, koncentráltága vagy az állami garanciák jelenléte hathat elsődlegesen.

A bankszektor stabilitására ható kockázatok akkor tekinthetőek a legmagasabbnak, ha az adott országban az állami tulajdonú bankok nagy piaci részesedést érnek el. A külföldi bankok kockázati profilja átlagosan nagyobbnak bizonyulhatnak a hazai magántulajdonú bankokénál. A hazai magántulajdonú bankok ugyanakkor jóval nagyobb kockázatokot jelenthetnek, ha az állami bankok vagy a külföldi bankok bankszektorbeli részesedése jelentősen megnő. (*De Nicoló-Loukoianova* [2007])

A külföldi bankok azonban nemcsak a leánybankokat befogadó ország bankszektorának stabilitását befolyásolhatják, hanem magának az anyabankok bankrendszerére is hatással lehetnek, amennyiben a leánybankok óriási piaci részesedésre képesek szert tenni, és ezzel párhuzamosan az anyabanktól kapnak garanciákat. Mind a piaci erőfölényből, illetve hatalomból eredve, mind az egész bankcsoport diverzifikációs stratégiájától függően keletkezhet a kockázatvállalási potenciál. Tehát szükségessé válhat mind az anyaország, mind a befogadó ország bankszektorának felügyeletének koordinációját kiterjeszteni mind a pénzügyi stabilitás, mind a versenypolitika érvényesülésének biztosítása érdekében. (*De Nicoló-Loukoianova* [2007])

Az 1970-2007-es időszakra vonatkozó empirikus elemzés alapján a válságok kiváltó okainak közel 30%-ánál fordulhatott elő az állami tulajdonú bankok jelenléte (a banki eszközök állami tulajdonlása), illetve a hitelek túlzott mérvű megnövekedése. Számos

esetben az állami tulajdonlás sebezhetőséggé vezethetett, hiszen az állami tulajdonú bank a költségek fő kibocsátója, és így a válság tarthatatlanná vált. (*Leaven-Valencia* [2008])

*Boyd-De Nicoló-Jalal* [2006], *Boyd-De Nicoló-Loukoianova* [2009] szerint minél koncentráltabb az átlagos Hirschman-Herfindahl-index és a C3 koncentrációs arányszám alapján a bankszektor, *ceteris paribus* annál inkább valószínűbb, hogy nagyobb instabilitás alakul ki a szektorban, és az SBC-k kialakulásának valószínűsége megnő. Mivel a bankcsődök általában negatív hatást gyakorolnak a gazdaság egészére, így akár a „bankszektorban lévő túl nagy verseny” társadalmi költségének tűnhet. (*Boyd-De Nicoló-Jalal* [2006], *Boyd-De Nicoló-Loukoianova* [2009]) A koncentráció és a pénzügyi stabilitás kérdésének számba vétele azonban részletesebb elemzést igényel, hiszen ezzel kapcsolatban komoly kételyek is felmerülnek.

#### **4.5. A bankrendszer koncentrációjának hatása a bankválságokra**

Magának a bankszektoron belüli versenynek a pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatása kulcsfontosságú kérdés lehet. Mindennek ellenére a különböző teoretikus és empirikus tanulmányok igen mély kételyeket hagytak maguk után ezen a területen. Más szavakkal, teljesen egyértelmű és következetes eredmények a koncentráció, verseny és pénzügyi stabilitás egymás közti kapcsolatának területén nem születtek sem elméleti, sem empirikus szinten. Ennek folytán doktori értekezésemben szeretném egyrészt áttekinteni a kérdéssel foglalkozó adekvát teoretikus és empirikus tanulmányokat, illetve empirikus elemzés alapján a koncentráció, verseny és bankválság közötti viszonyra vonatkozóan megpróbálok egyértelmű következtetéseket megállapítani.

A kérdéssel kapcsolatban a közgazdászok egy csoportja rendszerint azzal a feltételezéssel él, hogy a nagyon éles verseny a pénzügyi rendszer törékenységét idézheti elő, illetve *vice versa* a versenyre vonatkozó restriktívok a stabilitáshoz járulhatnak hozzá. Az előbbi feltevést az elméleti közgazdászok arra alapozták, hogy a globális pénzügyi rendszer stabilitását tekintve az 1930-as évek világgazdasági-pénzügyi válságait követően bizonyos tevékenység korlátozások a verseny csökkenéséhez járultak hozzá. Az 1970-es, illetve az 1980-as évek pénzügyi liberalizációi viszont éppen a pénzügyi szektoron belül egyes területeken „ellenőrizhetetlen” versenyt indukáltak, és hozzájárultak a pénzügyi

rendszer sebezhetőségéhez és az instabilitáshoz számos fejlett, illetve fejletlen országban. Ugyanakkor az utóbbi másfél évtizedben, leginkább az ezredforduló környékén a jelentősebb fúziós hullámnak köszönhetően egyfajta konszolidációs folyamatnak is szemtanúi lehettünk a pénzügyi szektorban – különösen az európaiban. Amíg a konszolidáció egyfelől a banki hatékonysághoz, illetve a mérték- és méretgazdaságossághoz járul hozzá, addig másfelől különösen a pénzügyi konglomerátumok létrejöttével a stabilitás kérdése merülhet fel. Más szavakkal, az egyes pénzügyi intézmények túl nagy méretéből, illetve tevékenységének magas fokú komplexitásából adódóan a szabályozó hatóságok, illetve a pénzügyi felügyelet tevékenységét bizonyos szempontból alááshatják, ugyanakkor éppen ezen intézmények méretéből adódóan a „túl nagy, hogy megbukjon”<sup>89</sup> jelenség hordozói is egyben. Az érdekes és első ránézésre ellentmondó jelenség számos kérdést vet fel. Először is milyen hatással lehet a verseny és a konszolidáció folyamata a pénzügyi stabilitásra. Másodszor a bankrendszer koncentrációja hogyan befolyásolja a bankválságokat.

A vonatkozó közgazdasági irodalmat tekintve, már több empirikus tanulmány készült arról, hogy a bankszektorban lévő verseny milyen hatással lehet egy-egy bankválság kialakulására és időtartamára. Korábbi teoretikus tanulmányokat tekintve, *Allen-Gale* [2004] szerint a bankok közötti élesebb verseny a kockázatosabb ügyvitelre sarkallja a menedzsmentet, és így a kevésbé koncentrált bankrendszer hajlamos az SBC-k előidézésére.

A bankrendszer és a koncentráció viszonyával előzőleg több empirikus tanulmány is foglalkozott, néha látszólag ellentmondásos eredményt mutatva. A koncentráció és a bankválságok viszonyának tekintetében, a *Boyd-De Nicoló-Loukoianova* [2009] szerint minél koncentráltabb az átlagos Hirschman-Herfindahl-index és a C3 koncentrációs arányszám alapján a bankszektor, *ceteris paribus* annál inkább valószínűbb, hogy nagyobb instabilitás alakul ki a szektorban és az SBC-k kialakulásának valószínűsége megnő. Mivel a bankcsődök általában negatív hatást gyakorolnak a gazdaság egészére, így akár a „bankszektorban lévő túl nagy verseny” társadalmi költségének tűnhet. Ez az állítás alátámasztható - az előzőekben már említett – az SBC-re vonatkozó mind a négy fogalmi meghatározására is. (*Boyd-De Nicoló-Jalal* [2006], *Boyd-De Nicoló-Loukoianova* [2009])

---

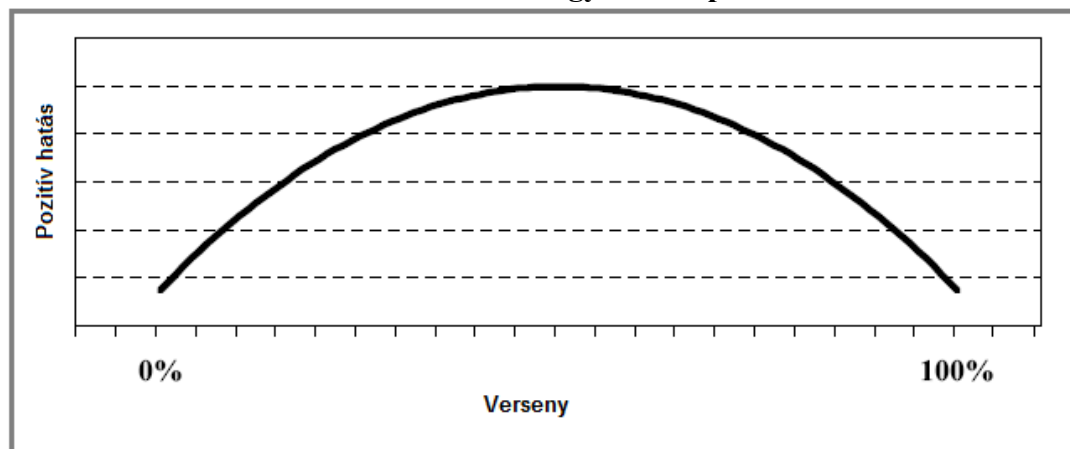
<sup>89</sup> Too big to fail (TBTF)

Ez az eredmény azonban nem teljesen inkonzisztens a „minél koncentráltabb a bankszektor, annál stabilabb” empirikus eredményt állító *Beck* (et al.) [2006, 2007] tanulmánnyal. A látszólagos ellentmondást az indokolja, hogy a két empirikus tanulmány nem teljesen azonos változókkal kalkulált, illetve a *Boyd-De Nicoló-Loukoianova* [2009] elemzésben az SBC függő változóként szerepelt, és a koncentrációt a verseny hiányának jó proxy-jának tekintették. (*Beck-Demirgüç-Kunt-Levine* [2006, 2007], *Boyd-De Nicoló-Loukoianova* [2009]) Mivel a korábbi vonatkozó empirikus elemzések eredményei között látszólagos ellentétek húzódnak meg, ezért doktori értekezésemben a bankrendszer koncentrációja és a bankválságok kialakulásával, illetve időtartamára vonatkozóan azt a feltételezett hipotézist szeretném alátámasztani, hogy minél magasabb a koncentráció foka a bankszektorban, annál kevésbé alakulnak ki bankválságok, a válság ugyanakkor hosszabb és elhúzódóbb lehet.

A hipotézisben foglaltak megvizsgálásához azonban mindenképpen szükségesnek tartom magának a koncentráció és a verseny kérdéseinek összefüggéseit áttekinteni. Sokszor a bankválságok kialakulásának valószínűségéhez a pénzügyi szolgáltatók versenypiaci magatartása is hozzájárul. Noha a hipotézisben a koncentráció fogalma szerepel, mégis inkább a bankok versenypiaci magatartásának vizsgálata esetében a verseny és a koncentráció fokát el kell választani egymástól. A verseny fokának, illetve mértékének az egzakt megállapítása azonban nem könnyű. Tehát a bankrendszer stabilitásának fenntarthatósága esetében leginkább a versennyel és annak fokával foglalkozó modellek keresése a célszerűbb. Már a verseny és a teljesítményre gyakorolt hatás tekintetében a pénzügyi szolgáltatók egyes üzletpolitikai-stratégiai meghatározói: mint a pénzügyi innovációkra, szolvenciára, a stabilitásra, illetve a pénzügyi szolgáltatásokhoz való hozzáférésre vonatkozó viszony eleve nem lehet lineáris, hanem leginkább inverz U-görbe képes reprezentálni, ahogyan a 16. ábra is mutatja:

### 16. ábra

A verseny pénzügyi innovációkra, pénzügyi szolgáltatásokhoz való hozzáférésre, szolvenciára és stabilitásra gyakorolt pozitív hatása



Forrás: Bikker [2009]

Az erősebb verseny a pénzügyi innovációkat, a szolgáltatásokhoz való hozzáférést, a bankok szolvenciáját, valamint a pénzügyi stabilitást az optimumpontig elősegítik, vagyis pozitív hatást gyakorolnak rá. Az optimumponton túli intenzívebb verseny a bankok között azonban éppen ellenkező hatást vált ki. (Bikker [2009]) A verseny fokát, illetve mértékét tehát célszerű meghatározni, amelyre olyan egyszerű, teljesen egzakt mutatók, mint a koncentrációra a Hirschman-Herfindahl-index a bankokra vonatkoztatva nem fordulnak elő. Tehát a verseny becslésére van szükség, amelynek meghatározására különféle modellek fordulnak elő a szakirodalomban.<sup>90</sup> A szóba jöhető versenymodellek közül az SCP-modell operál a koncentrációval. Az SCP-modell a koncentráción keresztül ragadja meg a bankok versenypiaci magatartásán át a piacszerkezet teljesítményre gyakorolt hatásokat. (Bikker-Haaf [2002a,b], Bikker [2009]) Az SCP-modell jelen esetben azért nem jöhet számításba, mert a verseny és a koncentráció eltérő karakterisztikákkal rendelkeznek. Claessens-Leaven [2004] szerint a koncentráció mértéke igen csekélyes és szegényes mutatója lehet annak a kompetitív környezetnek a leírására, amelyben egy bank működik. Ezáltal a koncentráció a verseny mérésére szolgáló proxyként való szerepeltetése eléggé vitatott. Mivel a koncentráció önmaga nem szükségképpen jelenti a verseny hiányát. A megélénkült M&A hullám természetesen megnöveli a piaci koncentrációt és kevesebb pénzügyi szolgáltató

<sup>90</sup> A Ph.D. értekezés elején már részben tárgyalásra kerültek az egyes modellek a koncentráció mérésénél. (ld. 43-51. oldal)

alkotja a piacot. Sőt a magas piaci belépési korlátok mellett a kevés számú pénzügyi szolgáltató által dominált piacot semmiképpen nem lehet a versennyel jellemezni.

A Hirschman-Herfindahl-index (amivel az SCP-modell operál) sem tekinthető a verseny mérésére adekvát mutatónak, mert csak az aktuális piaci részesedést veszi figyelembe, és nem veszi számításba, hogy az eltérő tulajdonlású pénzügyi szolgáltatók – mint külföldi/hazai, magán/állami – eltérő versenyi magatartással rendelkeznek, és eltérő lehet a versenyszintjük. A verseny mérésére használt nem-strukturálisnak tekinthető Panzar-Rosse-modell<sup>91</sup> jelen esetben megfelelőnek bizonyulhat, ugyanis az inputárakkal és a jövedelemmel való korrelációja alapján határozza meg a versenyt egy adott gazdasági szektorban. (Bikker-Haaf [2002a,b], Bikker [2009])

Schaeck-Cihak-Wolfe [2009] az SBC-k előfordulásának tesztelésére többváltozós logit-regressziós modellt alkalmazott, ahol a következő egyenlet fejezi ki a bankválság kialakulásának valószínűségét:

$$LnL = \sum_{t=1..T} \sum_{i=1..n} \{P(i,t) \ln[F(\beta'X(i,t))] + (1-P(i,t)) \ln[1-F(\beta'X(i,t))]\} \quad (9)$$

Ahol  $P(i,t)$  1 értéke jelzi, hogy  $t$  időpontban  $i$  országban előfordul-e bankválság, 0 jelzi, hogy nem fordult elő bankválság,  $\beta$  az együtthatók vektora az  $X(i,t)$  magyarázó változóknak. A vizsgálat modellje eleve kizárja a válságok visszaforduló hatásait. A modellben szereplő magyarázó változókkal más empirikus tanulmány is operált többek között a Demirgüç-Kunt-DeTraghiache [1997, 2005], La Porta-Lopez-de-Silanes-Shleifer [1998], illetve Barth-Caprio-Levine [2000, 2004]. A magyarázó változók leíró statisztikái, illetve forrásai az alábbi táblázatban foglalhatók össze:

---

<sup>91</sup> Panzar-Rosse [1987] egyszerűen modellezte egy adott szektorban az oligopolisztikus, monopolisztikus vagy éppen a kompetitív versenyt. A teszt a banki szintű jövedelmi egyenletekkel operál, és H-statisztikákat használ, amely alapján a bankok kompetitív magatartása megállapítható. A teszt egy általános bankpiaci modelltől származik, amely meghatározza az output és a bankok számának egyensúlyát a profitok maximalizálása által mind a banki, mind az ágazati szinten. A H-statisztikák empirikus becslésére minden egyes országra vonatkoztatott redukált jövedelmi egyenletek használhatóak. Panzar-Rosse a H verseny mértékét az alábbi módon határozta meg, ahol  $w_{ki}$  a input-tényező árak, és  $R_i$  az egyensúlyi árak.

$$H = \sum_{k=1}^m \frac{\partial R_i^*}{\partial w_{ki}} \frac{w_{ki}}{R_i^*}$$

**18. táblázat**  
**A bankválságok magyarázó változóinak leíró statisztikai és értékei**

	Átlag	Átlagos eltérés	Minimum	Maximum	Magyarázó változó forrása
<b>Reál GDP növekedés</b>	3.20	3.13	-13.13	14.82	World Bank
<b>Reálkamatláb</b>	1.59	25.49	-558.91	48.86	International Financial Statistics
<b>Infláció</b>	16.67	83.40	-16.33	2076.79	World Bank
<b>Cserearány</b>	-0.72	33.98	-607.00	622.00	World Bank
<b>Leértékelődés</b>	19.14	116.21	-320.37	2421.59	International Financial Statistics
<b>M2/valutatartalékok</b>	10.06	9.37	0.78	59.48	World Bank
<b>Hitelek növekedése</b>	73.76	171.60	-256.35	1421.95	International Financial Statistics
<b>Erkölcsei kockázat</b>	1.41	0.72	0.00	2.03	Demirgüç-Kunt-Detragiache [2002]
<b>Koncentráció</b>	0.47	0.13	0.16	0.69	Beck (et al.) [2005], Bankscope
<b>H-statisztika</b>	0.67	0.12	0.41	0.92	Claessens-Leaven [2004]
<b>Common law (brit) jogrendszer</b>	0.16	0.36	0	1	La Porta (et al.) [1998]
<b>Francia jogrendszer</b>	0.51	0.50	0	1	La Porta (et al.) [1998]
<b>Német jogrendszer</b>	0.03	0.17	0	1	La Porta (et al.) [1998]
<b>Skandináv jogrendszer</b>	0.02	0.15	0	1	La Porta (et al.) [1998]
<b>Tevékenység korlátozások</b>	9.36	2.59	5	15	Barth-Caprio-Levine [2004]
<b>Tőkeszabályozás index</b>	5.94	1.45	3	9	Barth-Caprio-Levine [2004]
<b>Állami tulajdon</b>	0.47	0.34	0	1	La Porta (et al.) [1998]
<b>Külföldi tulajdon</b>	0.18	0.24	0	0.95	Barth-Caprio-Levine [2004]

Megjegyzés: GDP növekedés a reál GDP növekedése. Reál kamatláb a nominális kamatláb-infláció. A cserearány mutató nettó bartert jelent. Leértékelődés az árfolyamváltozást méri. Hitelek növekedése (reál) a GDP deflátorral korrigált hazai hitelállomány növekedési rátája. Koncentráció a C3 arányszám szerint mért 1980-2003 közötti mintában. H-statisztika méri a bankszektor versenyképességét. Common law (brit), francia, német, illetve skandináv jogrendszer eredet azon dummy változók, amennyiben az adott ország jogrendszere a common law (brit), francia, német, vagy skandináv jogrendszerhez tartozik; 0, ha egyikhez sem. Tevékenység korlátozások index mutatja, ha valamilyen pénzügyi szektorbeli piacra lépési korlátozás, vagy tilalom áll fenn. Külföldi, illetve állami tulajdon jelöli az adott bank tulajdonlasi módját, illetve ennek arányát a bankpiacon.

*Forrás:* Schaeck-Cihák-Wolfe [2009] alapján saját összeállítású táblázat.

*Schaeck-Cihák-Wolfe* [2009] nemcsak a bankválságok kitörésének valószínűségére fókuszál, hanem az időtartamuk becslésére is törekszik. A bankválságok időtartamának becslésére a logit-modellekkel szemben duration-modellek a megfelelőbbek, amelyek a  $t$

időpontban megfigyelt SBC feltételes valószínűségével operálnak. Jelezze  $t$  azt az időt, amíg egy válság megfigyelhető, vagyis a bankválság jelensége egy adott országban fennáll. A bankrendszer túlélésének jellemzésére szolgálhat a túlélési egyenlet, ahol  $t$  jelzi a válság kitörésének az idejét,  $t+h$  idő jelzi, hogy a pénzügyi rendszer stabilá vált.

$$S(t) = P(T \geq t) \quad (10)$$

Annak a feltételes valószínűsége, hogy a pénzügyi rendszer stabilá válik  $t$ -től a  $t+h$  időszakig egyfajta kockázati egyenlettel írható fel:

$$\lambda(t) = \lim_{h \rightarrow 0} \frac{P\{t \leq T < t+h | T \geq t\}}{h} = \frac{-d \log S(t)}{dt} = \frac{f(t)}{S(t)} \quad (11)$$

A bankválságok, illetve az SBC-k időtartamának becslésére szolgáló duration-modell *Schaeck-Cihák-Wolfe* [2009] alapján az alábbiakban írható fel, ahol a bankválságok kialakulásáért felelős tényezők is számításba kerülnek az  $X_t$  magyarázó változók között. A modellben kényelmi egyszerűsítést szolgál újabb paraméterek bevezetése, mint  $\lambda_0(t)$ , amely az alap kockázati egyenlet és  $\exp(\beta'X_t)$  az együtthatók kényelmesebb interpretációja.

$$\lambda(t, X(t), \beta) \lim_{h \rightarrow 0} \frac{P\{t \leq T \leq t+h | T \geq t, X(t), \beta\}}{h} = \lambda_0(t) \exp(\beta'X_t) \quad (12)$$

A duration-modell exponenciális eloszlást követ. Mivel a vonatkozó korábbi ökonometriai modellek a makroökonómiai paramétereket a mintában konstansnak tekintették, ez komoly problémát jelentett. Az átfogó elemzéshez tehát szükséges ezen paramétereket időben változónak tekinteni. A modell maximum-likelihood becslésen alapszik.

*Schaeck-Cihák-Wolfe* [2009] 38 országot és 1980-2003 közötti időszakot lefedő, 28 válságepizódot tartalmazó mintát vett alapul a vizsgálatban, amely jóval kisebb, mint a korábbi empirikus elemzéseknél előfordulók, vagy éppen a *Beck-Demirgüç-Kunt-Levine* [2006, 2007], illetve a *Boyd-De Nicoló-Loukoianova* [2009] által használt.<sup>92</sup> A verseny mérésére a H-statisztikák szolgálnak, amelynek eredményei a *Claessens-Leaven* [2004] alapján kerültek figyelembe véve. A válságepizódok kitörésének idejére irodalmi gyökérként *Demirgüç-Kunt-DeTragiache* [2005] szolgált. A vizsgálat eredményei részletesen a doktori értekezés végén a 9. mellékletben szerepelnek. (ld. 256. oldal) A

<sup>92</sup> Megjegyzendőnek tartom, hogy a pénzügyi stabilitás és a koncentráció, illetve a verseny kapcsolatára adott olykor ellentmondó eredmények a nem azonos méretű mintavételből is adódhatnak. A *Schaeck-Cihák-Wolfe* [2009] a mintavételből kizárja az alacsony jövedelmű országokat.



mellékletben szereplő táblázat (1)-(4) oszlopaiban a duration-modell eredményei szerepelnek a bankválságok időtartamára vonatkozóan, míg az (5)-(8) oszlopokban az SBC-k kitörését becsülő logit-modellek eredményei vannak. Az első és az ötödik oszlopban a kanonikus modell szerinti magyarázó változók eredményei szerepelnek, ahol a jogrendszerre vonatkozó (common law, német, francia vagy skandináv jogrendszer-e) dummy változók is figyelembe vételre kerültek. A második és a hatodik oszlopban az egyenleteknél a H-statisztikák is szerepelnek, a harmadik és a hetedik oszlopban a C3 koncentrációs arányszámmal lett a modell figyelembe véve, míg a negyedik és a nyolcadik oszlop eredményei a H-statisztikák és a koncentráció viszonyát tükrözi, kontrollálva a feltehetően nem lineáris kapcsolatot közöttük.

A modellek eredményei szerint a bankválságok kialakulását a cserearányok megváltozása csak kis mértékben okozhatja. A válságok időtartamát csak akkor befolyásolhatják a cserearányok megváltozása, ha az adott vizsgált országnak jelentős exportja származik a kitermelő ágazatokból. A cserearányok tekintetében *Demirgüç-Kunt-Detragiache* [2005] nem talált szignifikanciát, addig *Beck (et al.)* [2005] negatív viszonyt feltételezett a cserearányok változása és a bankok profitabilitása között. A valuta leértékelések tekintetében a *Schaeck-Cihák-Wolfe* [2009] eredményei konzisztensek a korábbi teoretikus feltételezésekkel, miszerint negatív előjelnek tekinthetőek, addig a hitelek növekedése – különösen, ha drámai méreteket öltenek – a bankrendszer túlélési idejét lerövidítik. A jogrendszerhez való tartozás tekintetében mivel a francia jogrendszer kevesebb jogvédelmet nyújt a hitelezőknek más jogrendszerekhez képest, így negatív szignifikancia figyelhető meg, és a válság időtartama rövidebb lehet. (Ehhez hasonló eredményeket mutatott *La Porta (et al.)* [1998] empirikus tesztje is.) A franciához hasonlóan a skandináv jogrendszer esetében negatív szignifikancia áll fenn, mivel a common law jogrendszerhez képest relatíve kevesebb védelmet nyújt e jogrendszer a hitelezőknek. Ha a koncentráció nő a bankszektoron belül, akkor a modell szerint 0.53%-kal<sup>93</sup> csökkenti a bankválság kialakulásának valószínűségét. (*Schaeck-Cihák-Wolfe* [2009]) A verseny és a koncentráció viszonyát tekintve – nyolcadik oszlop – a változók nem mutattak szignifikanciát. Nyilván ez az eredmény azt a feltételezést támasztja alá, hogy a

---

<sup>93</sup> A koncentráció sztenderd deviációjának eggyel való növekedése a bankrendszer törékenységében 0.13 változást okoz, illetve a marginális hatást (-0.0528) az adott értékű és irányú változást okozhatja

koncentráció és a verseny eltérő karakterisztikákkal rendelkező változók, és nem egymás helyettesítői. A kontrollváltozók közül a reálkamatláb növekedése szignifikánsan járul hozzá a bakszektor sebezhetőségéhez.

A pénzügyi stabilitás, illetve a bankválságok kialakulásának magyarázó okainak feltárásánál az előbbieken kívül szükséges még figyelembe venni a szabályozói környezetet, a liberalizációt, illetve a banktulajdonlási módokat is, ahogyan a fejezet előbbi alfejezeteinél is említésre került. A *Schaeck-Cihák-Wolfe* [2009] empirikus modell erre vonatkozó eredményeit az alábbi táblázatban lehet összefoglalni:

**19. táblázat**  
**A szabályozói környezet, banktulajdonlási módok, verseny hatása a bankválságok keletkezésére és időtartamára**

	Duration-modellek				Logit-modellek			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
<b>H-statisztika</b>	4.3392 (2.3380)*	4.4300 (2.1107)*	3.8345 (3.2015)	3.6107 (1.9182)*	-5.7529 (2.3421)**	-5.4366 (2.0885)**	-5.3887 (2.9989)*	-4.3336 (2.0670)**
<b>Koncentráció</b>	2.1585 (2.3569)	2.7230 (2.2381)	1.0349 (2.9230)	2.7449 (2.3386)	-0.4683 (2.3656)	-2.4233 (2.2404)	-0.2124 (3.2036)	-2.0229 (2.4477)
<b>Tevékenység korlátozások</b>	-0.1077 (0.1042)				0.3427 (0.1514)**			
<b>Tőkeszabályozói mutató</b>		-0.1924 (0.2313)				0.4580 (0.3995)		
<b>Külföldi tulajdon</b>			-2.6596 (1.6900)				0.9981 (1.7759)	
<b>Állami tulajdon</b>				-0.7383 (0.5709)				0.3385 (0.6596)
<b>Megfigyelések</b>	598	598	409	598	547	547	371	547
<b>Válságok száma</b>	22	22	18	22	28	28	20	28
<b>I-típusú hiba (%)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	17.86	25.00	25.00	21.43
<b>II-típusú hiba (%)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	31.98	29.29	27.07	31.53
<b>Akaike</b>	0.1609	0.1611	0.1829	0.1631	0.3930	0.4010	0.4320	0.4040
<b>Info.Crit.</b>								
<b>Pseudo R<sup>2</sup></b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.1630	0.1140	0.1510	0.13760

Megjegyzés: \* 10%-os, \*\* 5%-os, \*\*\* 1%-os szignifikancia szint.

*Forrás:* Schaeck-Cihák-Wolfe [2009]

A pénzügyi szektorra vonatkozó bármilyen jellegű tevékenység korlátozások, illetve restriktciók a bankrendszer sebezhetőségét növelik meg. Ez utóbbi eredményt alátámasztja *Beck (et al.)* [2005] és *Barth-Caprio-Levine* [2004] is. A piacra való belépési korlátok előírása, a tőkepiaci szabályozásra vonatkozó mutató, illetve az állami tulajdonlás a kompetitívebb bankszektoron belül megnöveli a túlélési időt, míg a válság kialakulása

szempontjából a rendszer sebezhetőségéhez járul hozzá. A külföldi tulajdonlás a válság idejét csökkentheti. Mindennek a hatása megfigyelhetővé válik a legutóbbi világgazdasági bankválság esetében a közép-kelet-európai országoknál, ahol ugyanis a válság negatív hatásai mérsékeltebbek voltak, nem szűnt meg a nemzetközi tőkeáramlás, illetve a válság ideje is rövidebb lett. Ennek oka a bankszektoron belüli külföldi bankok magas arányú jelenléte, amelyeknél az anyabank felé a tőkeáramlás nem szűnt meg.<sup>94</sup>

Összességében a bankrendszer stabilitása, illetve a bankválságok kialakulásának valószínűsége szempontjából az áttekintett empirikus elemzések és tanulmányok alapján arra a következtetésre lehet jutni, hogy a pénzügyi szolgáltatók versenypiaci magatartása, vagyis a piaci verseny befolyásoló hatással lehet a bankrendszer stabilitására. *Schaeck-Cihák-Wolfe* [2009] empirikus tanulmánya alapján a bankszektorbeli verseny (H-statisztikák) és a bankrendszer törékenysége, illetve sebezhetősége között negatív kapcsolat áll fenn. A koncentrációt ez a modell nem tekinti a bankok versenypiaci magatartására vonatkozó adekvát mutatónak, ugyanis a koncentráció és a verseny eltérő karakterisztikákkal rendelkező jelenségek. A bankrendszer koncentrációjával foglalkozó *Beck (et al.)* [2005] tanulmány a bankrendszer koncentrációja és a rendszer törékenysége között nem talált független kapcsolatot. *Beck-Demirgüç-Kunt-Levine* [2006], illetve *Demirgüç-Kunt-Detrage* [2002] szerint minél koncentráltabb a bankszektor, annál kevésbé alakul ki bankválság, viszont nem találtak semmilyen evidenciát arra, hogy a bankfelügyeleti szerveknek könnyebb lenne a koncentráltabb bankszektor ellenőrizniük. *Barth-Caprio-Levine* [2004], illetve *Beck (et al.)* [2006] szerint egy adott bankszektorba való belépési korlátok, vagy a bankok tevékenységével kapcsolatos korlátozások előírása a bankrendszer törékenységéhez hozzájárulhatnak, míg a tőkepiaci szabályozások szignifikánsan nem hatottak a bankválságokra.

A vonatkozó nemzetközi tanulmányok többsége alátámasztja azt, – ahogyan korábban is megállapításra került – hogy a verseny és a koncentráció nem ugyanaz a jelenség. A magasabb koncentráció hozzájárulhat a bankrendszer stabilitásához különböző csatornákon keresztül.

---

<sup>94</sup> A közép-kelet-európai bankszektor és a bankválságok összefüggéseiről részletesen a Ph.D. értekezés ötödik, utolsó részében részletesen szó lesz.

A pénzügyi stabilitás kérdése minden kétséget kizárva a gazdaságpolitikai döntéshozók számára kulcsfontosságú, de nem az egyetlen kérdés terület. A gazdasági növekedés, illetve a szegénység csökkentése szempontjából a mély és hatékony pénzügyi rendszer létezése legalább annyira fontos, mint a rendszer stabilitása. Tapasztalatok szerint számos országban mélyebb, de volatilisabb pénzügyi rendszerrel gyorsabb gazdasági növekedést tudtak felmutatni 1960-2000 között, mint azok, amelyek alacsony volatilitásúak, viszont stabilabb rendszerrel rendelkeznek. A pénzügyi liberalizáció pozitív növekedési hatásai akár a válságok negatív hatásait felülmúlhatják. Mindez alátámasztja a teoretikus schumpeteri verseny jelenségét, amikor is az innovációs verseny a pénzügyi rendszeren belül ugyan előidézhetheti egy-egy bank bukását, ugyanakkor hozzájárulhat a pénzügyi rendszeren belüli magasabb innovációs szinthez és hatékonysághoz. A verseny nem minden esetben lehet káros, viszont a rendszer stabilitásához a biztonsági pénzügyi hálók kiépítése elengedhetetlenül fontos lehet.

A legutóbbi világgazdasági-pénzügyi válság lefolyása rámutatott arra, hogy Közép-Kelet-Európa országai regionális eltéréseket is mutathatnak. Az eltérések egyrészt mutatkoztak abban, hogy az eddig megfigyelt korábbi válságepizódokhoz képest a nemzetközi tőkeáramlások terén az ún. „hirtelen megállás” nem volt tapasztalható. Ezen érdekes jelenség mellett feltehető, hogy az európai bankszektor ezen régiója a nyugat-európai bankszektorhoz képest sajátos fejlődést és átalakulást mutathat, így mindenképpen szükségesnek tartom a közép-kelet-európai bankszektor, illetve a magyar bankrendszer sajátos fejlődésének a bemutatását, illetve elemzését. A közép-kelet-európai bankrendszer külön regionális vizsgálatát indokolja az is, hogy az ezredforduló utáni években a megavolumen és értékeket jelentő bankfúziók és felvásárlások célbankjai éppen ezen régióból kerültek ki, hozzájárulva az európai bankrendszer koncentrációs folyamataihoz, illetve a nyugat-európai székhelyű bankcsoportok nemzetközi expanziós trendjéhez.

## **5. rész: A közép-kelet-európai és a magyar bankrendszer változásai**

Az európai bankrendszer perifériájának számító közép-kelet-európai régióon belül egyfajta sajátos fejlődési utak és változások figyelhetők meg. Annak ellenére, hogy a régió országai földrajzi értelemben évszázadok óta Európa részei, mégis Nyugat-Európa országaihoz képest némileg eltért a gazdasági és politikai értelemben vett fejlődésük. A hasonló történelmi múlt, illetve a gazdasági adottság egyfajta regionális hasonlóságokat eredményezett ezekben az országokban, amelyek számos aspektusban – gazdasági fejlődésben, fogyasztói szokásokban és preferenciákban - nyilvánulhatnak meg.

### **5.1. Regionális hasonlóságok és eltérések Közép-Kelet-Európában**

Közép-Kelet-Európa gyakorlatilag közel ezer éve perifériája az európai kontinensnek. A régió periferialitása az idők során fokozatosan egyre mélyebbé vált, illetve Európa Kelet-Nyugat vonal mentén való megosztottságának határa fokozatosan nyugatabbra tolódott. A történelmi tényezők sorában az első keleti és nyugati megosztást eredményező eseménynek számított a nagy egyházszakadás 1054-ben, amikor keresztény egyház kettészakadt: Nyugat-Európában a nyugati (római katolikus), míg Kelet-Európában az ortodox kereszténységre. Európa térképén ez a határ tulajdonképpen egybeesik a mai huntingtoni vallási, kulturális törésvonallal. (*Huntington* [2006]) A „Kelet” és a „Nyugat” kulturális polarizáció nem korlátozódik le csupán a vallási megosztottságra, hiszen a politikai kulturális és intézményi fejlődésekben is megnyilvánulnak az eltérések. Gyakorlatilag Európa keleti felének társadalma előtt egészen a XVIII. század közepéig fennállt ez a határ az adekvát tulajdonviszonybeli intézmények kialakítása, illetve a nyugati demokráciák számára teljesen megfelelő intézmény- és politikai rendszerek kifejlődése szempontjából. Tehát a megfelelő intézményrendszerek hiánya a „Nyugathoz” képest, illetve a vallási törésvonal, már ekkor alapvetően megalapozta Kelet-Európa kulturális megosztottságát és perifériává válását.

Európa Kelet-Nyugat megosztottságának második határát a földrajzi Stockholm-Krakkó-Budapest-Pécs vonal mentén lehetne meghúzni, amely tulajdonképpen a XIII-XIV. századi középkori modernizáció határának lehet tekinteni. Gyakorlatilag ez a határ

jelentette a Nyugat-Európából származó különböző innovációk, nemzetközi tőkeáramlás és az új mezőgazdasági technológiák adaptációs képességének határát, amelyek hozzájárultak a gazdasági fejlődéshez. A „Nyugat” felől áramló innovációk igen szélesek voltak és számos területen jelentkeztek az építészetben, a tudományon át egészen az agrárszektorig. Tulajdonképpen ebben az időszakban a fejlett nyugat-európai országokhoz hasonlóan egyedül Krakkóban, Pécsett és Prágában jöttek létre a legrégebb egyetemek, ez a térség volt képes aktívan bekapcsolódni a nemzetközi kereskedelembé, illetve a „Nyugaton” akkoriban fejlett háromugaros agrárgazdálkodás Németországban és Lengyelországban honosodott meg elsőként. E földrajzi határtól keletebbre *de facto* az elmaradottság, a kulturális szegénység, illetve a technológiatranszfer hiánya volt jellemző. (Gorzalak [2009])

A XVI. századra Európa nyugati felének határa tulajdonképpen már az Elba folyóig húzódott. Az „Elbán innen”, vagyis Közép-Kelet-Európában a második jobbágyság rendszere szilárdult meg, amely egészen XIX. századig fennállva gátat és a leszakadást jelentette a „Nyugathoz” képest. Ebben a régióban leginkább az agrárgazdálkodás vált meghatározóvá, és az ipari fejlődés lényegesen alulmaradt. Önmagában a második jobbágyság rendszerének megszüntetése „Keleten” a felvilágosult abszolutizmus keretei ( között (tehát nem egy spontán polgárosodási folyamatként valósult meg), hanem az uralkodó rendeletei és legiszlációja révén történt meg. Az „Elbán túl”, vagyis Európa nyugati felének országai a XVI. századra a földrajzi felfedezések és gyarmatosítások révén igen aktívan bekapcsolódtak a nemzetközi kereskedelembé, és fokozatosan létrejöttek a nemzetközi tőkeáramlások révén a koloniális típusú nemzetközi vállalatok különböző formái a gyarmatokon. Nemcsak a nemzetközi kereskedelem vált aktívabbá, hanem az iparosodás tendenciája is megélné, illetve a polgárosodás folyamata megindult.

Európa Kelet-Nyugat megosztottsága leginkább a II. világháború után vált nyilvánvalóvá. A vasfüggöny a „Kelet” és a „Nyugat” között korábban fennálló leszakadásokat, illetve kulturális eltéréseket még jobban elhatárolta. A közép-kelet-európai régió országainak fejlődését meghatározta, hogy a II. világháború után több évtizeden át a szovjet blokk részei voltak. Európa nyugati részéhez képest a világgazdaságra zárt, csak egymással aktív kereskedelmet folytató, erősen centralizált gazdaságok voltak jellemzőek. A közép-kelet-európai országok mindegyikében nem sokkal a háború után, az akkori ideológiáknak megfelelően egy államosítási hullám vonult végig, amely nem hagyta

érintetlenül a bankrendszer sem. Így jött létre ezekben az országokban a monobankrendszer, ahol a jegybanki és a kereskedelmi banki funkciók nem különültek el. Az 1950-es, 1960-es években a gazdaságirányítás módjához – melyben a központi terv szabta meg a gazdaság állami szereplőinek hiteligényét - illeszkedett a pénzügyi közvetítésnek ezen módja. A hetvenes években a magyar bankrendszer a régió belül a világgazdaság felé nyitásban egy kicsit előrehaladottabb volt, amit a bankreformoknak köszönhetett. Az 1990-es évektől kezdődően a közép-kelet-európai, volt szocialista országokban végbement a rendszerváltás, és ennek köszönhetően a gazdaságpolitikán belül a protekcionista kereskedelempolitika fokozatos feladásának köszönhetően a külkereskedelmi nyitottság megnőtt ezen országokban, továbbá a gazdasági folyamatokat kiegészítette a privatizáció, és a reformok megvalósítása. Ennek eredményeképpen a bankszektoron belül kialakult a kétszintű bankrendszer. A liberalizációs folyamatnak, a nagyobb jogbiztonságnak és a bankreformoknak köszönhetően megjelenhettek a külföldi – elsősorban európai - nagybankok leányvállalatai, illetve bankfiókjai is ebben a régióban.

Európa Kelet-Nyugat szerinti megosztottságában a következő határt a volt szocialista blokk országainak Európai Unióhoz való, 2004-es, illetve azutáni csatlakozása jelentheti. Ez a határ *Gorzalak* [2009] nyomán az „aranyfüggöny” lehetne, amely földrajzi értelemben nagyon megközelítené a közel ezer évvel ezelőtti, a nagy egyházszakadás kori, vallási-kulturális Kelet-Nyugat megosztottsági határt. Közép-Kelet-Európa számára tehát az Európai Unió keleti bővülése egyfajta lehetőséget is jelentett a „Nyugathoz” való felzárkózásban, nemcsak kulturális, hanem gazdasági és fejlődési vonatkozásban is.

A bankrendszer és a pénzügyi szektor vonatkozásában azonban lényegesen meghatározó jelentőséggel bírhat ezen régió országaiban a rendszerváltáshoz – a mindenkétséget kizárva egy hosszas és nehézségekkel teli folyamathoz - és az azt követő gazdasági átalakuláshoz való viszony. Noha ezen országokban a történelmi adottságok igen hasonlóak voltak, mégis eltérések fordulhatnak elő a régió országai között a rendszerváltás utáni átalakulásban. Az átalakulás, illetve a gazdasági felzárkózás folyamatát a legtöbb közgazdasági irodalom az alapvetően myrdali ihletésű növekedés-elméleti oldalról közelíti meg. Ezen régió országai esetében a reál GDP növekedése egyfajta J-görbe szerint alakult, vagyis az átalakulás első szakaszában a gazdasági output csökkent, majd a későbbiekben az új piacgazdasági szerkezet körülményei között nőtt, vagyis a schumpeteri „alkotó

rombolás”, illetve a „kreatív destrukció” érvényesült. A poszt-szocialista gazdaságok közül csak igen kevés (főleg Lengyelország) estében volt megfigyelhető a stabil, állandó növekedés, míg a többségnél a stagnálás volt a jellemző egészen az ezredfordulóig és csak azután vált realizálhatóvá a pozitív gazdasági növekedés. Összességében a gazdasági output alakulása alapján a volt szocialista országok Közép-Kelet-Európában a rendszerváltást követően négy csoportba sorolhatóak.

A vezetők, vagy élenjárók (mint Lengyelország, Szlovénia, Észtország, Szlovákia és Magyarország) a rendszerváltáskori kezdeti GDP-szintjét 2000-2005 között közel egyharmaddal növelte és relatíve stabilabb növekedési pálya jellemző. (Természetesen kivétel ez alól az aktuális recessziós lassulás.) Ezekben az országokban egy relatíve jól diverzifikált piaci környezet, jól képzett munkaerő, megfelelő infrastruktúra és intézményrendszer állt rendelkezésre a nemzetközi FDI számára. A lokáció-specifikus tényezők tekintetében a legdinamikusabb régióról van szó, ahol az életszínvonalbeli adottságok a közép-kelet-európai országok között relatíve a legmagasabbak.

A győztesek, vagy élenjárókat követők (mint Csehország, Románia) alkotják a régió országainak második csoportját, amelyek gazdasági növekedése a rendszerváltás óta instabil, de többször is mutatkozott az akceleráció a kérdéses időszakban, összességében a GDP növekedés 2005-re el tudta érni a rendszerváltás előtti kiinduló szintet. Ezen országok a változó környezet adta lehetőségekből nyerni tudtak, illetve a külső hatások, a külgazdasági tényezők alakulásából komparatív előnyöket tudtak realizálni. A külgazdasági nyitottság és a kompetitív piacszerkezet kialakítása fontos jelentőséggel bírt ezekben az országokban, bár elsősorban a GDP-növekedéshez az aktív turizmus járult hozzá. A nemzetközi FDI-beáramlás szempontjából is relatíve vonzóak tekinthetők ezen gazdaságok. A liberalizáció szempontjából azonban egyes területeken fennálló nemzeti korlátozások ugyan a gazdasági fejlődés előtt gátat szabnak, ugyanakkor a szürkegazdaság számára teret engednek.

A lemaradók (mint Litvánia, Lettország, Bulgária és Oroszország) a rendszerváltás óta a gazdasági növekedés terén nem voltak képesek elérni a rendszerváltás előtti GDP-szintet, sőt az átalakulás időszakában igen komoly gazdasági visszaesések is előfordultak. A gazdasági fejlődésben egyfajta negatív diszkontinuitás figyelhető meg. Ezen országok többségében a strukturális alulfejlettség jellemző azon korábbi főbb városi központokban,



amelyek a nehéziparra épültek a rendszerváltás előtt. Ezen ipari régiók kettős profilúak: egyrészt létezik egy alacsony urbanizációjú régió, amelyben alacsony és szegény a megélhetési színvonal, amely párosul az alacsonyan kvalifikált lakossággal. Ugyanakkor egyes városi régiókban az adott infrastrukturális környezet kedvező lehet a nemzetközi tőkebefogadására, különösen a szolgáltató szektor számára, beleértve a pénzügyi szolgáltatókat is, ahol a lokáció-specifikus tényezők adekvátak.

A vesztesek közé tartozók között egyedül Ukrajna szerepel, ahol az akut problémák a gazdasági recesszióból fakadnak. A tradicionális termékek iránti belső kereslet kisebb felfutása miatt ugyan enyhe gazdasági növekedés volt realizálható, de a növekedés dinamikája nem jelentős. Gyakorlatilag a rendszerváltás utáni szükséges gazdasági átalakításokból nehezen tudott pozitív előnyöket realizálni. Az ország gazdasága az előző korszakban elsősorban a nehéziparra épült, így alacsony életszínvonalú, szegényes infrastruktúrájú, alulfejlett régiók találhatók. (*Gorzalak [2009]*)

A közép-kelet-európai bankrendszer regionális adottságai, illetve fejlődése a nyugat-európai, illetve az egész európai bankrendszerhez viszonyítva több aspektusból is megvizsgálható. Így egyrészt mindenképpen szükséges a közép-kelet-európai pénzügyi- és bankszektor konvergenciájának és pénzügyi integrációjának vizsgálata. Másrészt a bankrendszer fejlődését szem előtt tartva a regionális hasonlóságokat célszerű a nemzetközi tőkeáramlás, illetve FDI-beáramlás szempontjából megragadni. A napjainkban lezajlott globális pénzügyi és gazdasági válság szinte drámai módon söpört végig az egész világgazdaságon és nem hagyta érintetlenül a közép-kelet-európai pénzügyi szektort sem. Ezen régió feltörekvő gazdaságai a helyzetüknél fogva sebezhetőek, illetve a pénzügyi fertőzések terjedésének ki vannak téve. Nyilván a világgazdaság fejlett gazdaságaiban egy-egy esetlegesen kialakuló pénzügyi válság az európai bankrendszer ezen feltörekvő gazdaságaira is áttérjedhet, de a válság terjedési sebességében és a jellegében regionális eltérések mutatkozhatnak.

## **5.2. Szerkezetváltozás, konvergencia és pénzügyi integráció a közép-kelet-európai pénzügyi szektorban**

Az európai bankrendszer közép-kelet-európai régiójának nemzetgazdaságainak egyfajta regionális hasonlósága jelentkezett abban, hogy a rendszerváltást követő legszembevetőbb mozzanatként a volt szocialista országok többségének elsődleges külpolitikai prioritásává vált az európai integrációba való felvételért való folyamódás, amely igen szigorú politikai és gazdasági kritériumok teljesítéséhez volt kötve. Ezen országokban az EU-csatlakozás egyrészt együtt járt az EMU III. szakaszában való részvétel vállalásával, amihez – a már sokszor említett – maastrichti konvergencia-kritériumokat teljesíteni képes makrogazdaság a feltétel, illetve az uniós tagság megkövetelt számos európai, bankszabályozásra vonatkozó jogszabály átvételét. Az uniós jogharmonizáció folyamata a bankszektor számára leginkább a banktevékenység szabályozására vonatkozó kötelező előírásokat jelentenek, amelyek átvétele az elmúlt évek során csak fokozatosan haladt előre.

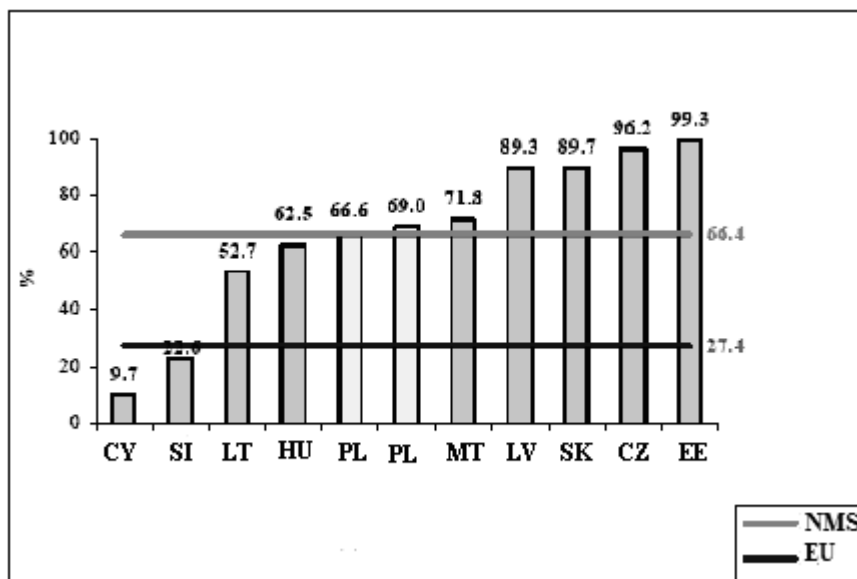
A konvergencia folyamatok – elsősorban a fiskális követelmények – teljesítésében az egyes közép-kelet-európai tagállamok igen hektikus ingadozásokat mutatnak, hiszen egyes KKE-régióbeli tagországoknak – Szlovákiának, Szlovéniának – már sikerült bevezetni az eurót, addig mások esetében e kritériumoknak való megfelelés még elmarad. Ezzel szemben az új tagállamok pénzügyi közvetítő rendszerénél folytonos és látványos fejlődés figyelhető meg, amiben szerepet játszik az európai integrációs tendenciák fokozatos mélyülése.

### ***5.2.1. Szerkezetváltozás a közép-kelet-európai bankszektorban***

A közép-kelet-európai tagállamok európai pénzügyi integrációban való részvétele szoros összefügg tehát a közös európai valuta bevezetésével, amely nem egyformán érintheti az egyes tagállamok bankjait. Versenyelőnyhöz juthatnak azok a bankok, amelyek tulajdonosi kapcsolatuk révén transz-európai hálózat részei, amelyek számíthatnak arra, hogy anyabankjuk együttműködik velük euró-kompatibilis információtechnológiai háttér kiépítésében. A közép-kelet-európai bankszektor piacszerkezetéből adódóan túlsúlyban

vannak a külföldi, elsősorban nyugat-európai székhelyű hitelintézetek, ahogyan a 17. ábra is mutatja:

**17. ábra**  
**Külföldi bankok eszközeinek aránya a KKE bankszektorban**  
**(összes eszközállomány százalékában, 2007)**



*Forrás:* ECB [2007c], NBP [2007]

A jelentős európai kapcsolatokkal rendelkező multinacionális vállalatok hazai leányvállalatai a jövőben egyre nagyobb mérvű euró-forgalmat fognak lebonyolítani, illetve euró-befektetéseket fognak keresni. A multinacionális vállalatok is olyan bankot fognak keresni, amely képes a vállalati cash-managementet euróban végezni az összes EMU-tagországon belül. Az EMU-háttérű közép-kelet-európai bankok tehát segítséget kaphatnak ügyfeleik kötvényeinek elhelyezésében az EU-piacokon, valamint - marketing-stratégiájuk részeként - ügyfeleiknek az euró bevezetésével szükségessé váló technikai támogatást nyújthatnak. Az euró bevezetéséből származó számos jövedelmezőségmentő tényező ellenére elmondható, hogy a bankok a megfelelő stratégiai megoldást alkalmazva összességében pozitívan élhetik meg ezeket a változásokat, bár jelentősen átrendezhetik egy-egy ország bankrendszerének struktúráját.

Az euró bevezetésén túlmenően a KKE régió bankjainak szintén számolniuk kell a mostani eurózóna bankjaira ható infokommunikációs technológia fokozatos térhódításával, az európai szabályozás változásaival, a világgazdasági konjunktúra alakulásával, a

bankszektor koncentrációjával, a piaci verseny élesedésével és a reálgazdaság húzó hatásával. Az európai üzleti bankok között az egyre jobban gyorsuló globalizációs folyamatoknak köszönhetően a jelenlegi eurózónán belüli székhellyel rendelkező, nagy európai bankok esetében megfigyelhető az a tendencia, hogy miután már sikerült a hazai piacon a piacvezető helyzetüket megszilárdítani, egyre inkább törekednek arra, hogy globális szinten versenyezzenek, vagyis stratégiáikra a globalizált nemzetközi vállalatokra jellemzők lesznek a meghatározóak. Ezeknél a bankoknál a piaci méretnövelés már nem nemzeti, hanem nemzetközi szinten folyik, ezért a stratégiáikban a nemzetköziesedés lesz az egyik fő meghatározó. Mivel a leányvállalat alapítása, illetve a bankfiókok nyitása külföldön egy igen költséges folyamat, ezért sokkal jobban megéri egy-egy nemzetközi bankfúzió révén elérni a kívánt terjeszkedési stratégiai célt, ahogyan az elmúlt években tette mindezt számos nyugat-európai székhelyű hitelintézet.

Ahogyan az egész európai bankszektoron belül általános tendenciának lehet tekinteni a bankpiac fokozatos koncentrációját, a közép-kelet-európai régióon belül is hasonló folyamatok érvényesülnek. A bankszektor koncentrációjának hatással lehet az egyes pénzügyi termékek piacára, piaci koncentrációjára, illetve a versenypiaci helyzetre. *Coricelli-Marc* [2010] szerint nem támasztható alá teljesen az a teoretikus feltevés, hogy egyértelmű és pozitív összefüggés lehet a bankszektor koncentrációs foka és az egyes pénzügyi termékek piacának koncentrációjának között. Empirikus elemzéseik szerint eltérések fordulhatnak elő a fejlett nyugat-európai gazdaságok és a közép-kelet-európai országok között. A fejlett pénzügyi szektorú nyugat-európai gazdaságok esetében tapasztalatok szerint minél koncentráltabb a bankszektor, annál kevésbé koncentráltabb a pénzügyi termékek piaca. Ezzel szemben a közép-kelet-európai országok bankszektora esetében ilyen jellegű asszociáció nem fordul elő. Az okok mögött több magyarázat is meghúzódik. Egyrészt minél integráltabb az Európai Unió bankszektora, annál jobban jelentkezik a mértékgazdaságosság és a piaci hatékonyság, de ezek leginkább a piaci verseny fokával és a pénzügyi termékek piacának szerkezetével állnak összefüggésben és nem a bankszektorbeli koncentrátsággal. Másrészt a nyugat-európai pénzügyi szektorán belül a pénzügyi dezintermediációs folyamata sokkal magasabb a közép-európaihoz képest, vagyis a régi EU-tagállamokban a külső finanszírozási rendszerek kezdtek erőteljesebben meghonosodni.

A közép-kelet-európai országokban a bankrendszer koncentrációjának hatásai eltérnek a fejlett, nyugat-európai országokétól. Noha az átalakuló gazdaságok az EU-csatlakozás óta részesedtek a pénzügyi integráció előnyeiből, mégis az integráció foka és jellege lényegesen különböző. Ezen országokban a pénzügyi integrációt a bankok hitelpiacbeli aktív penetrációja indukálta és jellemezte. A közép-kelet-európai tagállamokban a pénzintézetek tradicionális közvetítő szerepe sokkal aktívabb szerepet töltenek be, a dezintermediációs folyamatok lényegesen alulmaradnak. Összehasonlításképpen, az új uniós tagországok részvény- és pénzpiacai elsősorban a lokálisan orientáltak, nem kapcsolódnak be intenzíven a globális pénzügyi kereskedésekbe. A hosszú távú pénzügyi befektetések túlnyomó többsége sem a globális tőkepiacokon folyik, hanem ezen régióban leginkább az FDI-beáramlás keretein belül zajlik: elsősorban leánybankok, bankfiókák alapításán, illetve bankok felvásárlásán keresztül. A rendszerváltás óta tapasztalt, egyre jelentősebb számú külföldi bankok jelenlétének köszönhetően a hazai banki versenyképességre egyre nagyobb nyomás nehezől. Érdekes módon, ebben a régióban az európai pénzügyi integráció fokozódása elsősorban a nemzetközi hitelek intenzitásának növekedésén keresztül valósult meg, ami értelemszerűen a hazai bankpiaci koncentrációra nem lehetett hatással. Mindezekből következően, a volt szocialista, közép-kelet-európai országok bankszektora esetében egyértelmű és pozitív összefüggések nem lehetnek a pénzügyi integráció, a piaci verseny és a koncentráció között. (*Coricelli-Marc* [2010])

A közép-kelet-európai bankszektor szerkezetének metamorfózisához tehát nemcsak az európai integráció járult hozzá, hanem a külföldi bankok jelenléte is. Ezen régióban átlagosan a hazai bankszektor több mint felében már a külföldi banktulajdonlás dominál, ahol a tulajdonosok elsősorban európai stratégiai befektetők. A stratégiai tulajdonlás egyik előnye, hogy a retail bankolás és a kockázatmenedzsment stabilitásához hozzájárulhat. Az EU-n kívüli térségekből származó bankok jelenléte relatíve igen kevés ebben a régióban. Ezzel szemben a KKE-bankszektorban az osztrák, belga, német és olasz bankcsoportok jelenléte igen jelentős, amely visszavezethető egyrészt földrajzi közelségre, másrészt kulturális hasonlóságbeli okokra (különösen az osztrák, német bankok esetében).

A bankok nemzetköziesedésének, illetve nemzetközi expanziójának magyarázó okainak feltárásának igen széles teoretikus és empirikus irodalma van. A bankok

nemzetköziesedését, nemzetközi expanziós stratégiáit motiváló tényezők sokfélék lehetnek, akárcsak ezen vállalati, banki magatartást magyarázó elméletek sora. A bankok nemzetköziesedésében jelentős szerepet játszhat a világgazdaságban az ezredforduló körüli időszak óta tartó reálgazdaságban tapasztalható nagyvállalati transznacionalizálódás – illetve napjainkban érezhető globalizálódás – húzó hatásának érvényesülése, hiszen az elmúlt évtized átlagát alapul véve a világtermelés több mint egyharmadát a 100 legnagyobb multinacionális vállalat állítja elő. (*Simai-Gál [2000]*)

A páneurópai bankcsoportok kelet-közép-európai piacra lépésének okai többfélék lehetnek. A bankok külföldi tevékenységének bővítését – jelenlétét külföldi piacokon – megkövetelheti a hazai ügyfelek külföldi tevékenységének élénkülése, így a TNC-knek a nemzetközi nagybankok fontos partnereiké is válhatnak. Az ügyfelek külföldre való követése – más néven a gravitációs húzó hatás – révén lépnek a bankok a külföldi piacokra. Ez a magyarázó ok számos nemzetközi szakirodalomban Grubel-tételként vált ismertté. (*Grubel [1977]*) Tehát gyakran a multinacionális banktevékenység megélénkülése egybe esett a TNC-k számának növekedésével, hiszen ezek a bankok megpróbálnak megfelelő szolgáltatást nyújtani a hazai ügyfeleknek külföldön. Másrészt a bankok nemzetköziesedése ebben az összefüggésben felfogható egyfajta deffenzív stratégiai szükségszerűségnek is, hiszen a külföldi leányvállalatok hazai partnereivel biztosítani kell a folytatólagos üzletet, így a már meglévő bank-ügyfél kapcsolat megőrzése révén más banki versenytársakkal szemben előnyre tehet szert. Másrészt a transznacionális bankok külföldön a lokális ügyfelek számára is nyújthatnak megfelelő pénzügyi szolgáltatást, ami a bankcsoport számára egyben az ügyfélkör bővülését és új piaci forrásokat jelentheti. Más nézőpontból, a bankok amennyiben a TNC-t követve külföldön érdekeltségeket hoznak létre, akkor a kapcsolat továbbra is fennáll a bank és a TNC között, így a versenytársakkal szemben jobb pozíciót betöltve, gyorsabban és alacsonyabb költségekkel képes felmérni és szolgáltatást nyújtani a vállalat hiteligényeire. Tehát az információ internalizálásából a transznacionális banknak kompetitív előnye származhat. Grubel internalizációs elmélete azonban nem alkalmazható a retail bankszegmensben, mert a külföldi bankok retail ügyfeleinek többsége – különösen a lakosság – előzőleg, a bank külföldi piacra lépése előtt nem lehetett ügyfele, vagyis nem volt előzőleg az anyabankkal kapcsolata ezen lakossági ügyfelekkel a bank nemzetköziesedése előtt. Tehát az ügyfelek külföldre való követése,

mint a transznacionalizálódást motiváló tényező csak a wholesale ügyfelekre, pontosabban a hazai transznacionális vállalatok esetében lehet meghatározó. Regionális kontextusban az előbbieket a német, az osztrák és az olasz bankok esetében voltak különösen meghatározóak.

A tulajdon-specifikus előnyök kiaknázásával néhány hatékonyan irányított külföldi banknak a hazaiakkal szemben globális előnye származhat abban az esetben, ha képesek leküzdeni nemzetközi hátrányokat és a hazaiakkal vagy adott bankszektoron belül más nemzetgazdaságok külföldi affiliációikkal szemben sokkal hatékonyabban működni. Külföldi leánybank magasabb hatékonyságot érhet el a magasabb szintű menedzseri ismeretek vagy legjobb gyakorlati módszerek alkalmazásával, alacsonyabb működési költségek elérésével, jobb kockázat diverzifikálási lehetőséggel, amelyekkel esetlegesen magasabb befektetési megtérülési értéket képesek elérni.<sup>95</sup> Tehát a külföldi bankok csak azokban az országokban képesek hatékonyan működni, ahol a bankszektor nagyobb és jövedelmezőbb, valamint képesek exportálni a magasabb szintű ismereteket. Gyakorlatilag a bankok transznacionalizálódását, nemzetközi terjeszkedését elősegítheti olyan lokális piaci lehetőségek kiaknázása, ahol a külföldi bank affiliációt befogadó országban magasabb gazdasági növekedés, stabil gazdasági környezet és a hazai bankok relatíve alacsonyabb hatékonysága várható. A bankok olyan országokba igyekeznek investálni, ahol a helyi bankok miatti hatékonyság csökkenést előreláthatóan képesek megszüntetni, magasabb profitokat érhetnek el, és növekedési kilátásoknak nézhetnek elébe. Külföldi bankok olyan nemzetközi tőkét befogadó országok iránt nyitottak, ahol az alábbi körülmények teljesülnek:

- a bankszektor működési hatékonyságának javulása várható a banki közvetítés pozitív hatásaival;
- az élesebb bankverseny a bank díjakban és spreadekben csökkenést idéz elő pozitív hatással a hitel kamatlábak alakulására;
- a legalacsonyabb költségekkel a pénzügyi szolgáltatások kínálatának javulása, növelése és diverzifikációja;

---

<sup>95</sup> A fenti hipotézisek az 1990-es években Franciaország, USA, UK, Spanyolország és Németország esetében a globális előnyök csak egy vagy korlátozott számú nemzetgazdaság speciális piacára vagy szabályozói/felügyeleti környezetére vonatkoznak. Egyes bankszervezetek külföldön azonban képesek legalább annyira hatékonyan működni, mint a hazai bankok közel egyforma hatékonysági szintet elérve, jelezve a globális konszolidáció kialakulását.

- a termékekben és szolgáltatásokban innovációk és új menedzsment technikák bevezetése.

Nemcsak egy-egy termékcsoporthoz, hanem az összes pénzügyi termék számára a piacszerzés, illetve az egész bankcsoport megfelelő profitabilitásának biztosítása és a bankcsoport növekedése lehet döntő jelentőségű több nagy transznacionális bank esetében a nemzetközi expanzió. A hazai piac szűkössége esetében a nagybankok a belső növekedési kényszerük folytán kényszerülhetnek a külföldi tevékenységeik bővítésére. Az európai bankpiac az alulfejlett pénzügyi rendszerű felzárkózó országokéhoz – mint a KKE-országokéhoz - képest érettnak tekinthető, a pénzügyi szektor mérete a nemzetgazdaságon belül az USA-ban és az EU-n – különösen az eurózónán – belül kétszer-háromszor is nagyobb. Claessens szerint egy külföldi banknak a hazai piacokra való belépése a hazai bankok profitabilitását és a működési költségeit lecsökkenti. A profitabilitás csökkenése a megélénkült versenynek tudható be, hiszen a működési költségek lecsökkenése a hazai bankok szervezeti és technikai menedzselésének javulásából, pontosabban az X-hatékonyság növekedéséből eredhet. (*Claessens (et al.)* [2004])

Mivel az európai székhelyű, a nemzeti bankszektoron belüli „nagy bajnok” bankok a hazai versenypiaci vezető szerepet megszerezve igyekeznek a globális, illetve páneurópai szintű versenyben a pozíciójukat növelni, így a teljesítménynövelő stratégiai célkitűzéseik realizálásához elengedhetetlenül fontossá válhat a hozzájuk képest relatíve fejletlenebb pénzügyi szektort jelentő, átalakuló, felzárkózó KKE-régió felé történő nemzetközi expanzió. Tehát a hazai bankpiacokon megerősödve, a nagyobb jövedelmezőség, jobb teljesítmény elérése érdekében a „nemzeti bajnok” bankok már globális szinten versenyeznek egymással globális pénzügyi szolgáltatást nyújtva, amely stratégia megvalósításában elengedhetetlenül fontossá vált a bankok nemzetközi expanziójának és nemzetközi M&A tevékenységének a megélénkülése különösen a közép-kelet-európai régió felé.

Az egyes bankcsoportok speciálisan egy ország vagy egy régió felé irányuló nemzetközi expanziójában bizonyos nem szigorúan vett gazdasági tényezők is szerepet játszhatnak. Például a spanyol bankokra sokkal jellemzőbb, hogy inkább Latin-Amerikában alapítanak nemzetközi affiliációkat, illetve vásárolnak fel bankokat, mint a világgazdaság más országaiban. Hasonló jelenség figyelhető meg a portugál bankok brazíliai, illetve a



német bankok kelet-közép-európai nemzetközi terjeszkedésében. A földrajzi közelség, mint kiváltó tényező leginkább a német bankoknál érvényesül.

### ***5.2.2. Konvergencia a közép-kelet-európai bankszektorban***

Az európai pénzügyi integráció hatékonyabb működéséhez szükséges a fejletlenebb, felzárkózó, új tagállamok pénzügyi piaci konvergálódásának tényleges megvalósulása. A pénzügyi piacok és rendszerek konvergenciája nem ugyanaz, mint a maastrichti konvergencia-kritériumokként megfogalmazott nominális konvergencia-kritériumok. Az alulfejlettebb pénzügyi rendszerek és piacok konvergálódása az európai pénzügyi integrációnak igen fontos folyamata lehet, hiszen a pénzügyi piacok (részvénypiacok, pénzpiacok, kötvénypiacok és tőkepiacok) integrációja meghatározó szerepet játszhat a közös monetáris politika effektív transzmissziójában. Általában minél integráltabbak és fejlettebbek a pénzügyi piacok, annál könnyebben és hatékonyabban képes érvényesülni a közös monetáris politika transzmissziós mechanizmusa az európai pénzügyi rendszeren belül.

Az euróövezethez való csatlakozás, vagyis önmagában a nominális konvergencia-kritériumok teljesítése nem megfelelően fejlett pénzügyi piacok mellett eredője lehet a közös monetáris politika transzmissziós mechanizmusának a hatékonyságbeli csökkenésének és a közös (uniós) sokkok kezelésének problémájának. A gyenge, vagy alulfejlett pénzügyi piacok hozzájárulhatnak a lokális, illetve az ország-specifikus sokkok kialakulásához, amelyek végső soron a közös monetáris politika hatékonyságát csökkenthetik. Ennek okán fontos az új közép-európai, EU-tagállamok<sup>96</sup> pénzügyi piaci fejlettségének, illetve a pénzügyi szektorának a régi, nyugat-európai euróövezet-tagokhoz való konvergenciájának mértékének megvizsgálása.

Megfelelően fejlettnak, jól működőnek és hatékonyak, akkor tekintendő egy pénzügyi piac, amennyiben megfelelően széles, mély és rugalmas az értékpapírpiac. Első ránézésre, az új közép-európai tagországok különböző értékpapírpiacainak kapitalizációjának szintje lényegesen alacsonyabb a régi EU-tagállamokéhoz képest a

---

<sup>96</sup> Nevezetesen Lengyelország, Szlovákia, Csehország, Magyarország és Szlovénia.

különböző statisztikák alapján, annak ellenére, hogy az új tagállamok értékpapírpiacainak mérete – különösen az EU-csatlakozás után – jelentősen növekedett.

Az egyes piacok érettségének, illetve az európai pénzügyi integráció közép-európai tagállamokra vonatkozó fokának meghatározásához az egyes konvergencia-elméletek szolgálhatnak alapul. Az egyes értékpapírpiacok, a pénzügyi szektor, illetve a fejlettebb és az alulfejlett piacok konvergálódásának mérésére a vonatkozó szakirodalom kétféle konvergencia-jelenséget különböztet meg: a  $\beta$ -konvergenciát és a  $\sigma$ -konvergenciát. A  $\beta$ -konvergencia eredetileg a világgazdaságba integrálódó nemzetgazdaságok fejlettségi színvonalának közeledését, vagyis a „későn jövő gazdaságok”, illetve elmaradott térségek fejlett országokhoz való felzárkózásának szintjét méri, és általában a gazdaság növekedési ütemével szokták összefüggésbe hozni. Jelen esetben – a növekedés-elméleti szakirodalomból vett -  $\beta$ -konvergencia a közép-európai gazdaságok pénzügyi szektorának, illetve értékpapírpiacainak az integrációjának a korábbi uniós nemzetgazdaságok pénzügyi szektorához való felzárkózás ütemét, sebességét, illetve azok értékpapírpiacainak fejlettségéhez való felzárkózás sebességét méri. Tehát a  $\beta$ -konvergencia jelöli ezen közép-európai régió pénzügyi integrálódásának a sebességét. Az egyes piacok fejlettségét tükrözve, a  $\beta$ -konvergenciát az egyes gazdaságokon belüli nemzetközi értékpapírpiacok hozamának alakulásával lehet becsülni. A *Babecky (et al.)* [2010] modellben a  $\beta$ -konvergencia az egyes pénzügyi piacokon a sokkok felszívódásának sebességének képességére utalhat, így a negatív  $\beta$ -koefficiens jelentheti a régiók és piacok között fennálló konvergencia létezését, míg a nagysága (abszolút értéke) magának a konvergenciának a sebességét. Amennyiben értéke nulla, akkor a konvergencia nem áll fenn, míg a 0 és -1 közötti értékek monoton, egyenletes konvergenciára utalhat a  $\beta$ -együttható. Ezzel szemben a -1 és -2 közötti értékek fluktuáló, változó sebességű konvergencia előfordulásokra utalhatnak az Európai Unió régi és új, közép-európai tagállamainak pénzügyi szektora, piaci között. (*Babecky (et al.)* [2010])

Ezzel szemben a  $\sigma$ -konvergencia jelen esetben a közép-európai tagállamok pénzügyi integrációjának a szintjét méri. Maga a  $\sigma$ -konvergencia általában egy gazdasági változó átlaga mögötti szóródást fejezi ki, és a diszperzió időbeli evolúciójára (a szóródás feltételezett csökkenésére) vonatkozik. A szóródás evolúcióját tekintve igen közel áll a myrdali terjedési hatás (spread effect) definíciójához, illetve jelenségéhez. Minél magasabb

egy adott országnak vagy régióknak a gazdasági fejlettségi szintje, annál erősebb terjedési hatások érvényesülhetnek. Egy magasabb gazdasági fejlettségi szinthez fejlettebb oktatási, képzési, infrastrukturális és transzport lehetőségek járulhat, és minél dinamikusabban járul hozzá a gazdasági fejlődéshez, annál inkább erősíti a gazdasági expanzió centrifugális erejét, illetve bontja le a működésének akadályait. (Myrdal [1965]) A fejlettebb, illetve az alulfejlett, felzárkózó régiók közötti egyenlőtlenségeket, illetve a piaci kereskedés visszasodró hatásait a terjedési hatás kompenzálhatja, de egy alulfejlett gazdaságban amennyiben a gazdasági expanzió centrifugális ereje, illetve terjedési hatás gyenge, akkor a fennálló regionális gazdasági egyenlőtlenségek nem tűnnek el. (Myrdal [1965])

A  $\sigma$ -konvergenciát a Babecky (et al.) [2010] modellben, az európai pénzügyi integráció egyes piaci közötti teljes integrációhoz képesti távolságot az egyes pénzpiaci eszközök ROA-ja, illetve a kamatok spreadjének egyes piacok közötti diszperziója jeleníti meg. Maga a modell kalkulál az egyes pénzügyi régiók közötti SBC-kockázati tényezők<sup>97</sup> eltérő karakterisztikáival is. Az egyes nemzeti piacokon belül a nemzetközi értékpapírpiacon eszközök árának vagy hozamának a valószínűsége adhat megfelelő információt a közép-európai régiók és a régi tagállamok pénzügyi piaci közötti integráció szintjéről. A Babecky (et al.) [2010] modellben akkor fordulhat elő  $\sigma$ -konvergencia, ha a  $\sigma$ -együttható értéke nullára csökken. Magát a  $\beta$ -konvergenciát kísérheti  $\sigma$ -divergencia is, de ebben az esetben a pénzügyi integráció észlelése szempontjából a két koncepció konkurálhat egymással. Alapvetően minél alacsonyabb a  $\sigma$ -együttható értéke, annál magasabb szintű pénzügyi integrációról van szó a fejlettebb és a felzárkózó régiók között. Elméletileg teljes integráltságról abban az esetben lehet szó, amennyiben a  $\sigma$ -koefficiens értéke nulla. Analógszerűen megállapítható, hogy minél magasabb a  $\sigma$  értéke, annál alacsonyabb szintű pénzügyi integráltságról lehet beszélni Közép-Európában. (Babecky (et al.) [2010])

Az EU új, közép-európai tagállamainak és a régi, nyugat-európai országok pénzügyi piacainak, illetve a pénzügyi szektorának integrációja között fokozatos és erőteljesebb ütemben történő felzárkózás figyelhető meg általában. Különösen a globális pénzügyi-világgazdasági válság kibontakozása óta mind  $\beta$ -konvergencia, mind a  $\sigma$ -konvergencia terén erősebb felzárkózás tapasztalható a régi tagállamok piacainak integrációjához. Azonban teljes homogenitás az új tagállamok között mégsem fordul elő.

---

<sup>97</sup> Systemic risk factors (SBC)

Eleve Szlovákia 2009-es eurózónához való csatlakozása óta lényegesen magasabb szintű és gyorsabb konvergenciát tud felmutatni a régió országai között az FX-piacokon. A magyar államkötvénypiacokon azonban a többi közép-európai tagállamhoz képest mind a  $\beta$ -konvergenciát, mind a  $\sigma$ -konvergenciát illetően, illetve a pénzügyi sokkok konvergenciája területén aszimmetrikus reakciók tapasztalhatóak. (*Babecky (et al.)* [2010])

A pénzügyi sokkok, illetve a pénzügyi fertőzések terjedési hatása, valamint a pénzügyi-gazdasági válságok kialakulásának kockázata sokkal erőteljesebben érvényesülhet a sebezhetőbb gazdaságokban. A magasabb fokú sebezhetőség kialakulásának több oka, illetve összetevője van. Egyrészt – már korábban említésre került, hogy – a közép-kelet-európai régió bankszektorának jelentős részét a nagy páneurópai bankok leánybankjai, illetve bankfiókhálózatai alkotják, ami köszönhető annak, hogy elmúlt időszakban ezen régió igen vonzóvá vált a nemzetközi FDI beáramlás előtt. A magasabb tőkevonzó-képességet bizonyítja, hogy 2002-2007 között mintegy 515 milliárd dollárnyi nettó nemzetközi tőkebeáramlás valósult meg a KKE régióban<sup>98</sup>, vagyis az ázsiai feltörekvő gazdaságok után a második legnagyobb nemzetközi tőkebefogadó térségnek számít régiónk. (*IMF* [2009]) A nagyobb számú külföldi leánybank-hálózatnak köszönhetően ebben a régióban a nemzetközi banki hitelek állománya jelentősen megnőtt, különösen a vállalatok és az egyes háztartások között. Mindezek a közép-kelet-európai bankszektor regionális sebezhetőségének magasabb fokához járultak hozzá. A nagyobb sebezhetőség egyben a pénzügyi válságok terjedésének is teret enged egy adott gazdasági régió belül, ahogyan bizonyította a legutóbbi globális gazdasági-válság áttérése a KKE-országokra.

Noha *Reinhart-Rogoff* [2008] szerint a legutóbbi válság sem tér el a többitől, mégis a tapasztalatok és egyes elemzések szerint meglepő módon eltérő jelleget öltött a közép-kelet-európai országokban más feltörekvő országokban tapasztaltakhoz képest. Az eltérések egyik okozója (és egyben sajátossága is), hogy a régióban lévő nagyszámú külföldi leánybankok jelenléte miatt jelentős nemzetközi tőke- és pénzügyi áramlások voltak tapasztalhatóak a leánybankoktól a nyugat-európai anyabankok felé. Volumenükben is jelentős regionális, illetve országos eltérések fordultak elő a KKE-régió belül. Lengyelországban, Szlovákiában, illetve Csehországban, ahol a bankok többségénél

---

<sup>98</sup> Ennek 46%-a a bankok nemzetközi hitelezéseinek keresztül valósult meg, 47%-a FDI beáramlás és mindössze 7%-a portfólió befektetés. (*IMF* [2009])

elegendően magas likviditás, magasabb likviditási ráta volt előírva a válság idején, az anyabankok ezen országok felé lényegesen alacsonyabb nemzetközi hitelezést valósítottak meg, illetve az egyes ügyfelek ezen hitelek iránti kereslete is alacsonyabb volt. A bankok közötti nemzetközi tőkeáramlás csökkenése azonban nem jelenti ezen országok bankrendszeré, illetve gazdasága iránti nemzetközi bizalomcsökkenést, hanem a magasabb likviditási szint fenntartása nem indokolta a fejlettebb gazdaságbeli anyabankok megsegítési szükségességének igényét, sőt éppen lehetőséget adott az anyabankok nemzetközi tőkereallokálására. (*Mihajlek* [2010])

A másik regionális jellegzetessége a KKE-bankszektornak, hogy a korábbi, feltörekvő gazdaságokat érintő válságepizódoknál tapasztalt nemzetközi tőkeáramlás „hirtelen megállása”<sup>99</sup> elmaradt. GDP-arányosan összehasonlítva, az 1998-as orosz válság idején igen jelentősen csökkent, illetve a török válságkor ugyan az oroszétól kisebb mértékben, de mégis szignifikánsan leredukálódott a nemzetközi tőkeáramlás mértéke. Ezzel szemben a legutóbbi globális pénzügyi-gazdasági válságkor a KKE-régió nemzetközi tőkeáramlásainak mértéke nem csökkent, amely a KKE-bankszektor szerkezeti adottságaiból fakad. A nagyszámú külföldi leánybank regionális jelenléte a bankok közötti nemzetközi hitelek áramlását rugalmassá tette, ezáltal hozzájárult a nemzetközi tőkeáramlások „hirtelen megállásának” elmaradásához, vagyis a bankszektoron belül a külföldi bankok piaci részesedésének aránya és a nemzetközi hitel- és tőkeáramlások között pozitív korreláció állhat fenn. Tehát minél nagyobb egy közép-kelet-európai ország bankszektorán belül a külföldi tulajdonú bankok piaci részesedésének aránya, annál magasabb lehet a hazai privát szektor felé irányuló nemzetközi hitelek aránya. (*Mihajlek* [2010])

Némileg az előzőekben említettekhez kötődve, a külföldi bankok nagyfokú regionális jelenléte egyfajta stabilizáló szerepet képesek betölteni Közép-Kelet-Európában. A legutóbbi válság prezentálta, hogy a hazai, illetve a nemzetközi hitelezésekben, illetve tőkeáramlásokban a külföldi tulajdonú bankok nemzetközi regionális affiliációi lokális szinten a hazai bankokhoz képest magasabb stabilizáló alapot jelentenek a nemzetközi hitelezések és tőkeáramlások számára. (Például a magasabb likviditási előírás, rugalmasabb

---

<sup>99</sup> „Hirtelen megállás” alatt szűkebb értelemben véve egy adott megfigyelési időszak két időszakához képest, vagy az előző időszakhoz képest a nemzetközi tőke beáramlásokban tapasztalt jelentős csökkenést, vagy megszűnést kell érteni.

pénzügyi termékek, fejlettebb irányítási gyakorlatok és az EU szabályozások figyelembe vétele által.) (Mihajlek [2010])

A válság kitörése előtt a páneurópai nagybankok a nemzetköziesedésük, illetve nemzetközi expanziójuk a KKE-országok felé irányult a mega méreteket öltő nemzetközi M&A tranzakcióik révén. A válság természetesen ezen stratégiai célok további folytatásának nem kedvezett. A válság óta ezen átalakuló közép-kelet-európai országok gazdasági fellendülésének beindulása, illetve az egyes bankcsoportok mérlegének átszervezése után újból beindulhatnak a fúziós és akvizíciós tevékenységek. Esetleg újabb teljesítményt, illetve profitabilitást növelő stratégiai lehetőségek után kutathatnak az európai bankok az egyre inkább magasabb fokú és gyorsabban konvergálódó, felzárkózó közép-kelet-európai bankszektorban.

### **5.3. A magyar bankrendszer sajátosságai**

Az európai bankszektor közép-kelet-európai regionális összehasonlításán, illetve sajátos fejlődésének bemutatásán túl célszerű a napjaink pénzügyi szektorát formáló tényezők hazai vonatkozásainak figyelembe vétele is. A magyar bankszektor fejlődése regionális hasonlóságot mutat a többi volt szocialista, közép-kelet-európai bankrendszer átalakulásával egyrészt a hasonló történelmi, kulturális, földrajzi adottságok, másrészt a gazdasági helyzete miatt.

Mindezekből fakadóan a mai értelemben vett magyar bankrendszerrel csak a kétszintű bankrendszer megteremtése óta lehet beszélni, ami a korábban a jegybanki és hitelbanki funkciókat összpontosító Magyar Nemzeti Bank (MNB) egykori főosztályaiból kiváló bankokból épült fel alapvetően. Az MNB-ből három bank vált ki: a Magyar Hitel Bank (MHB), az Országos Kereskedelmi és Hitelbank (OKHB)<sup>100</sup>, valamint a Budapest Bank (BB), melyek a devizaműveletek és a lakossági bankügyletek kivételével csaknem teljeskörű jogosítványt kaptak. A három önálló üzleti bank uralta tulajdonképpen a vállalati hitelpiacot, a vállalati szegmenst azonban megosztották az akkor létrejött bankok között, vagyis az MHB megkapta a gépipart, a nehézipart és az energetika egy részét, az OKHB az agrárszektor uralta, míg a BB – mely a három közül a legkisebb lett – a bányászati

---

<sup>100</sup> Későbbi nevén Kereskedelmi és Hitelbank (K&H).

vállalatok és a szolgáltató szektor vállalatai tartoztak a hatásköre alá. Kezdetben jellemző volt azonban, hogy az újjászervezett bankok hitelezési lehetőségei továbbra is az MNB által szabott határok, korlátok között mozoghatott, valamint egészen 1990-ig tilos volt a szabad bankválasztás joga Magyarországon, vagyis a három kereskedelmi bank nem voltak egymásnak valódi versenytársai.

A három vállalati hitelekkel foglalkozó bank mellett tevékenykedett a lakossági üzletágban – nem kereskedelmi banki státuszban – az OTP és a takarékszövetkezeti rendszer. (Várhegyi [2002]) A lakossági szegmensben egészen az 1980-as évek végéig monopolhelyzetet élvező OTP igen szegényes termékkörrel rendelkezett, de a számos állami funkciót is ellátó banknak valódi bankká kellett válnia ahhoz, hogy a versenykörnyezetben is megállja a helyét. Legelőször „megszabadulva a lakáshitelezésben betöltött hatósági feladatától, piacositotta kamatait, színesítette lakossági termékeinek palettáját, kibővítette profilját a vállalati ügyfélkör számára nyújtott szolgáltatásokkal.” (Várhegyi [2002], pp.17.) Valójában az OTP csak 1989-től vált igazi kereskedelmi bankká, mely mind a lakossági, mind a vállalati szegmensben tevékenykedett, de alapvetően a mai napig megőrizte a lakossági piacon a stratégiájának a dominanciáját, mivel végig építhetett széles bankfiók hálózatára, ismertségére és egyre jobban színesedő termékválasztékára. Az OTP piacmegőrző stratégiájának fontos része volt természetesen a vállalati szegmens felé nyitás, elsősorban a kilencvenes években gombamód szaporodó kis- és középvállalatok számára nyújtott szolgáltatások.

A rendszerváltás után – a jogbiztonság növekedésének köszönhetően - a magyar bankszektorban újabb szereplők jelenhettek meg: a külföldi bankok leánybankjai, melyek főleg zöldmezős beruházásokkal jöttek létre. Az 1990-es évek elején jelent meg a magyar bankszektorban az ABN Amro, a Commerzbank, a Creditanstalt, a Crédit Lyonnais, a Hypobank, az ING, a Volksbank. A hitelintézetek száma 1994-ben 44-re emelkedett, melyek között egyre nagyobb számban voltak a külföldi tulajdonosok.

### ***5.3.1. Bankkonszolidáció és privatizáció a magyar bankszektorban***

Az 1990-es évek elejére éppen kiépült sokszereplős magyar bankrendszeren belül számos bank csődhelyzetbe került. Ennek oka egyrészt az, hogy a bankrendszer egy

eladósodott ügyfélkört örökölt és azokban a bankokban, melyekben nem érvényesült a szigorú tulajdonosi ellenőrzés gyakran alkalmazták a szocialista gazdaságokra is jellemző túlzott növekedési hajszát, még recesszió idején is folytatták az alultőkésített bankok az expanzív hitelezési politikát, növelve a vállalatok eladósodottságát, másrészt csökkent a bankhitelek piaci értéke előidézve a bankok tőkevesztését, ezért a bankok tovább mélyítették a gazdasági recessziót. Ezt a válságspirált – melyben a vállalati és banki tőkevesztés kölcsönösen hatott egymásra - próbálta enyhíteni a kormány hitel-, adós- és bankkonszolidációs programja, melynek folyamata két évig tartott. A megoldás a hitelkonszolidáció volt, aminek során egy rossz hitelért egy jó kötvényt adtak. „18 bank és 68 takarékszövetkezet százmilliárd értékű államkötvényt kapott cserébe csaknem kétezer adós rossz hitelért. Mivel a kivásárlás általában 80 százalékos áron történt, a bankok olcsón megszabadulhattak behajthatatlannak látszó követelésektől, helyüket a piaci módon kamatozó, igaz, egyébként eladhatatlan, húszéves lejáratú államkötvények foglalták el.” (Várhegyi [2002], pp. 35) 1994-re tulajdonképpen lezárult a bankkonszolidációs hullám a magyar bankszektoron belül, melynek során a legnagyobb tőkejuttatást az MHB, a K&H, a BB, az Agrobank és a Mezőbank kapta, valamint az OTP számítógépes rendszerének fejlesztésére kapott tőkejuttatást. Nemzetközileg összehasonlítva a kelet-közép-európai régióban is hasonló bankkrízisek alakultak ki és néhány országban sokkal tovább elhúzódott, Csehországban akár még a 2000-es évekre is átnyúlt ez a folyamat, a cseh bankok mérlegeiben a kétes és rossz hitelek száma akár a GDP 15%-a körül is mozgott az ezredforduló idején. (Várhegyi [2002])

A magyar bankrendszer életében a bankreformnak és a megfelelő jogszabályalkotásoknak köszönhetően az előbbieken vázolt „mentésekre” már nem kerülhetett sor, helyette a rosszul teljesítő – főleg állami tulajdonú – bankok esetében a privatizációra került sor. A privatizációt tekintve már az 1980-as évek végén, az 1990-es évek elején a kevésbé fontos bankokat már részben privatizálták, mint az Inter-Európa Bankot, melyben az olasz San Paolo di Torino szerzett 20%-os részesedést 1989-ben. 1991-től kezdve a magyar tulajdonosokat a külföldi szakmai befektetők kivásárolták a Citibank, a BNP, Dresdner Bank esetében. 1998-ig, például, a CIB Bankban az MNB 30%-os részesedéssel bírt, a vevő a – már addig is érdekeltséggel rendelkező – Banca Commerciale Italiana lett.



A bankprivatizációs folyamatot az is indokolta, hogy a kilencvenes években már az európai bankrendszerre hatással volt a világgazdasági globalizáció, ICT technológia térhódítása, ami miatt a magyar bankszektoron belül már elkerülhetlenné vált az, hogy megfeleljen a hatékonysági kritériumoknak és a piaci verseny keretei között működjön, ugyanis a magyar állami tulajdon jelenléte a bankszektorban ezt nem képes biztosítani. A privatizáció során megfigyelhető, hogy a felvásárló bankok többsége az EU tagállamai: Németország, Ausztria, Olaszország, Franciaország, Belgium, Hollandia, melyben szerepet játszott az, hogy a rendszerváltás után hazánk nemzetközi kapcsolataiban egyre inkább nyitott az EU-felé, többek között ez megnyilvánult abban is, hogy a volt szocialista országok közül elsőként ismerte de iure el az Európai Uniót, mint a nemzetközi kapcsolatok alanyát. A magyar külkapcsolatok közel 80%-át teszik ki az Európai Unióval folytatott külkapcsolatok. Hazánk nemzetközi pénzügyi kapcsolatait is természetesen fokozatosan alakította az európai integrációs törekvések, melynek eredményeképpen 2004. május 1-je óta a tagjai vagyunk.

### ***5.3.2. Stratégiai alternatívák a jelenlegi magyar bankrendszerben***

A már EU-tagságot nyert, de még az euró bevezetése előtt álló újonnan csatlakozott tagállamok bankrendszerének hatékonyságát – beleértve a magyart is – alakítja a globalizáció, infokommunikációs technológia terjedése. A magyar bankok hatékonyságát, stratégiát több csatornán érdemes megvizsgálni összehasonlítva az eurózóna tagállamaiéhoz képest.

Egyrészt a külső (makrogazdasági) környezet esetében a Balassa-Samuelson hatás érvényesülésének köszönhetően magasabb az infláció, valamint a kamatláb. Az euró bevezetéséhez azonban szükséges a maastrichti konvergencia-kritériumoknak megfelelően a fiskális politika szigorítása és az infláció mértékének a megfelelő szintre csökkentése<sup>101</sup>. Az államháztartási hiány magasabb és a gazdasági növekedés is (a felzárkózás miatt), a térségbe áramló FDI értéke jóval nagyobb volt a globális pénzügyi válság kialakulása előtt, mint a régi EU tagállamokban, ami a folyamatos privatizációnak köszönhető.

---

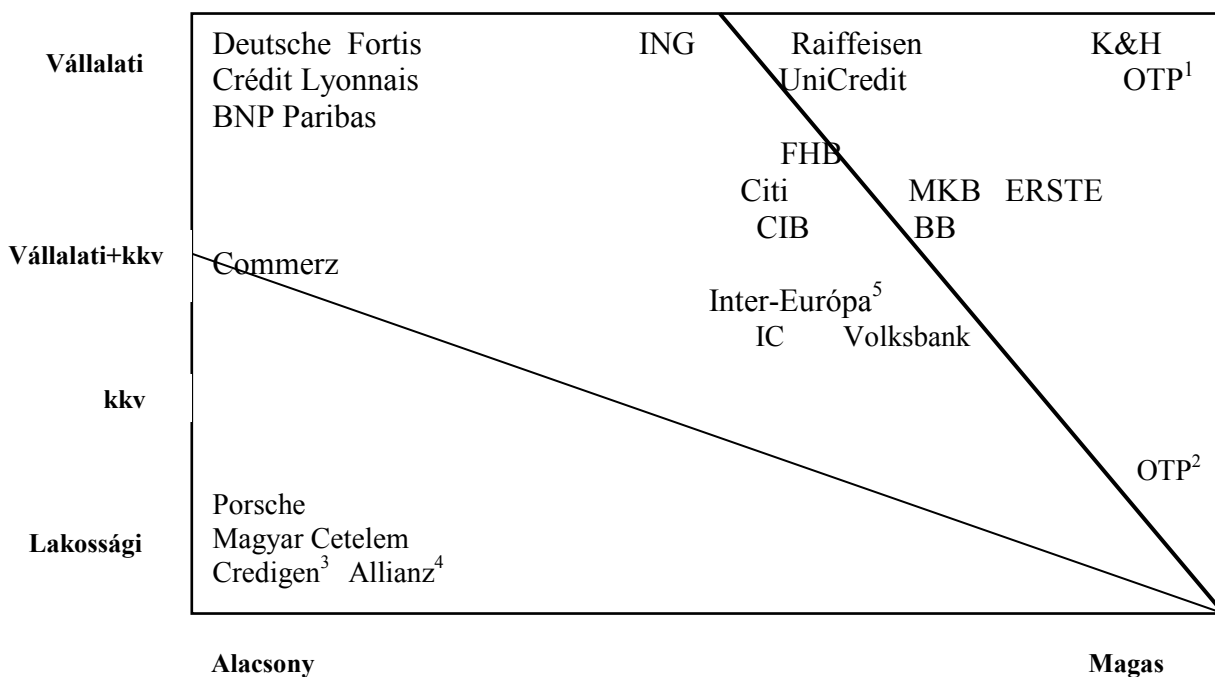
<sup>101</sup> Magyarország esetében elsősorban a fiskális fegyelem betartása okozott sokáig gondot.

A bankok mérete viszont átlagosan sokkal kisebb, mivel az euróövezet gazdaságaihoz képest fejletlenebb gazdaságról van szó. A bankszektoron belül az előző részben már részletesen, a magyar bankrendszer alakulásán át ki lett fejtve a magas külföldi leánybankok jelenléte, ezzel szemben a régi EU bankrendszerén belül inkább a fiókhálózatok jelenléte a meghatározó. A terület bank piacszerkezetét tekintve jellemző a magasabb összpontosítás és az alacsonyabb M&A tevékenység, mivel azok főleg a privatizációra irányultak. A terület bankrendszerén belül kevés a hazai székhelyű bank, melyek az egyesülési folyamatokat növelhették volna. (Marján [2005])

A magyar bankrendszert tekintve jelenleg a bankok az alábbi módon csoportosíthatóak a piaci részesedés és ügyfélszolgálat alapján:

**18. ábra**

**A magyar bankszektorban tevékenykedő bankok a piaci részesedés és ügyfélszolgálat szerint (2005-2011 között)**



**Piaci részesedés**

- Megjegyzés: 1–Az OTP Bank vállalati szegmensbeli piaci részesedése  
 2–Az OTP Bank csak lakossági szegmensbeli piaci részesedése  
 3–Felvásárolta a Budapest Bank  
 4–Felvásárolta az FHB Bank  
 5–Az olaszországi bankpiacon az anyabankját az olasz Intesa Bankcsoport felvásárolta

*Forrás:* A szerző kizárólagos saját összeállítású ábrája.

A fenti ábra alapján a nagybankok – vagyis az OTP, K&H, ERSTE – tekinthetők a tradicionálisan az univerzális bankoknak, melyek piaci részesedése 9-15% között van. Ezeknek a nagy, univerzális bankoknak a jellemzője, hogy a vállalati ügyfelek kiszolgálása terén a piacvezetők és állami projekteket is finanszíroznak. A lakossági szegmensben az OTP tekinthető a piacvezetőnek, de erről még szó lesz. A bankok második csoportját alkotják a közepes piaci részesedéssel rendelkező bankok, melyek közül a CIB, az MKB jelentősebb kkv finanszírozással is foglalkoznak és az univerzális banki szerepet kezdik betölteni, a jövőben a Raiffeisen, HVB, MKB, CIB bankok mindegyike valószínűleg hasonló piaci pozíciót fognak betölteni, mint az OTP, K&H, melyek tartós jövedelmezőségre csak a specializáció révén lesznek képesek. Annak ellenére, hogy az OTP a vállalati szektorban nagy piaci részesedéssel bír számos olyan ágazatbeli projektet finanszíroz, hitelez, melyek veszteségesek és sok köztük az állami ügyfél és a 2006. végén hatályba lépő Bázeli II. miatt ezeknek a rossz, veszteséges hitelek miatt megnőhet a bank vesztesége is. Noha az OTP Bank a vállalati szektorban ki lesz téve a megnövekvő versenynek a lakossági szektorbeli piacvezető szerepével, óriási fiókhálózatával és egyre intenzívebb nemzetközi, kelet-közép-európai terjeszkedésével kompenzálhatja a veszteségeit a vállalati szektoron belül.

A második csoportban a Budapest Bank, Citibank, ING bank agresszív stratégia alkalmazásával a kkv-kban rejlő lehetőségek kiaknázásával tarthatják meg a piaci pozíciójukat. A magyar bankrendszerre jellemző, hogy a lakossági szegmens az európaihoz képest alulfejlett. Összhangban az előző ábra újonnan csatlakozott tagállamok bankstratégiáira vonatkozóakkal, a jövőben felértékelődik a lakossági szegmensben az ügyfelek igényei szerinti fókuszáló stratégia, valamint a bankszolgáltatások terén egyre hamarabb begyűrűznek az innovációk és az ICT technológiai fejlesztéseknek köszönhetően egyre jobban megnőnek a működési költségek, vagyis a lakossági és kkv szegmensben levő verseny át fogja rendezni a bankszektort.

Jelenleg a magyar bankrendszer harmadik csoportját alkotják a nagy európai bankok leánybankjaiként, illetve bankfiókjaiként tevékenykedő bankok, mint a Deutsche Bank, BNP Paribas, Crédit Lyonnais, Commerzbank, stb. Ezeknek a bankoknak a jellemzője, hogy általában az ügyfelek közé a nagy multinacionális vállalatok tartoznak – érvényesülve a Grubel-féle ügyfélkövetési nemzetköziesedési stratégia - és az anyabankkal

való kapcsolataik révén igazi globális nemzetközi vállalatok leányvállalataiként működnek. Tehát stratégiai tervezésüket centralizáltan az anyabank határozza meg. Ezeknek a bankoknak még egy sajátossága, hogy az anyabankok általában német, osztrák bankok, vagyis érvényesül az, hogy az anyabank és a leánybankok hasonló kulturális, fogyasztási szokásokkal rendelkező, földrajzilag közel eső országokban tevékenykednek. A jövőben ezek a magyar bankszektorban kevésbé aktív szerepet betöltő bankok áldozatává válnak az élesedő bankversenynek, így vagy specializálódnak, vagy aktivizálódnak, vagy kivonulnak a piacról. A 2005-ös eredményei alapján a Commerzbank a kkv szegmensben a elég profitábilisnak tekinthető, jelentős hitelállománnyal rendelkezik és a hitelállománya növekedik, ugyanakkor a vállalati szegmensben továbbra is meg tudja őrizni a piaci pozícióját, szerepét.

Jelenleg a magyar bankrendszer negyedik csoportját alkotják az alacsony piaci részesedésű, általában egy termékkel rendelkező bankok, mint a Magyar Cetelem (lakossági áruhitelzés), Porsche Bank (gépjárműlízing), vagy csak a lakossági szegmensben piaci részesedést elérő, esetleg újonnan alapított páneurópai bank leánybankjai szerepelnek. A magyar bankrendszeren belül a lakossági szegmensekbe való behatolásnak háromféle stratégiai megközelítése volt egyébként jellemző korábbi, ténylegesen a válságot megelőző időszakokban:

1. „A hagyományosan vállalati irányultságú bankok magasabb hozamú forrásgyűjtő eszközökkel jelentek meg, mint a CIB, a Raiffeisen.
2. A külföldi bankok a lakossági piacra való behatolást a vagyonos ügyfelek megszerzésével kezdték, majd a közepes jövedelmű réteget célozták meg.
3. Megjelentek a speciális eszközfinanszírozással foglalkozó bankok” (*Lipták* [2001], pp. 20.)

A 18. ábra negyedik csoportját képező bankok elsősorban áru- és lakossági hitelezésre szakosodott bankok, vagy lakossági szegmensre specializált tevékenységeik folytán egy élesedő bankpiaci versenyen alul maradhatnak. Mindehhez társult a relatíve alacsonyabb kockázatdiverzifikációs képességek, illetve az alacsony likvid tartalékolási lehetőségek, így a hazánkat is érintő pénzügyi válság miatt az amúgy is gyenge piaci pozícióikat nem voltak képesek tovább megőrizni. Ezen bankok az alacsony piaci versenypozícióik révén a hazai bankszektorbeli versenyképességük megőrzésében igen

jelentős nehézségekkel küzdöttek szinte fennállásuk óta, így egy-egy hazai bankfelvásárlás vagy bankfúzió áldozataivá váltak vagy válhatnak a jövőben. Ehhez a csoporthoz korábban sorolható bankok közül 2010-ben a nem túl régen, 2006-ban alapított Allianz Bankot felvásárolta a magyar FHB Bank, illetve 2011-ben a Credigen Bankot a Budapest Bank.

Összességében tehát a bankszektorban a verseny élesedni fog az ábra középső részében elhelyezkedő bankok esetében a lakossági és kkv szegmens elkövetkező időszakban való felértékelődése miatt. Az EU gazdaságának jelentős részét képezik a kis- és középvállalatok, melyek támogatása, fejlesztése az EU politikái szempontjából is meghatározóak, a Strukturális Alapokon keresztül jelentős támogatást kapnak a technológiai fejlesztések elősegítésére – ez Magyarország esetében a GVOP második prioritásán keresztül valósul meg. A kis- és középvállalatok szegmensben azok a bankok tehetnek szert versenyelőnyre, amelyek a nagy, kiépült fiókhálózattal és széles, jó minőségű szolgáltatási színvonallal rendelkeznek. A kkv szegmensben alkalmazható stratégiákat az alábbi táblázat foglalja össze:

**20. táblázat**  
**Ügyfélstratégiák a kis- és középvállalati szegmensben**

		Ügyfélszerzés	Megtartás	Növekedés
<b>Elérhetőség</b>	Megközelíthetőség			
	Nyitva tartás			
	Élőhang			
<b>Ár/érték arány</b>	Díjak mértéke			
	Díjak átláthatósága			
	Hitelpiacok			
	Betéti kamatok			
<b>Kockázatvállalási hajlandóság</b>	Hitelezési képesség			
	Gyorsaság			
<b>Szolgáltatási színvonal</b>	Személyes kapcsolattartó			
	Ügyfélcentrikus vállalati kultúra			

Megjegyzés: Sötéttebbel satírozással van jelölve az adott ügyfélstratégiai cél elérése érdekében elengedhetetlenül fontos stratégiai összetevők alkalmazása.

*Forrás:* A szerző kizárólagosan saját összeállítású táblázata.

A kkv - és ehhez hasonlóan - a lakossági szegmensben a bankok új ügyfelek megszerzése céljából leginkább a jobb megközelíthetőséggel, vagyis a sűrűbb bankfiókokkal és a gyorsasággal érhetnek el javulást. Ebben a szegmensben a gyorsaság leginkább az ICT technológiai fejlesztésekkel érhető el, ami a közel jövőben elengedhetetlenül fontos lesz és a bankok számára megnövelve a költségeket, de nagyobb ügyfélkört tudnak szerezni, ami egy teljesen új piacterületen lehet hatékony stratégia. Amennyiben egy bank már eléggé nagy ügyfélkörrel rendelkezik vonzóképeséget a jobb hitelkonstrukciókkal és ügyfélcentrikusabb vállalati kultúrával tud stratégiai előnyökre szert tenni, illetve megakadályozni az ügyfeleinek az elvándorlását, vagy esetleg újabb ügyfeleket tud magához vonzani. A növekedéshez amennyiben az ügyfelek nem hajlandóak sem az elérhetőségeiken, sem az ár/érték arányaikon változtatni, akkor a kkv szegmensben csak az lehet az ésszerű stratégia, ha egyszerre mindhárom csatornán, vagyis az ügyféltermék-értékesítési csatornán át tudatosan támad.

Végül a magyar lakossági bankpiacról érdemes beszélni, bár jelenleg ez a magyar bankrendszerben még nem meghatározó a verseny szempontjából, de a jövőben e szegmens lesz az egyik meghatározó. Jelenleg az OTP bank tekinthető a lakossági bankpiacon a piacvezetőnek, ami magyarázható azzal, hogy a kétszintű bankrendszer kialakulásakor az OTP vált tradicionálisan a lakossági bankká, ezért országosan kiterjedt bankfiókhálózattal rendelkezik, amihez képest a többi kereskedelmi bank fiókhálózata jóval lemarad. Ezen organikus okok nagyon jól szembetűnnek a regionális összehasonlításban, amiben a magyar bankszektor eléggé lemarad a cseh, lengyel bankrendszerekhez képest. Az OTP bank olyannyira meghatározza az árazásával a lakossági piacot, hogy szinte teljesen rugalmatlanná válik a lakossági szegmensben belül a bankok kamatalakulása a jegybanki alapkamatokhoz képest, vagyis a kereskedelmi bankok a lakossági szegmensben nem a jegybanki alapkamat alakulásához igazítják a termékeik árazását, hanem az OTP bankéhoz. Összhangban *Várhegyi* [2003] lakossági betéti kamatokra vonatkozó empirikus vizsgálatával a bankok teljesen rugalmatlanul reagálnak. A lakossági piacon a jövőben a legtöbb szereplő expanzív stratégiára törekszik, a márkaismeretek fontossá válhatnak és természetesen a verseny ebben a szegmensben lesz a meghatározó a bankszektorban, akárcsak az egész globális bankszektoron belül. Azok a bankok, melyek nem lesznek képesek alkalmazkodni a jövőben, azok egy-egy felvásárlás áldozatai lesznek, mint

ahogyan az Allianz Bank vagy a Credigen Bank példája is mutatta, és egy újabb konszolidációs, M&A hullám söpörhet végig a magyar bankszektoron.

## Következtetések

Ph.D. értekezésem első két részében az európai bankrendszer koncentrációs folyamatait kiváltó okokat vizsgáltam meg, míg a további részekben már a következmények hatásainak elemzésére törekedtem mind a mikro szintet képező bankok, mind a makro szintet képező bankrendszer szintjén. Végül regionális kontextusban a középkelet-európai bankrendszer változásait analizáltam. Az európai bankrendszer az elmúlt két évtizedben drámai, vagy inkább revolúciós változásokon ment keresztül. A változások több dimenzióban is megfigyelhetők, de a legdrámaibbak a bankrendszer szerkezetét érintő átalakulások. Az elmúlt másfél-két évtizedben az európai bankszektort formáló fúziók és felvásárlások soha nem látott méreteket öltöttek, amelyek nemcsak a bankszektoron belül zajlottak, hanem az interszektoriális fúziók eredményeként számos pénzügyi konglomerátum jött létre, jelentősen hozzájárulva a bankrendszer koncentrációjának növekedéséhez. Az M&A-k az európai bankszektoron belül több hullámban jelentkeztek. Az egyik nagy drámai M&A hullám éppen az ezredforduló idején zajlott, amikor szinte varázsütésre vásárolt fel, illetve olvadt össze számos pénzügyi szolgáltató a nemzeti bankszektoron belül, különösen az olasz, a spanyol és a német bankszektoron belül. Az ezredfordulós időszakot követően azonban a bankfúziók és felvásárlások jellege is megváltozott. Egyrészt az ezredfordulós M&A hullámhoz képest az újabb hullám már inkább nemzetközi, illetve páneurópai szinten folyik, volumenük és értékük soha nem látott méreteket kezdett ölteni. Tehát a korábban a nemzeti bankszektoron belül vezető piaci részesedést elért „nemzeti bajnok” bankok a globális, vagy éppen a páneurópai szerep betöltéséhez, illetve a globális versenyben való részvételhez a piaci pozícióik javítása érdekében már nemzetközi M&A folytán növelték méreteiket, ügyfélköreiket, illetve érdekeltségeiket. Napjainkban a bankszektoron belül a verseny már globális, illetve páneurópai szinten folyik. A magasabb koncentráció tehát nemcsak egyes nemzeti bankrendszeren, hanem már páneurópai, illetve globális szinten is tapasztalható. A fokozott nemzetközi fúziók révén azonban a másfél-két évtizeddel ezelőtti bankszektor szerkezetén belül közepes bankok száma lényegesen leredukálódott, és egyfajta duális szerkezetű bankrendszer kialakulásának lehetünk szemtanúi. Ebben a duális bankrendszer egyik részét alkotják azok a nagy európai bankok, amelyek már globális bankként, globális pénzügyi termékekkel globális piacokon versenyeznek egymással, illetve folytatják



tevékenységeiket. A duális bankrendszer másik részét képezik a kis lokális bankok, amelyeknek nincs esélyük a globális versenybe bekapcsolódniuk, csak a lokális ügyfélkörükre támaszkodhatnak.

Az M&A-k hullámszerű trendjének megélénküléséhez több tényező is hozzájárult. Egyes teoretikus közgazdászok feltételezték, hogy a korábbi európai M&A hullámot az európai integráció mélyülése, pontosabban az euró bevezetése okozta. Régóta folyó teoretikus vita folyt arról, hogy a mikro-integrációk létrejöttét a makro-integrációk segítik elő, vagy vice versa. A tapasztalatok azonban azt mutatják, illetve a doktori értekezésemben bemutatott empirikus elemzés is azt támasztja alá, hogy az európai bankfúziós hullámot nem az európai integráció létrejötte, mélyülése, illetve bővülése váltotta ki, hanem más tényezők, illetve a spontán piaci folyamatok váltották ki közvetlenül a bankszektoron belül a gombamód szaporodó mikro-integrációk létrejöttét. Meg kell azonban jegyezni, hogy az euró bevezetése, illetve az európai pénzügyi integráció további mélyülése, az elektronikus pénzügyi termékek egységes európai piacának létrejötte (SEPA kialakulása) és bővülése elősegítheti az európai M&A-kat, illetve hozzájárulhat a bankfúziók megélénküléséhez. Tehát az empirikus elemzés alapján a pénzügyi szolgáltatók nemzetközi expanziós, illetve M&A-ra vonatkozó lokáció-specifikus stratégiai-üzletpolitikai döntéseinél a tőkebefogadó ország kiválasztásánál az EU-tagság vagy éppen az euróövezeti tagság nem az elsődleges tényező, bár gyakran a telephely kiválasztásnál végső, döntő szerepe lehet. Ennek oka abban rejlik, hogy az EMU létrejöttével ugyan az európai integráció igen magas fokot ért el (a Balassa-féle integrációs szinten csak egy fokkal előzi meg a legmagasabb szintet jelentő politikai uniót), de a pénzügyi szolgáltatások területén fennálló számos nemzeti korlátozás, illetve egyes területeken az egységes piac nem teljes érvényesülése aláássa az EU, illetve az EMU kedvező hatásait a pénzügyi szektoron belül. A nemzetközi tőkeáramlások szempontjából, illetve az M&A-k lokációs döntéseinél leginkább a termék- és szolgáltatás piacokra vonatkozó piaci szabályozások a meghatározóak, amit az empirikus vizsgálat is igazolt. Ez magyarázhatja azt is, hogy az Európai Unión belül a pénzügyi szolgáltatások nemzetköziesedésénél inkább az egységes piac érvényesülése számít az EU-tagsággal, vagy euróövezeti tagsággal szemben. Tehát a SEPA által megvalósuló elektronikus fizetésekre és pénzügyi

szolgáltatásokra egységes piac az európai bankok páneurópai szintű M&A stratégiai döntéseinél a jövőben meghatározó jelentőségű lehet.

Tapasztalatok szerint a világgazdasági konjunktúra idején intenzívebben jelentkeznek a pénzügyi szektoron belül a fúziók és felvásárlások. Recesszió, illetve válság kialakulása esetén az FDI-áramlás hirtelen alábbhagy, akárcsak az M&A-k volumene is. A világgazdasági konjunktúra ciklikus mozgása tehát összefügghet akár az európai bankszektoron belüli M&A-k hullámainak kialakulásával. A világgazdasági konjunktúra alakulása mellett – az empirikus elemzés által is igazolhatóan – az akvizíciót kezdeményező pénzügyi szolgáltató tőkepiaci kapitalizációjával is összefügg az M&A-k hullámszerű tendenciája. Amennyiben a piacokon buborékosodás alakul ki, akkor a bankvezetők kevésbé motiváltak egy nemzetközi M&A tranzakcióban. Mindemellett a mind a tőkeexportőr, mind a tőkebefogadó ország esetében a nemzetközi M&A-t elősegítő determinánsnak lehet tekinteni a kellően mély pénz- és tőkepiacok meglétét. Az empirikus elemzés ugyanakkor alátámasztotta azt a teoretikus feltételezést, hogy a Tobin-féle  $q$  elmélet dönthet egy-egy M&A, illetve nemzetközi befektetés mellett, vagyis a jobb profitabilitási kilátások meghatározóak.

A nemzetközi M&A tranzakciókat mindemellett több nem gazdasági tényező alakulása is determinálhatja. A nem gazdasági tényezők sorában a fejlődő országok kivételével még a földrajzi távolságnak sincsen determináló ereje, viszont a kulturális hasonlóságnak vagy a közös nyelv használatának, ha nem is kulcsfontosságú, de döntő ereje lehet a nemzetközi M&A célországára vonatkozó lokáció-specifikus stratégiai-üzletpolitikai kérdésekben.

Mindemellett a pénzügyi szolgáltatók számára az ICT technológiai innovációk alkalmazása, illetve modernizációja jelentős kihívásokat jelentenek. Doktori disszertációmiban kifejtettem azt a feltételezést, hogy a felgyorsult globalizációs folyamatokhoz, illetve az ICT technológia rohamos térhódításához való alkalmazkodásban az egyes európai bankoknak stratégiai döntéseiket úgy kell alakítaniuk, hogy ezen igényeknek is megfeleljenek a profitabilitás növelése mellett. Tapasztalatok szerint éppen az ezredforduló idején számos európai nagybank az ICT rendszerének modernizációja végett sokszor elébe ment egy-egy fúzióknak. Ennek következtében a várható teljesítménynövelés, illetve profitabilitásjavulás miatt az európai pénzügyi szolgáltatók

stratégiai-üzletpolitikai döntéseikben jelentős súlyt képeznek a nemzetközi M&A-k. A biztosabb piaci pozíció, illetve a nagyobb jövedelmezőség elérése végett az európai bankok gyakran preferálták méretnövekedést, amivel új ügyfeleket, piacokat tudnak találni a termékeik és szolgáltatásaik értékesítéséhez. A méretnövekedést egyrészt új piacok megszerzésével, általában nemzetköziesedéssel, vagy a versenytárs felvásárlásával, illetve fuzionálásával lehet elérni. Az európai bankok a fúzióról gyakran úgy vélekednek, hogy a legjobb módszer a teljesítményük növelésére, de néhány európai példa éppen az ellenkezőjét mutatta. Disszertációmban a belföldi és a nemzetközi bankfúziók teljesítményre gyakorolt hatásának empirikus elemzésében arra a következtetésre jutottam, hogy egy-egy bankfúzió sikeressége, illetve kudarca mögött a bankok fúzió előtti stratégiai hasonlósága, illetve eltérése húzódik meg. A részletesebb elemzés során a stratégiai hasonlóságok hat tényezőn keresztül vizsgálata azt mutatta, hogy a fuzionáló partnerek közötti hasonlóságok elősegítették a teljesítménynövekedést, bár a belföldi és a nemzetközi M&A-k között és az egyes stratégiai dimenziók között jelentős eltérések mutatkoztak. A konzisztencia a hatékonyság és a fuzionáló partnerek betétstratégiái között, vagyis a kapitalizációjukban, illetve a technológiai és pénzügyi innovációkba való befektetéseikben levő különbségek teljesítménynövelők. A nemzetközi M&A esetében - éppen ellenkezőleg - a hitelezéseikben és a hitelkockázataikban levő különbségek teljesítményfokozóak, vagyis a kapitalizációjukban, illetve a technológiai és pénzügyi innovációs stratégiákban levő egyezőség hiánya a teljesítmény szempontjából romló eredményre vezethetnek.

A pénzügyi szolgáltatók esetében a közeljövőben is meghatározó jelentőségű lesz a profitnövelés, illetve a teljesítmény növelése, amelyben szerepet játszhatnak továbbra is a nemzetközi akvizíciók és felvásárlások, de újabb alternatív teljesítményjavító stratégiai-üzletpolitikai célok is megjelenhetnek. A XXI. század második évtizedében várhatóan a világgazdaság pénzügyi- és bankszektorát alakító változások nem valószínű, hogy egyfajta evolúciós jelleget ölténének, hanem sokkal inkább az előző évtizedben megkezdődött revolúciós metamorfózis tovább folytatódhat, noha ennek jellege egy kicsit megváltozhat. A revolúció alapvetően két síkon is folyhat. Egyrészt a pénzügyi szolgáltatók nemzetközi expanziója tovább folytatódhat. Az egyes pénzügyi szolgáltatók a nemzetközi fúziók által igyekeznek egyrészt a globalizáció kihívásainak megfelelően egy globális piacon globális pénzügyi termékekkel megjelenni, amelyhez egyre nagyobb és szélesebb fogyasztói köröket

igyekeznek megszerezni a világgazdaság legkülönbözőbb helyeiről, egészen Braziliától Kínáig. A jövő demográfiai változásai Huntington civilizációi mentén alakulhatnak. Amíg a huntingtoni értelemben vett fejlett nyugati civilizáció országainak népessége lényegesen csökkenőben és elöregedőben van, addig a távol-keleti és az iszlám civilizációk országaiban jelentős demográfiai és gazdasági növekedés várható. Nem meglepő tehát, ha a globális pénzügyi szolgáltatók igyekeznek ezen új ügyfélkör milliárdjainak újabb és megfelelőbb pénzügyi termékeket és szolgáltatásokat kínálni, illetve a BRIC-országok és az iszlám térség felé nemzetköziesedni, vagy nemzetközi M&A tranzakciókat végrehajtani. Tehát a radikális változások második síkját képző, az egyes bankok a feltörekvő gazdaságok felé nyitás magában foglalja a retail szegmens e fogyasztói csoportok ízlésvilágának, igényeinek és preferenciáinak megfelelő termékek nyújtását amellet, hogy a korábbiakban meglévő piacaik korábbi szükségleteit is kielégítik. A retail revolúció tulajdonképpen egy komplex metamorfózist jelenthet a pénzügyi szolgáltatók számára, mivel e változások az új piacok felé való nyitásban rejlő növekedési lehetőségek és ezen új piacokon és a korábbiakban meglévőkön értékesítendő új pénzügyi termékeknek nyújtásához hozzájáruló új kreatív rendszerek és technológiák egyidejű alkalmazását is magában foglalja. Mindez egyrészt megnyilvánul olyan újabb technológiai innovációk alkalmazásában, mint a mobiltelefonalapú bankolás, amely a nyugat-afrikai országokban nagy sikert aratott. A technológiai innovációk alkalmazása természetesen nemcsak a fejlődő országokban jelentenek kompetitív előnyt, hanem a fejlett európai országokban is, ahol az ügyfélcentrikusság előtérbe kerülése miatt a kényelmi szempontok dominálnak. A XXI. század második évtizedében a pénzügyi szolgáltatók versenyképességének javítása miatt még további újabb stratégiai célkitűzések is megjelennek, mint a társadalmi felelősségvállalás. Napjainkban amennyiben egy pénzügyi szolgáltató stratégiai céljai között szerepel valamilyen formában a társadalom felé irányuló feladat, akár a jövedelmezősége, illetve a teljesítménye is javulhat.

Az európai bankrendszer magasabb koncentrációjának következményei nemcsak mikrogazdasági szinten, a bankok között jelentkezett a szervezetek fúzió utáni integrációjának problémáival, hanem makrogazdasági, illetve páneurópai szinten is számolni kell a következményekkel. Különösen a nemrég lezajlott globális méreteket öltő világgazdasági bankválsággal kapcsolatban felmerült a kérdés, hogy a bankrendszer

magasabb koncentrációja milyen hatással lehet a pénzügyi stabilitásra, illetve a bankválságok kialakulására és lefolyására. A bankválságok mélyreható anatómiai elemzésének az eddigiekben túl sok irodalma nem volt. Doktori disszertációm írásakor tapasztaltam, hogy az elemzések nemcsak hiányosak, hanem olykor ellentmondásosak is. Számos esetben még a bankválság fogalmára sem volt egy egységes fogalomhasználat: akár négyféle eltérő tartalmú definíciókkal is lehetett találkozni. Mindez azt sugallta, hogy bankválságok kitörésének anatómiai vizsgálatára sem lehetett korábban teljesen következetes eredményeket találni a szakirodalomban, túlnyomó többségük csak a makrogazdasági összefüggésekre koncentrált. Napjaink bankválságai azonban rámutattak arra, hogy a bankválságok kitörésének mikro- és makrogazdasági determinánsai lehetnek, így természetüket megérteni csak komplex vizsgálat során lehet. A bankválságokkal kapcsolatban doktori disszertációmban arra a következtetésre jutottam, hogy minél koncentráltabb a bankrendszer, annál stabilabb, vagyis kevésbé alakulnak ki bankválságok. A bankválságok ugyanakkor a koncentráltabb bankrendszer belül hosszabb ideig tarthatnak, átlagosan két-három évig. Doktori értekezésemben kifejtettem, hogy a bankszektoron belüli verseny és a koncentráció nem ugyanazt a jelenséget írják le, hiszen teljesen eltérő karakterisztikákkal rendelkeznek. Az indokok elég kézenfekvőek. A koncentráció mértéke igen csekélyes és szegényes mutatója lehet annak a kompetitív környezetnek a leírására, amelyben egy bank működik. A koncentráció önmaga nem szükségképpen jelenti a verseny hiányát. A megélénkült M&A hullám természetesen megnöveli a piaci koncentrációt és kevesebb pénzügyi szolgáltató alkotja a piacot. Sőt a magas piaci belépési korlátok mellett a kevés számú pénzügyi szolgáltató által dominált piacot semmiképpen nem lehet a versennyel jellemezni. A verseny szempontjából a verseny és a bankrendszer sebezhetősége között negatív kapcsolat áll fenn. A verseny nem minden esetben lehet káros, viszont a rendszer stabilitásához a biztonsági pénzügyi hálók kiépítése elengedhetetlenül fontos lehet. A pénzügyi liberalizáció pozitív növekedési hatásai akár a válságok negatív hatásait felülmúlhatják. Mindez alátámasztja a teoretikus schumpeteri verseny jelenségét, amikor is az innovációs verseny a pénzügyi rendszeren belül ugyan előidézhetheti egy-egy bank bukását, ugyanakkor hozzájárulhat a pénzügyi rendszeren belüli magasabb innovációs szinthez és hatékonysághoz.

A legutóbbi világgazdasági-pénzügyi válság lefolyása számos meglepetést mutatott. Többek között tapasztalható volt, hogy Közép-Kelet-Európa országai regionális eltéréseket is mutathatnak. Az eltérések egyrészt abban rejlenek, hogy az eddig megfigyelt korábbi válságepizódokhoz képest a nemzetközi tőkeáramlások terén az ún. „hirtelen megállás” nem volt tapasztalható. Az eltérések egyik okozója (és egyben sajátossága is), hogy a régióban lévő nagyszámú külföldi leánybankok jelenléte miatt jelentős nemzetközi tőke- és pénzügyi áramlások voltak tapasztalhatóak a leánybankoktól a nyugat-európai anyabankok felé, amelyek volumenében is jelentős regionális, illetve országos eltérések fordultak elő a KKE-régió belül.

A külföldi bankok közép-kelet-európai bankszektoron beüli jelenlétének köszönhetően viszont már a válság kitörése előtt ebben a régióban a nemzetközi banki hitelek állománya jelentősen megnőtt, különösen a vállalatok és az egyes háztartások között. Mindezek a közép-kelet-európai bankszektor regionális sebezhetőségének magasabb fokához járultak hozzá. A nagyobb sebezhetőség egyben a pénzügyi fertőzések gyorsabb terjedésének is tered engednek egy adott gazdasági régió belül, ahogyan bizonyította a legutóbbi globális gazdasági-válság áttérjedése a KKE-országokra.

Az európai bankrendszer perifériájának számító közép-kelet-európai régió belül egyfajta sajátos fejlődési utak és változások figyelhetőek meg a nyugat-európaihoz képest. Összehasonlításképpen, az EU új, közép-európai tagállamainak és a régi, nyugat-európai országok pénzügyi piacainak, illetve a pénzügyi szektorának integrációja között fokozatos és erőteljesebb ütemben történő felzárkózás figyelhető meg általában. Különösen a globális pénzügyi-világgazdasági válság kibontakozása óta mind a  $\beta$ -konvergencia, mind a  $\sigma$ -konvergencia terén erősebb felzárkózás tapasztalható a régi tagállamok piacainak integrációjához, azonban teljes homogenitás az új tagállamok között mégsem fordul elő.

Az európai bankrendszeren belül az eurót még be nem vezetett, újonnan csatlakozott tagállamok bankjai esetében fáziskéséssel hasonló folyamatok fognak lezajlani a közeljövőben, mint az EU bankjainál az euró bevezetésekor, bár kisebb megrázkódtatásokkal fogják megélni. A régióban élesedő verseny elsősorban a kkv és a lakossági szegmensben lesz meghatározó, ami az ICT technológiák által elérhető gyorsaság és kényelmesebb, hatékonyabb ügyfélkiszolgálásban és az elérhetőség növelése miatt megélnékülő fióképítési lázban fog megjelenni. Természetesen az előbbieket a bankok

számára költségnövelőek lesznek, és a versenyben lemaradók esetleg egy-egy bankfúzió áldozatává válhatnak, vagyis középtávon a kelet-közép-európai bankszektorban – beleértve a magyart is – nagy valószínűséggel egy újabb konszolidációs hullám alakulhat ki, amely átrendezheti a régió bankrendszerét.

## 1. melléklet

### 21. táblázat

A hitelintézetek és bankfiókok számának alakulása az EU-ban 1997-2000 között

Székhely	Hitelintézetek száma				Bankfiókok száma			
	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
<b>BE</b>	131	123	117	118	7638	7129	6982	6616
<b>DK</b>	213	212	210	210	2283	2291	2294	2365
<b>DE</b>	3420	3238	2992	2742	63186	59929	58646	56936
<b>GR</b>	55	59	57	57	2510	2779	2850	3004
<b>ES</b>	416	404	387	368	38039	39039	39376	39311
<b>FR</b>	1258	1226	1158	1099	25464	25428	25501	25657
<b>IE</b>	71	78	81	81	942	1026	977	880
<b>IT</b>	909	934	890	861	25601	26748	27134	28177
<b>LU</b>	215	212	211	202	318	324	345	335
<b>NL</b>	648	634	616	586	6800	6787	6258	5983
<b>AT</b>	928	898	875	848	4691	4587	4589	4570
<b>PT</b>	238	227	224	218	4746	4947	5401	5662
<b>FI</b>	348	348	346	341	1289	1254	1193	1202
<b>SE</b>	237	223	212	211	2251	2197	2140	2059
<b>UK</b>	537	521	496	491	16344	15854	15387	14756
<b>EU12</b>	<b>8637</b>	<b>8361</b>	<b>7954</b>	<b>7521</b>	<b>180944</b>	<b>179977</b>	<b>179152</b>	<b>178333</b>
<b>EU15</b>	<b>9624</b>	<b>9337</b>	<b>8872</b>	<b>8433</b>	<b>202092</b>	<b>200319</b>	<b>198973</b>	<b>197513</b>

*Forrás:* ECB [2002], ECB [2004]



## 2. melléklet

22. táblázat  
A hitelintézetek és a bankfiókok száma (2001-2004)

Székhely	Hitelintézetek száma				Hitelintézetek bankfiókjainak száma			
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
BE	112	111	108	104	6168	5550	4989	4837
CZ	172	83	77	68	1751	1722	1670	1785
DK	203	178	203	202	2376	2128	2118	2021
DE	2526	2363	2225	2148	53931	50868	47351	45505
EE	7	7	7	9	210	198	197	203
GR	61	61	59	62	3134	3263	3300	3403
ES	366	359	348	346	39024	39021	39762	40621
FR	1050	989	939	897	26049	26162	25789	26370
IE	88	85	80	80	970	926	924	909
IT	843	821	801	787	29267	29948	30501	30946
CY	43	46	47	43	528	521	506	500
LV	23	23	23	23	590	567	581	583
LT	54	68	71	74	156	119	723	758
LU	189	177	169	162	274	271	269	253
HU	230	225	219	213	2950	2992	3003	2987
MT	17	14	16	16	58	55	58	63
NL	561	539	481	461	4720	4269	3883	3649
AT	836	823	814	796	4561	4466	4395	4360
PL	711	664	658	653	4080	4302	4394	5006
PT	212	202	200	197	5534	5390	5440	5408
SI	69	50	33	24	717	721	720	706
SK	20	20	21	21	1052	1020	1057	1113
FI	369	369	366	363	1571	1572	1564	1585
SE	149	216	222	212	2040	2040	2046	2034
UK	452	451	426	413	14554	14392	14186	14001
<b>EU12</b>	<b>7213</b>	<b>6899</b>	<b>6590</b>	<b>6403</b>	<b>175203</b>	<b>171706</b>	<b>168167</b>	<b>167846</b>
<b>EU25</b>	<b>9363</b>	<b>8944</b>	<b>8613</b>	<b>8374</b>	<b>206256</b>	<b>202483</b>	<b>199426</b>	<b>199606</b>

Forrás: ECB [2005a]

### 3. melléklet

**23. táblázat**  
**Hitelintézetek és bankfiókjainak száma az EU-ban (2004-2008)**

	Hitelintézetek száma					Bankfiókok száma				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
<b>BE</b>	104	100	105	110	105	4837	4564	4574	4425	4316
<b>BG</b>	35	34	32	29	30	5606	5629	5569	5827	6080
<b>CZ</b>	70	56	57	56	54	1785	1825	1877	1862	1993
<b>DK</b>	202	197	191	189	171	2119	2122	2152	2194	2192
<b>GE</b>	2148	2089	2050	2026	1989	45331	44044	40282	39777	39531
<b>EE</b>	9	11	14	15	17	203	230	245	266	257
<b>IE</b>	80	78	78	81	501	909	910	935	1158	895
<b>GR</b>	62	62	62	63	66	3403	3543	3699	3850	4095
<b>ES</b>	346	348	352	357	362	40603	41979	43691	45500	46065
<b>FR</b>	897	854	829	808	728	25370	27075	40013	39560	39634
<b>IT</b>	787	792	807	821	818	30950	31504	32334	33230	34139
<b>CY</b>	405	391	336	215	163	977	951	941	921	923
<b>LV</b>	23	25	28	31	34	583	586	610	682	658
<b>LT</b>	74	78	78	80	84	758	822	892	970	973
<b>LU</b>	162	155	156	156	152	253	246	234	229	229
<b>HU</b>	217	214	212	206	197	2987	3125	3243	3387	3515
<b>MT</b>	16	19	18	22	23	99	109	110	104	111
<b>NL</b>	461	401	345	341	302	3987	3748	3456	3604	3421
<b>AT</b>	796	818	809	803	803	4360	4300	4258	4266	4243
<b>PL</b>	744	730	723	718	712	8301	10074	10934	11607	12914
<b>PT</b>	197	186	178	175	175	5371	5422	5618	6055	6391
<b>RO</b>	40	40	39	42	43	3031	3533	4470	6340	7375
<b>SI</b>	24	25	25	27	24	706	693	696	711	698
<b>SK</b>	21	23	24	26	26	1113	1142	1175	1169	1258
<b>FI</b>	363	363	361	360	357	1585	1616	1756	1693	1672
<b>SE</b>	212	200	204	201	182	2018	2003	2004	1988	2025
<b>UK</b>	407	394	394	396	391	13386	13130	12880	12514	12514
<b>MU15</b>	<b>6848</b>	<b>6681</b>	<b>6511</b>	<b>6365</b>	<b>6569</b>	<b>169552</b>	<b>170704</b>	<b>182597</b>	<b>185083</b>	<b>186363</b>
<b>EU27</b>	<b>8902</b>	<b>8683</b>	<b>8507</b>	<b>8354</b>	<b>8510</b>	<b>211442</b>	<b>214925</b>	<b>228648</b>	<b>233889</b>	<b>238117</b>

*Forrás: ECB [2010c]*

## 4. melléklet

### 24. táblázat

A hitelintézetek Herfindahl indexe és az öt legnagyobb hitelintézet összes eszközbeni részesedése (2001-2004), (index skála 0-10000 között és %-ban)

Székhely	Hitelintézetek Herfindahl indexe				Öt legnagyobb hitelintézet összes eszközbeni részesedése			
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
BE	1587	1905	2065	2100	78.3	82.0	83.5	84.3
CZ	1263	1199	1187	1103	68.4	65.7	65.8	64.0
DK	1119	1145	1114	1146	67.6	68.0	66.6	67.0
DE	158	163	173	178	20.2	20.5	21.6	22.1
EE	4067	4028	3943	3887	98.9	99.1	99.2	98.6
GR	1113	1164	1130	1069	67.0	67.4	66.9	65.0
ES	551	529	521	482	44.9	44.3	43.9	41.9
FR	606	551	597	623	47.0	44.6	46.7	44.7
IE	512	553	562	556	42.5	46.1	44.4	43.9
IT	260	270	240	230	28.8	30.6	27.0	26.0
CY	1304	1339	1392	1365	71.5	69.3	69.7	69.4
LV	1053	1144	1054	1021	63.4	65.3	63.1	62.4
LT	2503	2240	2071	1854	87.6	83.9	81.0	78.9
LU	275	296	315	304	28.0	30.3	31.8	29.7
HU	892	856	783	795	56.4	54.5	52.1	52.7
MT	2163	2390	2199	2015	79.6	82.0	79.3	78.7
NL	1762	1788	1744	1726	82.5	82.7	84.2	84.0
AT	561	618	557	552	44.9	45.6	44.2	43.8
PL	821	792	753	692	54.7	53.4	52.3	50.2
PT	991	963	1043	1093	59.8	60.5	62.7	66.5
SI	1582	1602	1496	1425	67.6	68.4	66.4	64.1
SK	1205	1252	1191	1154	66.1	66.4	67.5	66.5
FI	2240	2050	2420	2680	79.5	78.6	81.2	82.7
SE	760	800	760	854	54.6	56.0	53.8	54.4
UK	282	307	347	376	28.6	29.6	32.8	34.5
<b>EU12</b>	<b>544</b>	<b>553</b>	<b>581</b>	<b>600</b>	<b>39.1</b>	<b>39.4</b>	<b>40.5</b>	<b>40.5</b>
Súlyozatlan átlag	885	904	947	966	51.9	52.8	53.2	52.9
<b>EU25</b>	<b>506</b>	<b>521</b>	<b>549</b>	<b>569</b>	<b>37.8</b>	<b>38.3</b>	<b>39.8</b>	<b>40.2</b>
Súlyozatlan átlag	1185	1198	1186	1171	59.5	59.8	59.5	59.0

Forrás: ECB [2005a]

## 5. melléklet

### 25. táblázat

A hitelintézetek Hirschman-Herfindahl-indexe és az öt legnagyobb hitelintézet összes eszközbeni részesedése (C15) (2004-2008), (HHI skála 0-10000 között és %-ban)

Székhely	Hitelintézetek Hirschman-Herfindahl-indexe (HHI)					Öt legnagyobb hitelintézet koncentrációs arányszáma (C <sub>5</sub> )				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
<b>BE</b>	2102	2112	2041	2079	1877	84.3	85.3	84.4	83.4	80.8
<b>BG</b>	721	698	707	833	834	52.3	50.8	50.3	56.7	57.3
<b>CZ</b>	1103	1155	1104	1100	1000	64.0	65.5	64.1	65.7	62.0
<b>DK</b>	1146	1115	1071	1120	1229	67.0	66.3	64.7	64.2	66.0
<b>DE</b>	178	174	178	183	191	22.1	21.6	22.0	22.0	22.7
<b>EE</b>	3887	4039	3593	3410	3120	98.6	98.1	97.1	95.7	94.8
<b>GR</b>	1069	600	600	600	800	65.0	45.7	44.8	46.1	55.7
<b>ES</b>	482	1096	1101	1096	1172	41.9	65.6	66.3	67.7	69.5
<b>FR</b>	623	487	442	459	497	44.7	42.0	40.4	41.0	42.4
<b>IE</b>	556	727	726	679	681	43.9	51.9	52.3	51.8	51.2
<b>IT</b>	230	230	220	328	344	26.0	26.8	26.2	33.1	33.0
<b>CY</b>	1365	1029	1056	1089	1024	69.4	59.8	63.9	64.9	63.9
<b>LV</b>	1021	1176	1271	1158	1205	62.4	67.3	69.2	67.2	70.2
<b>LT</b>	1854	1838	1913	1827	1714	78.9	80.6	82.5	80.9	81.2
<b>LU</b>	304	312	294	276	278	29.7	30.7	29.1	27.9	27.3
<b>HU</b>	795	795	823	840	822	52.7	53.2	53.5	54.1	54.5
<b>MT</b>	2015	1330	1185	1177	1236	78.7	75.3	71.4	70.2	72.8
<b>NL</b>	1726	1796	1822	1928	2168	84.0	84.5	85.1	86.3	86.8
<b>AT</b>	552	560	534	527	454	43.8	45.0	43.8	42.8	39.0
<b>PL</b>	692	650	599	640	562	50.2	48.5	46.1	46.6	44.2
<b>PT</b>	1093	1154	1134	1098	1114	66.5	68.8	67.9	67.8	69.1
<b>RO</b>	1111	1115	1165	1041	922	59.5	59.4	60.1	56.3	54.0
<b>SI</b>	1425	1369	1300	1282	1268	64.1	63.0	62.0	59.5	59.1
<b>SK</b>	1154	1076	1131	1082	1197	66.5	67.7	66.9	68.2	71.5
<b>FI</b>	2680	2730	2560	2540	3160	82.7	82.9	82.3	81.2	82.8
<b>SE</b>	854	845	856	934	953	54.4	57.3	57.8	61.0	61.9
<b>UK</b>	376	399	394	449	412	34.5	36.3	35.9	40.7	36.5
<b>EU15</b>	<b>600</b>	<b>637</b>	<b>631</b>	<b>655</b>	<b>687</b>	<b>41.7</b>	<b>42.7</b>	<b>42.8</b>	<b>44.2</b>	<b>44.7</b>
<b>Súlyozatlan átlag</b>	1024	1047	1013	1023	1084	56.0	56.6	56.1	56.4	57.1
<b>EU27</b>	<b>567</b>	<b>596</b>	<b>588</b>	<b>627</b>	<b>653</b>	<b>40.9</b>	<b>42.1</b>	<b>42.0</b>	<b>44.4</b>	<b>44.1</b>
<b>Súlyozatlan átlag</b>	1114	1134	1104	1103	1120	58.5	59.3	58.9	59.4	59.6

Forrás: ECB [2010c]

## 6. melléklet

26. táblázat  
M&A-k gravitációs modellje az európai bankszektorban

	Nemzetközi M&A <sub>ij,s,t</sub> a bankszektorban		
	Az összes	intraszektoriális	interszektoriális
	(1)	(2)	(3)
<b>log (GDP<sub>i,s,t</sub>GDP<sub>j,s,t</sub>)</b>	.155 (.217)	.142 (.298)	.052 (.223)
<b>log (Dist<sub>i,j</sub>)</b>	-.075 (.177)	-.218 (.201)	-.096 (.187)
<b>Border<sub>ij</sub></b>	1.303 (.348)	1.413 (.391)	1.101 (.375)
<b>ComLang<sub>ij</sub></b>	.648 (.239)	1.100 (.300)	.256 (.343)
<b>EMU<sub>i,t</sub>EMU<sub>j,t</sub></b>	-.399 (.280)	-.569 (.410)	-.167 (.355)
<b>NONEMU<sub>i,t</sub>EMU<sub>j,t</sub></b>	.448 (.540)	.827 (.597)	-.305 (.369)
<b>EU<sub>i,t</sub>EU<sub>j,t</sub></b>	.598 (.382)	.470 (.375)	.585 (.531)
<b>NONEU<sub>i,t</sub>EU<sub>j,t</sub></b>	-.295 (.575)	-1.006 (.624)	.678 (.593)
<b>CivLib<sub>i,t</sub></b>	.238 (.314)	.167 (.408)	.295 (.306)
<b>CivLib<sub>j,t</sub></b>	.150 (.260)	.349 (.391)	-.136 (.214)
<b>log <u>MktCap<sub>i,s,t</sub></u> GDP<sub>i,s,t</sub></b>	.535 (.174)	.648 (.286)	.407 (.198)
<b>log <u>MktCap<sub>i,s,t</sub></u> GDP<sub>i,s,t</sub></b>	.110 (.073)	.181 (.184)	-.016 (.093)
<b>Ország dummyk</b>	Igen	Igen	Igen
<b>Cél dummyk</b>	Igen	Igen	Igen
<b>Szektoriális dummyk</b>	Igen	Igen	Igen
<b>Idő dummyk</b>	Igen	Igen	Igen
<b>#Megfigyelések</b>	83034	83034	83034

Megj.: Az M&A során az akviráló és a célbank országára vonatkozó ország-, szektoriális-, cél- és idő dummy változók figyelembe lettek véve. Zárójelben a sztenderd hibák kerültek közlésre.

## 7. melléklet

### 27.táblázat

A nemzetközi és belföldi fúziók: az ajánlattevő és célbankok méretének és egyéb pénzügyi jellemzőinek leíró statisztikái

Célbank	Nemzetközi			Belföldi		
Változók	Átlag	Medián	Sztenderd eltérés	Átlag	Medián	Sztenderd eltérés
Összes eszköz	58,667	24,629	65,373	18,202	2,554	40,211
Likvid eszközök-betét arány	30.7	28.2	18.2	30.3	27.7	23.4
Költség-jövedelem arány	68.7	69.8	17.0	71.5	72.0	19.1
Tőke-összes eszköz arány	6.9	5.0	8.6	6.9	5.7	6.3
Hitel- összes eszköz arány	48.7	49.1	19.3	51.8	49.7	26.3
Elkülönített tartalékok-kamatok arány	24.1	16.9	24.9	27.9	18.7	39.3
Egyéb igazgatási költségek- teljes eszköz	1.2	1.1	0.7	1.3	1.1	1.2
Mérlegen kívüli tételek-összes eszköz arány	24.9	15.8	29.0	18.9	12.6	24.4
Lakossági hitelek-betétek arány	70.1	65.0	45.7	71.8	60.4	46.0
Egyéb költség-összes eszköz arány	0.9	0.9	0.4	1.3	1.2	0.9
<b>Ajánlattevő fúzió előtt</b>	<b>Nemzetközi</b>			<b>Belföldi</b>		
Változók	Átlag	Medián	Sztenderd eltérés	Átlag	Medián	Sztenderd eltérés
Összes eszköz	208,597	166,548	183,144	61,437	19,296	93,762
Likvid eszközök-betét arány	29.9	25.7	18.0	28.2	26.0	17.2
Költség-jövedelem arány	66.9	69.1	13.4	68.1	69.5	12.9
Tőke-összes eszköz arány	4.5	3.8	2.1	5.7	5.1	3.3
Hitel-összes eszköz arány	45.9	47.9	13.3	49.0	49.6	15.3
Elkülönített tartalékok-kamatok arány	24.4	19.0	23.2	19.5	17.1	12.0
Egyéb igazgatási költségek- teljes eszköz arány	1.1	1.1	0.6	1.1	1.0	0.9
Mérlegen kívüli tételek-összes eszköz arány	28.7	19.0	49.9	28.3	16.6	136.0
Lakossági hitelek-betétek arány	68.9	64.9	35.4	67.5	62.7	48.2
Egyéb költség-összes eszköz arány	0.8	0.8	0.4	1.1	1.0	0.7

Ajánlattevő fúzió után	Nemzetközi			Belföldi		
	Átlag	Medián	Sztenderd eltérés	Átlag	Medián	Sztenderd eltérés
Változók						
Összes eszköz	267,694	201,665	233,659	81,609	25,054	129,460
Likvid eszközök- betét arány	24.9	23.3	15.1	29.3	29.6	14.7
Költség- jövedelem arány	67.1	68.5	14.1	68.1	68.4	16.2
Tőke-összes eszköz arány	4.5	3.9	2.1	5.9	5.5	3.2
Hitel- összes eszköz arány	45.6	44.5	14.1	50.9	51.8	15.0
Elkülönített tartalékok- kamatok arány	23.0	14.0	36.8	16.6	15.6	11.6
Egyéb igazgatási költségek- összes eszköz arány	1.4	1.5	0.7	1.2	1.2	0.8
Mérlegen kívüli tételek-összes eszköz arány	27.0	23.5	23.8	20.6	15.5	18.9
Lakossági hitelek-betétek arány	63.9	61.1	22.8	71.5	68.2	38.7
Egyéb költség- összes eszköz arány	0.8	0.8	0.4	1.0	0.9	0.6

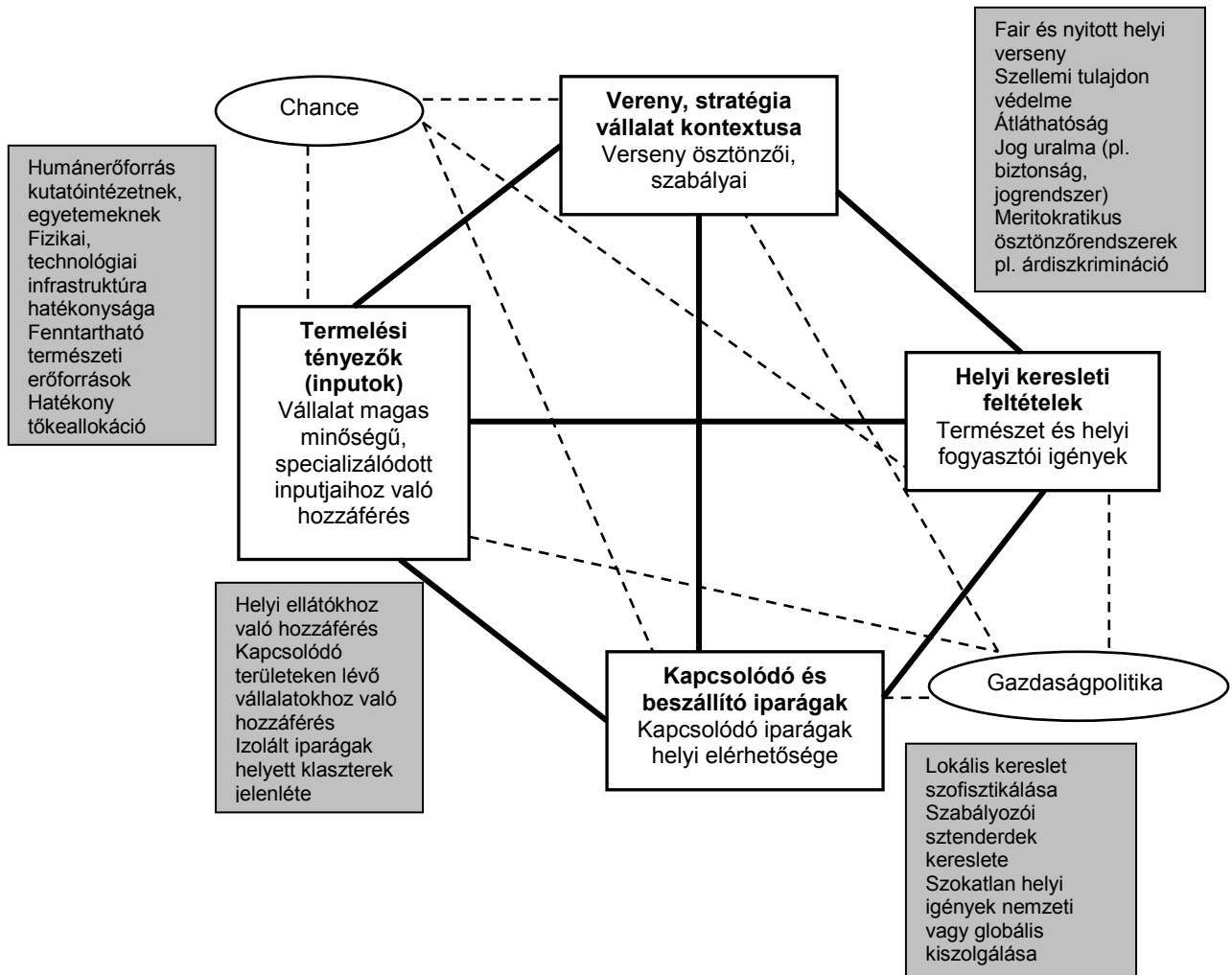
Megjegyzés: A változók a 6.táblázat változóira vonatkoznak. A teljes eszközök millió USD-ben értendők.

*Forrás:* Altunbas-Marqués [2008]

## 8. melléklet

19. ábra

### A pénzügyi szolgáltatók Outside-In kapcsolódásai a Porter-gyémántban



*Forrás:* Porter-Kramer [2006], eredeti modell: Porter [1990]



## 9. melléklet

### 28. táblázat

#### Bankváltások valószínűségére és időtartamára vonatkozó elemzés és a H-statisztikák eredményei

	Duration-modellek				Logit-modellek			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
<b>Konstans</b>	4.6274 (0.6236)***	0.8507 (1.5846)	0.0802 (1.9978)	6.5739 (5.2874)	-5.4307 (0.7062)***	-1.1953 (1.4726)	-0.6020 (1.8109)	-2.8211 (4.3279)
<b>Reál GDP-növekedés</b>	-0.0691 (0.0803)	-0.0214 (0.0904)	-0.0184 (0.0909)	-0.0141 (0.0880)	0.1315 (0.0817)	0.0787 (0.0922)	0.0719 (0.0935)	0.0709 (0.0920)
<b>Reál kamatláb</b>	-0.0084 (0.0118)	-0.0103 (0.0139)	-0.0085 (0.0126)	-0.0067 (0.0131)	0.0219 (0.0100)**	0.0253 (0.0130)*	0.0235 (0.0130)*	0.0231 (0.0130)*
<b>Infláció</b>	-0.0021 (0.0018)	-0.0018 (0.0017)	-0.0010 (0.0018)	0.0002 (0.0022)	0.0053 (0.0031)*	0.0043 (0.0037)	0.0036 (0.0039)	0.0033 (0.0038)
<b>Cserearányok változása</b>	-0.0024 (0.0017)	-0.0029 (0.0017)*	-0.0026 (0.0017)	-0.0025 (0.0018)	0.0002 (0.0027)	0.0001 (0.0035)	0.0000 (0.0032)	-0.0001 (0.0033)
<b>Leértékelődés</b>	-0.0039 (0.0015)***	-0.0025 (0.0017)	-0.0027 (0.0015)*	-0.0030 (0.0014)**	0.0002 (0.0023)	-0.0010 (0.0020)	-0.0008 (0.0019)	-0.0007 (0.0018)
<b>M2/valuta-tartalékok</b>	0.0138 (0.0296)	0.0187 (0.0305)	0.0293 (0.0324)	0.0266 (0.0319)	0.0057 (0.0239)	-0.0020 (0.0262)	-0.0110 (0.0326)	-0.0080 (0.0320)
<b>Hitelek növekedése</b>	-0.0014 (0.0004)***	-0.0019 (0.0005)***	-0.0020 (0.0005)**	-0.0022 (0.0006)**	0.0010 (0.0008)	0.0016 (0.0008)**	0.0017 (0.0008)**	0.0018 (0.0008)**
<b>Erkölcsei kockázat mutató</b>	-0.0372 (0.2190)	0.2585 (0.2772)	0.2602 (0.2933)	0.0527 (0.3306)	0.3375 (0.3417)	0.0299 (0.3690)	0.0601 (0.3683)	0.1363 (0.3984)
<b>Common law jogrendszer eredet</b>	-0.5227 (0.6629)	-0.3812 (0.7934)	-0.1951 (0.8777)	-0.6531 (0.9105)	1.1127 (0.8397)	1.1103 (0.9437)	1.0450 (0.9338)	1.2049 (0.9193)
<b>Kontinentális jogrendszer</b>	-1.1209 (0.6180)*	-1.5525 (0.5790)***	-1.3319 (0.5518)**	-1.2832 (0.6086)**	1.6562 (0.6230)***	2.2597 (0.6465)***	2.1015 (0.5998)***	2.1036 (0.6185)***
<b>Skandináv jogrendszer</b>	-1.1441 (0.5604)**	-1.0797 (0.5249)**	-1.5069 (0.7034)**	-1.2270 (0.7192)*	1.2795 (1.1575)	1.2279 (1.1414)	1.5485 (1.2624)	1.4447 (1.2846)
<b>H-statisztika</b>		5.0854 (1.7922)***	4.2562 (1.9919)**	-6.3020 (8.2633)		-5.8513 (1.7523)***	-5.2130 (1.8819)***	-1.7627 (6.2430)
<b>Koncentráció</b>			2.3486 (2.2725)	-11.8460 (11.2600)			-1.8366 (2.4980)	2.9196 (8.6863)
<b>H-statisztika* koncentráció</b>				23.9997 (18.7818)				-7.8430 (13.1666)
<b>Megfigyelések</b>	619	619	619	619	567	567	567	567
<b>Váltások száma</b>	22	22	22	22	28	28	28	28
<b>I-típusú hiba (%)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	25.00	28.57	25.00	25.00
<b>II-típusú hiba (%)</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	41.37	33.95	33.58	33.21
<b>Akaike Info. Crit.</b>	0.1610	0.15550	0.1571	0.1578	0.400	0.387	0.390	0.393
<b>Pseudo R<sup>2</sup></b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.091	0.132	0.135	0.136

Megjegyzés: A duration modellek eredményei (1)-(4) a bankváltások időtartamára, a logit modellek eredményei (5)-(8) a bankváltások valószínűségére vonatkoznak. Az erkölcsi kockázat mutatója a Demirgüç-Kunt-Detrégiache [2002] korábbi tanulmányából való, az (1), (5) alapmodell eredményeinél. (2), (6) tartalmazza az ágazati, illetve szektoriális versenyre vonatkozó H-statisztikákat. (3), (7) tartalmazza a bankrendszer átlagos koncentrációját, C3 arányszámmal mérve. A koncentráció és verseny nem lineáris viszonyára vonatkozó kontrollváltozók eredményei (4), (8) szerepelnek. A heteroszkedaszticitásra vonatkozó konzisztens sztenderd hibák zárójelben vannak feltüntetve. I-, II-típusú hiba az összes váltásgészlelés(28) osztva a mintaszámmal (567). \*\*\* 1%-os, \*\* 5%-os, \* 10%-os szignifikancia-szint.

*Forrás:* Schaeck-Cihák-Wolfe [2009]

## 10. melléklet

### A Ph.D. értekezésben használt rövidítések jegyzéke

<b>AT-Ausztria</b>	UK- Egyesült Királyság
<b>BE - Belgium</b>	US, USA- Amerikai Egyesült Államok
BG-Bulgária	EEA, EGT- Európai Gazdasági Térség
CH - Svájc	EU12, MU12 - „rég” eurózóna (12 ország, vastagon kiemelve)
CY- Ciprus*	EU, EU27- Európai Unió (27 ország, 2004. május 1-jei csatlakozás után)
CZ -Cseh Köztársaság*	EU15- Európai Unió (15 ország, 2004. május-jei csatlakozás előtt)
<b>DE - Németország</b>	NMS-új tagállamok (10 ország, *-gal jelölve)
DK- Dánia	ECB- Európai Központi Bank
EE– Észtország*	EMU-Gazdasági és Monetáris Unió
<b>ES- Spanyolország</b>	FDI-Közvetlen külföldi beruházás
<b>FI - Finnország</b>	ICT-Infokommunikációs technológia
<b>FR- Franciaország</b>	IMF-Nemzetközi Valutaalap
<b>GR - Görögország</b>	KKE-Közép-Kelet-Európa
HU –Magyarország*	M&A- Fúziók és felvásárlások
<b>IE - Írország</b>	TNC-Transznacionális társaság
<b>IT- Olaszország</b>	ÚNGR-Új Nemzetközi Gazdasági Rend
JP- Japán	WTO-Világkereskedelmi Szervezet
LT- Litvánia*	
<b>LU- Luxembourg</b>	
LV- Lettország*	
MT- Málta*	
<b>NL- Hollandia</b>	
PL- Lengyelország*	
<b>PT- Portugália</b>	
RO- Románia	
SE- Svédország	
SI - Szlovénia*	
SK- Szlovákia*	

## Glosszárrium

**Adósságállomány** (*debt stock*): A külföldtől kapott, felvett hitelek, kölcsönök, visszafizetendő pénzügyi segélyek teljes összege (bruttó adósságállomány), illetve annak és a külföldnek nyújtott hitelek, kölcsönök, segélyek összegének különbözete (nettó adósságállomány). A bruttó és a nettó adósságállomány nyilvántartásán kívül az adósságállomány összetételét és a hitelező, illetve az adós partnerek szerinti viszonylati, relációs megoszlását is fontos számon taratani.

**Affiliáció** (*affiliation*): Bankérdekeltség. Magában foglalja az egyes bankok, pénzügyi szolgáltatók nemzetközi leánybankjait és nemzetközi fiókhálózatát.

**Ajánlattevő bank** (*bidder bank*): → akviráló bank

**Akviráló bank** (*acquiring bank*): Felvásárlás, illetve az akvizíció során, az akvizíciót kezdeményező bank.

**Akvizíció** (*acquisition*): → fúziók és felvásárlások

**Állami devizaellenőrzés** (*exchange control*): Általában liberalizálatlan pénzügyi rendszerekben előfordulva, szélsőséges esetben a külföldi valuták beszolgáltatási kötelezettségét és állami engedélyhez kötött vásárlását jelenti. Kevésbé szélsőséges változatai csak a devizaforgalom bizonyos területeire, illetve bizonyos értékhatárokon felüli valutaadásokra, illetve valutavásárlásokra vonatkoznak. Számos országban (különösen a rendszerváltás előtt a volt szocialista országokban) pl. korlátozták, szabályozták a turista célra vásárolható devizaösszeget, vagy egyes országokban többszörös árfolyamot vagy kétszintes devizapiacot tartottak érvényben.

**Állami devizamonopólium** (*state monopoly over foreign exchange transactions*): Általában liberalizálatlan pénzügyi rendszerű országokban jellemző módon a külföldi valuták beszolgáltatására vonatkozó törvényes kötelezettség előírása és valóságos devizapiac helyett a devizák adásvételének állami szabályozása. Többnyire eleve irreális árfolyam keletkezését, fenntartását valószínűsíti, amely gyakran nem érvényesíthető a tranzakciók, az adásvételek teljes körére, és kialakul egy második, valóságos, de illegális (fekete) valutapiac, ahol a kereslet-kínálat alakulása szerint változik a feketepiaci árfolyam.

**Angolszász országok:** Amerikai Egyesült Államok, Egyesült Királyság, Kanada és Ausztrália.

**Árfolyamkockázat** (*exchange rate risk*): Azok a gyakorlatilag minden olyan jövőben esedékes fizetés kapcsán fennálló kockázat, amelyet külföldi valutában teljesítenek, akár külföldi valutában történő kifizetésről, akár bevételről van is szó. Egy többé-kevésbé rugalmas árfolyamrendszerben az árfolyamkockázatok általában a napi valutaárfolyamoknak a valutakeresleti és kínálati viszonyoknak kisebb-nagyobb módosulásával összefüggő rendszeres ingadozásaiból adódnak.

**Árfolyamrendszerek** (*exchange rate systems*): A nemzeti valuták viszonylagos, az aranyhoz (vagy más nemzetközileg elfogadott tartalékeszközhöz), illetve más nemzeti valutához viszonyított értékének szabályozási rendszerei. Az árfolyamrendszereknek több változata is lehet elvileg: rögzített árfolyamrendszer, kiigazíthatóan rögzített árfolyamrendszer, csúszó rögzített árfolyamrendszer, szabadon lebegő árfolyamrendszer, közösen (valutablokkban) lebegtetett árfolyamrendszer, irányítottan lebegtetett árfolyamrendszer.

**ATM** (*Automated Teller Machine*): Bankjegykiadó automata

**Bank** (*bank*): A bankok fogalmának egzakt meghatározására nincs jelenleg egységes definíció, még az egyes országok között sincsen teljesen egyértelmű, azonos fogalom használat. Az európai bankszektorra vonatkoztatva azonban szükséges egy egységes fogalomhasználat a bankokra vonatkozóan, illetve meg kell határozni konkrétan azt a tevékenységi kört, amely alapján beazonosítható lehet egy bank. Az európai banktevékenység szabályozására az 1977-es első és az 1988-as második bankdirektíva törekedett, amelyek szerint hitelintézet az az intézmény, amely betéteket és más visszafizethető forrásokat gyűjt, és saját számlájára hiteleket folyósít. A bankok egyébként olyan hitelintézetnek tekinthetők, amelyek a legteljesebb körű banki szolgáltatást képesek nyújtani. (Magyarországon a hitelintézetek közül kizárólag csak bank kaphat engedélyt a pénzügyi szolgáltatások teljes körének nyújtására.)

**Bankassurance** (*bankassurance*): Bankbiztosítók, francia eredetű elnevezése. Olyan pénzügyi szolgáltatók, amelyeknél egy szolgáltató magában foglalva a banki és biztosítási tevékenység összefonódik. A banki szakirodalom többsége szinonimaként használja a német eredetű Allfinanz fogalmát, bár létezik olyan fogalom használat is a szakirodalomban, amelynél az Allfinanz jóval többet foglal magában, vagyis a befektetési tevékenységet is e körbe sorolja.

**Bankcsőd** (*bank failure*): Közgazdasági értelemben a bank csődbe jut akkor, ha eszközeinek piaci értéke betéteinek és egyéb kölcsönvett forrásainak piaci értéke alá süllyed. Ebben az esetben nem lehetséges, hogy az összes betétes és hitelező teljes összegben és megfelelő időben visszakaphassa pénzét.

**Bankhitel** (*bank credit*): Bankhitelről akkor beszélünk, amikor a pénzügyintézet hitelszerződéssel arra vállal kötelezettséget, hogy jutalék ellenében meghatározott hitelkeretet tart a másik szerződő fél rendelkezésére (pl. folyószámlahitel). A hitel lényege, hogy a hitelkeret összegéig az üzletfél automatikusan (külön hitelvizsgálat nélkül) igényelheti a teljes hitelösszeget, vagy abból egy részt a lejáratidőn belül. A hitelezési tevékenység során gyakran a bankárok is szinonimaként használják a hitel- és kölcsönnyújtás fogalmát. Megkülönböztetésükre sokszor valóban nincs szükség, de a gyakorlati bankári tevékenység sokszor megkívánja ezt.

**Banking** (*banking*): Magyar elnevezéssel: bankolás. Tautologikusan a banking alatt a bankok által eredendően nyújtott tradicionális pénzügyi szolgáltatás értendő.

**Bankkölcsön** (*bank loan*): Bankkölcsönről akkor beszélünk, amikor a pénzintézet kölcsönszerződés alapján meghatározott összeget az adós rendelkezésére bocsát, az adós pedig kötelezettséget vállal arra, hogy a kölcsön összegét kamatfizetés ellenében a szerződésben foglaltaknak megfelelően visszafizeti. A bankkölcsönt csak a szerződésben meghatározott célra lehet felhasználni.

**Bankmérleg** (*balance sheet*): A bank helyzetét, eszközeinek és forrásainak alakulását egy adott időpontban bemutató pénzügyi kimutatás. Az eszközök a bank vagyonának fajtáit, a források a finanszírozás módját mutatják meg. A banki teljesítmény elemzésének egyik elsődleges forrása is lehet az eredménykimutatás és a cash-flow kimutatás mellett.

**Bank megrohanása** (*bank run*): A bank számos betétese egyidejűleg akar hozzájutni a pénzéhez.

**Bankolás** (*banking*): → banking

**Bankstratégia** (*bankstrategy*): Tulajdonképpen a banktevékenységi stratégia értendő alatta a különféle vonatkozó szakirodalom fogalom használata szerint. Maga a bankstratégiai mechanizmus két részre oszlik: bankstratégiára és szervezeti stratégiára, melyek közül ha az egyiket változás éri a másiknak is igazodnia kell hozzá, hiszen a tartalom és a forma kölcsönhatása áll fenn, mert meghatározott bankári tevékenységet csak ennek megfelelő szervezeti keretek között lehet végezni és vice versa. A már említett banktevékenységi stratégia felöleli az alkalmazkodási – külső környezethez és az öröklött szervezethez igazodás - és a működési stratégiát, mely magában foglalja a stratégiai, üzletpolitikai és marketing módszereket rövid-, közép- és hosszú távon. A szervezeti stratégia meghatározza a bankszervezet (szervezeti formát) és a bankérdekeltségek (affiliációkat) működését, vagyis a formai kereteket.

**Bankstratégiai mechanizmus** (*mechanism of the strategy of banks*): → stratégia, → bankstratégia

**Bankválságok** (*banking crises*): A nemzetközi szakirodalomban négyféle definíció is előfordul a bankválság jelenségére. Disszertációmban azonban a legszélesebb értelemben használt, Leaven-Valencia-féle (LV) definíciót alkalmaztam, amely szerint bankválságról van szó, amennyiben egy adott ország vállalati és/vagy pénzügyi szektorában nagyszámú csődök következnek be, valamint a vállalatok és pénzintézetek között a szerződésekben foglaltak időben történő visszafizetése nagy nehézségeket jelent. Ennek eredményeként a nem-teljesítő hitelek élesen emelkednek és az aggregált bankrendszer tőkeállományának nagy része kimerül. A szituációt általában bizonyos eszközök (mint ingatlanok és részvények) árának leértékelődése kíséri, amelyek a válság előtt felfutóban voltak, a reálkamatlábak hirtelen növekedése, tőkebeáramlás csökkenése, betétesek megrohanása is jellemzik.

**Belföldi bankfúziók** (*domestic bank mergers*): Azonos országban működő bankok fúziói és felvásárlásai.

**Belföldi konglomerátumok** (*domestic conglomerates*): Az azonos országban működő hitelintézetek és biztosítók és/vagy más pénzügyi intézmények között végbemenő M&A-k szervezeti eredménye.

**Belső gazdaságosság, internalizációs lehetőségek** (*internal economies*): Általában azok az adott gazdasági, gazdálkodási egység (jelen esetben bank) részéről nyerhető költségmegtakarítások, amelyek annak gazdasági tevékenysége kiterjesztésekor abból adódnak, hogy a költségek egy része nem nő arányosan az utóbbi mértékével. Jellemző esete ennek a növekvő skála-, illetve volumenhozadék (*economy of scale*), amikor is a nagyüzemi előnyökből adódóan a termelés, illetve szolgáltatásnyújtás növekedési mértékénél kisebb mértékben nőnek csak a ráfordítási költségek.

**Béta-konvergencia** ( *$\beta$ -convergence*): Eredetileg a világgazdaságba integrálódó nemzetgazdaságok fejlettségi színvonalának közeledését, vagyis a „későn jövő gazdaságok”, illetve elmaradott térségek fejlett országokhoz való felzárkózásának szintjét méri. Általában a gazdaság növekedési ütemével szokták összefüggésbe hozni. Disszertációval kapcsolatban, a 2004 után az Európai Unióhoz csatlakozott, közép-kelet-európai gazdaságok pénzügyi szektorának a korábbi uniós nemzetgazdaságok pénzügyi szektorához való felzárkózás, vagyis az európai pénzügyi integrációhoz való felzárkózás ütemét, sebességét méri.

**Bricks-and-mortar** (*bricks and mortar*): A bankok olyan üzleti modellje, amelyben kizárólag a hagyományos banki szolgáltatásokat nyújtják hagyományos bankfiókon át, vagyis mellőzik az elektronikus pénzügyi szolgáltatásnyújtást. Angol nyelvű elnevezése, vagyis téglá és habarcs is utal a pénzügyi szolgáltatás és alkalmazott üzleti modell jellegére.

**Bruttó hazai termék** (*gross domestic product, GDP*): Valamely ország által adott időszak (általában egy év) alatt megtermelt összes végtermék és a végzett szolgáltatások piaci árakon számított összértéke a tőkejavak értékcsökkenésének levonása nélkül.

**CAMEL** (*CAMEL*): A hitelintézetek felügyeleti szervek részéről kockázati szempontból történő minősítése, ahol a hitelintézet működésére ható legfontosabb tényezőket veszik figyelembe. Ezek a tényezők az alábbiak: tőkemegfelelés (**C**apital adequacy), eszközök minősége (**A**sset quality), vezetés (**M**anagement), jövedelmezőség (**E**arnings), likviditás (**L**iquidity). A CAMEL elnevezés az előbbieken felsorolt tényezők angol nyelvű elnevezéseinek kezdőbetűiből adódik.

**Célbank** (*target bank*): Fúzió vagy felvásárlás esetén a felvásárlandó, vagy a felvásárlásra, fúzióra kiszemelt bank.

**CFP** (*Corporate financial performance*): → Vállalatok pénzügyi teljesítménye

**Clicks-and-mortar** (*clicks and mortar*): A bankok és más pénzügyi szolgáltatók olyan üzleti modellje, ahol a hagyományos bankfiókok keretein belül nyújtott pénzügyi szolgáltatások mellett elektronikus pénzügyi termékek és szolgáltatások kínálatát teszik lehetővé, az internetes értékesítési csatorna és a fókuszált bankágazatok kombinációja valósul meg. Angol nyelvű elnevezése a bricks-and-mortar üzleti modell elnevezésnek

megfelelően alakult ki. Tehát amíg a hagyományos üzleti modell megfelelője a téglá és habarcs, vagyis a bricks and mortar, addig a hagyományos értékesítési csatornák mellett ICT technológiát és e-pénzügyi termékeket is nyújtó banki üzleti modell megfelelője a clicks-and-mortar. Angol elnevezésében a „click” szó utal az elektronikus pénzügyi termékekre, míg a „mortar”, vagyis habarcs szó utal a hagyományos bankfióki értékesítési csatornákra. Ezen banki üzleti modellek és megoldások során jellemző, hogy például a bankfiókok előterében valamilyen automatikus berendezést (ATM, pénzváltó, stb.) helyeznek el vagy online banking szolgáltatást is nyújtanak az ügyfelek számára.

**CSR** (*Corporate Social Responsibility, CSR*): → Vállalatok társadalmi felelősségvállalása

**Delors-terv** (*Delors Plan*): Az 1980-as évek eredményeire való tekintettel az 1988-ban Hannoverben ülésező Európa Tanács J. Delors vezetésével szakértői bizottságot bízott meg azzal, hogy konkrét utat javasoljon a gazdasági és monetáris unió eléréséhez. A Delors-jelentés legfontosabb tétele az volt, hogy az EMU létrehozása objektív szükségszerűség, hiszen ha nem jön létre a gazdasági és monetáris unió, akkor az árfolyam-fluktuációk lehetetlenné teszik a piacok egységesítését. A jelentés a Gazdasági és Monetáris Unió (EMU) lényegét a tőkeforgalom teljes körű liberalizálásában, integrált pénzügyi piacok kialakításában, a valuták teljes és visszavonhatatlan konvertibilitásában, az árfolyam lebegési sávok szűkítésében és a valuta-paritások visszavonhatatlan rögzítésében látta.

**Devizák** (*foreign exchange*): Más nemzeti valutákra, illetve azokban történő fizetésekre vonatkozó követelések.

**Dezintermediáció** (*dezintermediation*): → értékpapírosodás

**Disz-szinergia** (*dis-synergy*): Két szervezet összeolvadását, illetve integrációját követően a szinergia hiányát, illetve elő nem fordulását jelölő fogalom.

**Duration modell** (*duration model*): A bankválságok időtartamának, hosszának a becslésére alkalmazott modell.

**Egységes Európai Okmány** (*Single European Act, SEA, EEO*): Az Európai Közösségek kormányfőinek 1985-ben elfogadott és 1987-ben életbe lépett határozata közös reformok, politikai, gazdasági és intézményi változások végrehajtására vonatkozóan, így a döntéshozatalban általában a többségi szavazati rendszerre való áttérést, egy közös európai politika kialakítását, a monetáris, szociális, Környezetvédelmi, kutatás- és technológiafejlesztési politikák összehangolását és e területeken való szorosabb együttműködés kialakítását, valamint az Egységes Európai Piac (*Single European Market, SEM*) 1992-ben való létrehozásának programját illetően. Ez utóbbi esetben elhatározták az áruk, szolgáltatások, Tőkék és munkaerő, illetve személyek szabadon áramlását akadályozó különféle akadályok felszámolását. Pl. Közegészségügyi, biztonsági szabványok egységesítését, harmonizálását, illetve kölcsönös elfogadását az áruk és szolgáltatások vonatkozásában, a bank, biztosítási és más professzionális szolgáltatások nemzeti szabályainak és a közvetett adóztatásnak a harmonizálását, stb.

**Egységes európai piac, egységes piac** (*Single European Market, SEM*): Az Európai Közösség(ek)en, illetve az Európai Unión belül a piac teljes egyesítése és egységesítése, amelyet az Európai Közösségek állam- és kormányfőinek 1985-ben tartott csúcsertekezlete határozott el és az 1987-ben elfogadott Egységes Európai Okmány is megerősített, kitűzve az egységes piac megteremtésének, a tagállamok között az áruk, a szolgáltatások, a tőke és a munkaerő, illetve az állampolgárok szabad mozgásának, áramlásának útjában álló különféle fizikai, adminisztratív, jogi, pénzügyi akadályok (1992. december 31-ig történő) lebontását.

**Eklektikus közgazdasági elméletek** (*eclectic economic theories*): A közgazdasági elméletek azon újabb irányzatainak, koncepcióinak összessége, amelyek a nemzetközi tőkeáramlásra vonatkozó neoklasszikus alaptétellel ugyan szakítanak, de a neoklasszikus ihletésű és alapú közgazdaság más szféráiban (vállalatgazdaságtan, mikroökonomia, makroökonomia egyes fejezetei, portfólió- elmélet, marketing-gazdaságtan, stb.) újabb eredményekkel kiegészülve elemévé válnak a transznacionális vállalatok tevékenységét, illetve a külföldi tőkeberuházások indítékait tárgyaló újabb, kibővített eklektikus gazdaságtannak. Az eklektikus elméletek fő kutatási területe többek között a közvetlen beruházások indítékainak kutatása, a transznacionális vállalatok üzleti stratégiáinak, versenyképességének, illetve azt befolyásoló tényezőknek a kutatása, a vállalati termelés, illetve az üzleti tevékenység internacionalizálásának elméleti koncepcióinak bemutatása, valamint a vállalati innovációk, internalizációs előnyök kérdéseinek elemzése is. Az eklektikus elméletek fő képviselői: John H. Dunning, Michael E. Porter. (Természetesen több neves nemzetközi képviselői is vannak az eklektikus irányzatnak (pl. Caves, Casson), de disszertációm témája szempontjából Dunning és Porter a legmeghatározóbbak.)

**Első bankdirektíva** (*First Bank Directive*): 1977-ben a hitelintézetek tevékenységére vonatkozó direktíva, amelynek célja a hitelintézetek engedélyezési eljárásának és működési feltételeinek összehangolása volt. A betétesek védelmére az irányelv egyértelműen meghatározta a hitelintézetek alapításának minimális követelményeit. A direktíva rendelkezett az EK-hitelintézetek, illetve harmadik országbeli bankok EK területén való bankfiók nyitásáról. A direktíva legnagyobb jelentősége a nemzeti elbánás előírása volt, vagyis más tagállamok hitelintézetei a hazai bankokkal azonos előírásokat teljesítve nyithattak bankfiókot az EK területén. A direktíva arra is kötelezte a tagállamokat, hogy kölcsönösen ismerjék el egymás intézkedéseit a pénzügyi nehézségekbe került bankokkal szemben, vagyis egységesítették a bankszanálás módozatait, a kapcsolódó bankfelügyeleti intézkedéseket.

**e-banking rendszerek** (*e-banking systems*): Az elektronikus banking rendszerek jellemzője, hogy a bank szolgáltatásait az ügyfél személyes kapcsolatfelvétel nélkül (jellemzően otthonról vagy az irodájából) veheti igénybe, információs csatornaként pedig valamely elektronikus kommunikációs csatornát használ. Az e-banking rendszerek két csoportra oszthatóak: az online-bankingra és az internet-bankingra. → online-banking, → internet-banking

**ECU** (*European Currency Unit, ECU*): Európai valutaegység, 2001. december 31-ig mint európai elszámolási és valutaegység szerepét töltötte be, az Európai Monetáris Rendszer (EMS) tagjainak valutáiból álló valutakosár volt. Az ECU az EMS sarokkövéként szolgált,



a közösségi valuták közötti lebegtetési sáv kiszámításában alapvető referenciaértékként. Ezenkívül a követelések és kötelezettségek elszámolási egységül szolgált, illetve a tagállamok központi bankjai számára tartalékvaluta szerepet is betöltött, továbbá az EK költségvetésében és a különböző alapokban, a vámok és közterhek megállapításánál is ezt használták értékmérőként. Az ECU 2002. január 1-jén megszűnt az euró bevezetésével.

**e-pénzügyi termékek** (*e-financial products*): Infokommunikációs technológia által támogatott pénzügyi termékek, szolgáltatások. Az elektronikus pénzügyi szolgáltatások köre igen széles, felöleli többek között az online banki szolgáltatásokat, az internet bankingot, ATM, POS terminálokat, elektronikus pénzt, a különféle hitelkártyák, smartcardok kibocsátását és használatát.

**ERM II.** (*Exchange Rate Mechanism 2, ERM 2*): Olyan árfolyamrendszer, amelynek lényege, hogy az euróövezetben (még) nem résztvevő tagország valutáját az euróhoz kötik. A központi paritást a tagállam és az ECB közösen állapítja meg. Az árfolyam-lebegési sáv  $\pm 15\%$  alapesetben, de a részt vevő tagország kezdeményezésére, az ECB egyetértésével szűkíthető. A sávszéleken mindkét félnek automatikus és korlátlan intervenciós kötelezettsége van, ugyanakkor le-, illetve felértékelésre kerülhet sor, amennyiben az intervenció az árstabilitást veszélyezteti. Az ERM II, tulajdonképpen az euróövezeti tagság „előszobája”, vagyis ha az eurózónába való lépés előtt nincsenek erősebb árfolyamfeszültségek, akkor az azt valószínűsíti, hogy a tagállam és az eurózóna közötti reálgazdasági konvergencia megfelelő mértékű.

**e-SEPA** (*eSEPA*): A SEPA gyakorlatba való ültetésének egyik scenáriója, amely a jövőbeli teljesen elektronikus, minimális készpénzhasználatú fizetések megvalósítását és megkönnyítését célozza. A SEPA-nak a banki jövedelmezőség gyorsabban gyakorolt legkedvezőbb hatásai az e-SEPA esetében jelentkeznek.

**Eszközök** (*Assets*): A bankmérlegen belül a bank vagyonának fajtái sorolhatók ide, tételesen: pénzeszközök (*cash*), likvid befektetések, bankközi és más pénzügyi intézeti kihelyezések, hitelek, lízing, tartós befektetések, tárgyi eszközök és egyéb eszközök.

**Európai Központi Bank** (*European Central Bank, ECB*): Az Európai Unió tagállamai 1999. január 1-jén alapították frankfurti székhellyel. Feladata a közös valutaunióban részvevő tagállamok által meghatározott monetáris feladatok megvalósítása, az euró árfolyamával kapcsolatos döntések meghozatala. Alaptőkéjét a tagállamok központi bankjai jegyzik. A részt vevő országok központi bankjai ugyan nem tartoznak az ECB alárendeltségi körébe, tevékenységüket mégis az ECB iránymutatásai, utasításai szerint végzik.

**Európai Központi Bankok Rendszere** (*European System of Central Banks, ESBC*): A közös valuta, az euró bevezetésével az Európai Unió pénzügyi politikájának fő intézményévé vált a Központi Bankok Európai Rendszere, amely a tagállamok jegybankjaiból és az Európai Központi Bankból (ECB) áll. ESCB elsődleges célkitűzése az árstabilitás fenntartása, amellyel az EU monetáris politikáját kívánja meghatározni és végrehajtani, a devizaügyleteket irányítani, a fizetési rendszerek zavartalan működését előmozdítani és a tagállamok hivatalos devizatartalékainak megőrzését és kezelését. Az

ESCB-ben különleges státusszal azon tagállamok központi bankjai is részt vesznek, amelyek nem tagjai az euróövezetnek, így ezen központi bankok nem vesznek részt a közös valutával kapcsolatos döntésekben és azok végrehajtásában.

**Euró** (*euro*): Európai közös valuta, tulajdonképpen az EMU központi eleme. 1999. január 1-jén került bevezetésre az akkor 11 euróövezeti tagállam részvételével. 2001 végéig csak az elszámolásokban létezett az euró, 2002. január 1-jén forgalomba kerültek az első euró bankjegyek és érmék. Az euró az euróövezeti tagállamokban a nemzeti valutákat teljesen felváltotta és az egyetlen törvényes fizetőeszköznek lehet tekinteni. Jelenleg 15 tagja van az euróövezetnek. → EMU, → euróövezet

**Euróövezet** (*euro area*): Az Európai Unió azon tagállamai, amelyek részt vesznek az EMU harmadik szakaszában, vagyis azon tagországok, ahol a fizetőeszköz az euró.

**Európai Unió** (*European Union, EU*): 1992-ben a Maastrichti Szerződés hozta létre és 1993. november 1-jén lépett hatályba. Akkor 15 taggal jött létre, jelenleg 27 tagja van, nevezetesen: Belgium, Hollandia, Luxemburg, Franciaország, Németország, Hollandia, Svédország, Írország, Egyesült Királyság, Portugália, Spanyolország, Olaszország, Ausztria, Lengyelország, Csehország, Szlovákia, Szlovénia, Magyarország, Lettország, Litvánia, Észtország, Ciprus, Málta, Románia, Bulgária.

**Érintettek** (*stakeholders*): Érintett lehet minden olyan személy vagy csoport, aki vagy amely befolyásolhatja a szervezet működését, illetve érdekelt annak következményeiben. Klasszikusan az érintettek két csoportba oszthatóak, nevezetesen belső és külső érintettek csoportjába. Belső érintettek közé sorolhatóak a tulajdonosok, a menedzserek és az alkalmazottak. A külső érintettek körébe a fogyasztók, az ügyfelek, a versenytársak, a stratégiai partnerek, a különböző állami intézmények, a helyi és önkéntes állampolgári közösségek és a természeti környezet.

**Érintett-elméletek** (*stakeholder's theories*): A vállalatok érintettjeivel, elsősorban a tulajdonosok érdekeinek szem előtt tartásával foglalkozó vállalatelméleti irányzatok. Az érintett-elméletek szerint hagyományosan a vállalat, illetve a pénzügyi szolgáltató tulajdonosai értékének a maximalizálására kell törekedni, az adott szervezet többi érintettjének kérdés csak másodlagos szerepet tölt be.

**Értéklánc** (*value chain*): Az egyes vállalati, illetve üzleti tevékenységek a vállalaton, illetve a pénzügyi szolgáltatón belüli értékalkotó elemek összekapcsolódása. Értéklánc elemei lehetnek: beszerzés, értékesítés, marketing, stb. (Az elnevezés is az eklektikus ihletésű, értékalapú szemléletet szem előtt tartó Porter nevéhez fűződő szakirodalomból ered.)

**Értékpapírosodás** (*dezintermediation*): Az a tendencia, amely során a vállalatok finanszírozása a pénzügyi közvetítők megkerülésével, közvetlenül a piacokon történik. A dezintermediáció folyamata az európai pénzügyi szektorban az utóbbi néhány évtizedben erősödött fel.

**Észak-amerikai Szabadkereskedelmi Megállapodás** (*North American Free Trade Agreement, NAFTA*): 1994-ben létrejött makrointegrációs szervezet, szabadkereskedelmi övezet a három tagállam – USA, Kanada és Mexikó – közötti kereskedelmi és beruházási akadályok lebontása céljából.

**Felelős vállalat koncepció** (*conception of the responsible firm/bank*): A vállalatnak, illetve banknak, pénzügyi szolgáltatónak társadalmi felelőssége is van, és ennek jegyében működése során mintegy szűrőt alkalmazva racionálisan dönt a morálisan elfogadható alternatívák között.

**Felsőbb érintett-elméletek** (*superior stakeholder's theories*): Az érintett-elméletek olyan újabb teoretikus csoportja, amely szerint a vállalat, illetve pénzügyi szolgáltató összes érintettjének jólétének maximalizálására kell törekedni. A napjainkra népszerűvé vált felsőbb érintett-elméletek az 1990-es évek érintett-elméleteit tovább fejlesztve a vállalat, illetve a pénzügyi szolgáltató lehetőségeire, a közösségre koncentrálnak az emberi jogok figyelembe vételét hangsúlyozzák.

**Források** (*liabilities*): Bankmérlegen belül a finanszírozások módját mutatják meg. Tételei az alábbiak: betétek, kölcsönzött rövid lejáratú források, kötvények és más hosszú lejáratú kölcsönök, kockázati céltartalékok, egyéb kötelezettségek, alárendelt kölcsöntőke és saját tőke.

**Fókuszálás** (*focusing*): Más néven az összpontosító vagy koncentráló vállalati stratégiaként ismeretes a szakirodalomban. Két változata a költségalapra és a megkülönböztetésre épülő vállalati stratégia. E stratégia lényege, hogy a vállalat, illetve a pénzügyi szolgáltató a lehető leghatékonyabban tudjon alkalmazkodni egy meghatározott piaci szegmensnek a fogyasztók, illetve az ügyfelek másoktól eltérő szokásaihoz.

**Fúziók és felvásárlások** (*Mergers and acquisitions, M&As*): A fúzió (*merger*), illetve az egyesülés a vállalati koncentráció legnagyobb jelentőséggel bíró formája, amikor is a társaságok közül legalább egy megszűnik, és más vállalattal szervezetileg egyesül. A társasági jog szerint az egyesülés végbemehet beolvadással és összeolvadással. Beolvadás esetén a beolvadó vállalat megszűnik, általános jogutódja a beolvasztó társaság, amelynek jogalanyiségében nem következik be változás; az összeolvadás mindkét társaságot megszünteti, vagyonuk pedig mint egész, a jogutód új társaságra száll át. Felvásárlás (akvizíció, *acquisition*), részesedés- és befolyásszerzés esetén a vállalat feletti uralom vagy rendelkezési jog bizonyos mértékű megszerzése. A felvásárlás a vállalat vagyoni, illetve szavazati jogainak általában legalább többségi mértékű megszerzése; a részesedésszerzés az egyes jogterületek által előírt jogkövetkezmények alkalmazásához szükséges mértékű részesedés megszerzése; befolyásszerzés a vállalat döntéseire vagy ügyeinek vitelére történő befolyás megszerzése, szavazati joggal, szerződéssel, illetőleg tényleges magatartással.

**Fúzió utáni integráció** (*post merger integration*): Két, korábban önálló szervezet összeolvadása, illetve fúzió utáni mikro-integrációja.

**Gazdasági és Monetáris Unió** (*Economic and Monetary Union, EMU*): A Maastrichti Szerződés által meghatározott és lefektetett program, amely három szakaszban irányozta elő a gazdasági-pénzügyi unió létrehozatalát az európai integrációban. A harmadik szakasza a közös valuta, az euró bevezetésével és 1999-ben 11 tagállam részvételével indult meg. Az EMU ezen kívül a tagállamok közötti gazdaságpolitikai harmonizáció és koordináció erősítését, a gazdasági unió megvalósítását célozza. Jelenleg 15 tagja van, nevezetesen: Ausztria, Belgium, Finnország, Franciaország, Németország, Hollandia, Írország, Luxemburg, Olaszország, Portugália, Spanyolország, Görögország, Szlovákia, Szlovénia és Málta.

**Gazdasági nyitottság** (*economic opening*): Valamely ország gazdasági nyitottsága általában a világgazdaságba való szerves bekapcsolódását jelenti, integrálódásának mértéke szerint értelmezendő. Egyrészt és alapvetően az adott ország gazdaságának szerkezete által meghatározott (mint strukturális nyitottság), másrészt az ország kormányzatának gazdaságpolitikája révén (mint gazdaságpolitikai nyitottság) mértéke határozhatja meg. A nemzetgazdaság szerkezeti nyitottságát a nettó exportnak a GDP-n belüli arányát és a nettó importnak a hazai fogyasztáson, illetve a nettó importnak a végső felhasználáson belüli aránya határozza meg.

**Gazdasági unió** (*economic union*): Olyan fejlett makro-integrációs forma, ahol a közös piac működésén túl már a gazdaságpolitikák integrációját is megvalósítják, ami a nemzeti gazdaságpolitikák harmonizálását, végül pedig a közösségi szintű egységesítést jelenti. Fontos eleme a közös valuta, tehát a gazdasági unió lényegében elválaszthatatlan a monetáris uniótól.

**GDP:** → Bruttó hazai termék

**Glass-Steagall törvény** (*Glass Steagall Act*): Az 1933-as Glass-Steagall törvény tilalmazta, hogy ugyanaz a bank egyszerre befektetési banki és kereskedelmi banki tevékenységet is folytasson az USA pénzügyi szektorában.

**Globális bank** (*global bank*): Az értékláncelemek nemzetközileg leghatékonyabb allokációját megvalósító, teljes nemzetköziesedést kialakító, az üzleti-pénzügyi, illetve a banki tevékenység világméretű optimalizációját szem előtt tartó bank tekinthető globális banknak, amely komplex és már nagyon erős nemzetközi integrációt alakít ki a bankcsoporton belül, különböző fejlettségű gazdaságokat kapcsol össze az egyes vállalati/banki blokkok optimális működtetése alapján. A banki kapcsolatok egyben nemzetközi kapcsolatok, a bankok nemzetközileg az értékláncelemek mentén integráltak, a döntéshozatal már csak egységes nemzetközi rendszerben biztosítható. A globális bank ügyfelei számára sztenderdizált pénzügyi termékeket kínál a globális ügyfelek számára, a külföldi leánybankok az anyabank, mint központ erőforrásaitól és irányításától, stratégiai döntéseitől függenek. A K+F, a termékfejlesztés, innováció, technológiai fejlesztés, ICT teljes mértékben az anyabankhoz centralizált.

**Globális piac** (*global market*): A globális bankok, illetve az általuk nyújtott szolgáltatásainak egész világgazdaságra kiterjedő piaca. Jellemzője a mérték- és

méretgazdaságosság jelentős kiaknázási lehetősége. Ezen a piacon igen erős a kereslet a globalizált és erősen sztenderdizált pénzügyi termékek iránti kereslet.

**Globális (pénzügyi) termék** (*global (financial) product*): Erősen sztenderdizált, a globális fogyasztók, illetve ügyfelek számára szerte az egész világon kínált erősen sztenderdizált, azonos pénzügyi szolgáltatást jelent.

**Gramm-Leach-Bliley törvény** (*Gramm-Leach-Bliley Act*): 1999-ben az USA pénzügyi szektorában életbe lépett törvény, amely feloldotta az 1933-as Glass-Steagall törvény korábbi tilalmát. A Gramm-Leach-Bliley törvény hatályba lépését követően lehetővé vált, hogy ugyanaz a bankcsoport egyszerre folytathasson banki és kereskedelmi banki tevékenységet.

**Hagyományos (klasszikus) banki funkciók** (*traditional/classical functions of banks*): Hagyományos értelemben az a pénzügyi szolgáltató tekinthető banknak, amely az 1987-ben életbe léptetett angol banktörvény szerint a banki funkciókat képes ellátni, ennek megfelelően az (angol) kereskedelmi bankok fő funkciói a fizetési forgalom lebonyolítására, a betétgyűjtésre, a folyószámla- és egyéb hitelek nyújtására, illetve a külföldi valuta- (deviza-) műveletek lebonyolítására képes. A mai, modern (nemcsak angol) bankok tevékenységi köre azonban lényegesen túlnőtt a klasszikus, hagyományos funkciókon, így számos nem banki szolgáltatást is nyújtanak a pénzügyi szolgáltatók az ügyfeleknek. Ilyen pl. tanácsadás, lízing, faktorálás, befektetési alapok kezelése, tőzsdei tevékenység, biztosítási tevékenység, külkereskedelmi tevékenység elősegítése, stb.

**Hármas válság** (*Triple crises*): Az a jelenség, amikor egy országban szimultán fordul elő bankválság, valutaválság és adósságválság.

**Hatékonysági hipotézis** (*efficiency hypothesis*): A piaci koncentrációnak a versenyre, teljesítmény alakulására gyakorolt összefüggésének mérésére (az SCP-paradigma mellett) leggyakrabban használt nem formális strukturális modell. A hatékonysági hipotézis szerint: ha egy bank adott bankszektoron belül magasabb hatékonysági szintet ér el a másik banknál (pl. a költségstruktúrája komparatív módon hatékonyabb), akkor a profitmaximalizáló magatartása megengedi, hogy árcsökkenés révén piaci nyereséget érjenek el. A bankszektor szerkezetét a bankok teljesítménye alakítja, így a koncentráció a vezető nagybankok magasabb hatékonyságának eredménye.

**Herfindahl-Hirschman Index** (*Herfindahl Hirschman Index, HHI*): Egy adott iparágban, gazdasági szektorban működő vállalatok, illetve a pénzügyi szektor esetében pénzügyi szolgáltatók piaci részesedésének négyzetösszege.

**Hitel** (*credit*): Bankhitelek és bankkölcsönök értendők alatta.

**Hitelezés:** A hitelezés klasszikus és alapvető pénzügyi tevékenység, egyidős a bankári tevékenységgel. A hitelezési folyamat nem más, mint a pénzmegtakarítók időben és térben történt megtakarításainak eljuttatása a pénzfelhasználókhoz úgy, hogy közben a prudencia elvei fennálljanak.

**Hitelintézet** (*Credit Institution*): Az a pénzügyi intézmény, amely legalább betétet gyűjt, vagy más visszafizetendő pénzeszközt fogad el a nyilvánosságtól, valamint hitelt és pénzkölcsönt nyújt. Kizárólag hitelintézet jogosult betétgyűjtésre, valamint más visszafizetendő pénzeszköz nyilvánosságtól való elfogadására, továbbá pénzforgalmi szolgáltatások nyújtására, készpénz-helyettesítő fizetési eszközök kibocsátására, illetve ezzel kapcsolatos szolgáltatás nyújtására, valamint pénzváltási tevékenység végzésére. (A magyar Pénzügyi törvény szerint hitelintézet lehet bank, szakosított hitelintézet vagy szövetkezeti hitelintézet lehet.)

**„Home country control” elv** (*principle of home country control*): A pénzügyi piacok szabályozásának, illetve a pénzügyi szolgáltatások szabad áramlását biztosító egyik legfontosabbnak tekinthető olyan direktívában megfogalmazott alapelv, amely szerint a több EU tagállamban is működő hitelintézetek ellenőrzése annak az országnak a felügyelete alá tartozik, ahol a bank székhelye található.

**Horizontális integráció** (*horizontal integration*): A multi- illetve transznacionális vállalatok, bankok üzletpolitikájának, stratégiájának az a változata, amely valamely (sajátos technológiával, minőséggel stb. nyújtott) differenciált (pénzügyi) termékeknek a hazai anyavállalatok, anyabankon kívüli, más országokban működő leányvállalatoknál, leánybankoknál történő szolgáltatásnyújtását jelenti úgy, hogy a transznacionális bank szigorúan őrökdi a pénzügyi termék specifikumai fölött.

**Ideális SEPA** (*ideal SEPA*): A SEPA gyakorlatba való ültetésének egyik szcenáriója, amely szerint már megvalósul a szolgáltatások migrációja, az IT platformok belső konszolidálódása mellett biztosítja a költséghatékonyságot és a bankok számára a jobb jövedelmezőséget az ún. alapvonalhoz képest. Összehasonlítási kiindulási pontnak a 2005 végi állapot tekinendő.

**Ikerválság** (*Double crises*): Az a jelenség, amikor szimultán fordul elő egy országban valutaválság és bankválság.

**Infláció** (*inflation*): A nemzetgazdaságnak az az állapota, amelyben a pénz kínálata, illetve a forgalomban lévő pénzmennyiség meghaladja a pénz iránti keresletet, illetve az áruk és szolgáltatások adásvételének lebonyolításához és az esedékes fizetések teljesítéséhez szükséges pénzmennyiséget, ami az árak általános emelkedését váltja ki. Az inflációnak többféle okát, változatát és magyarázatát lehet megkülönböztetni. Ezek egyike az áruk és szolgáltatások iránt hirtelen megnőtt, túlzott mértékű, megfelelő kínálattal ki nem elégíthető keresletre vonatkozik. Az ilyen, főként háború utáni időkben, az erőforrások, tényezők teljes kihasználása mellett is szűkös árukínálat idején gyakori infláció a kereslet által húzott infláció (*demand-pull inflation*). Egy másik változat, illetve ok, a költségnyomás okozta infláció (*cost-push inflation*) esete, valamennyi termelési és szolgáltatási ágazatot érintő költségek általános emelkedésével függ össze, amely az erőforrások nem teljes kihasználása mellett is felfelé nyomja az árszínvonalat. A harmadik változat tisztán monetáris jellegű, amelynek háttérben többnyire a központi költségvetés súlyos vagy növekvő hiánya és e hiánynak túlzott mértékű pénzkibocsátás, emisszió és hiteltermelés által történő, illetve a deficitfinanszírozás áll. Ezek az okok a gyakorlatban nem ritkán keveredhetnek is, különösen az inflációs spirál kialakulás esetében.

**Infókommunikációs technológia** (*infocommunication technology, ICT, IT*): Szervezett folyamatok automatizálását szolgáló számítástechnikai és kommunikációs hardver és szoftver.

**Innováció** (*innovation*): A fogyasztói igények új, magasabb minőségű kielégítése. Innováció lényege a folyamatos, egymással összhangban lévő fejlesztési akciók végrehajtása, a kis innovációs lépések sorozata, ez teremtheti meg és az erre való képesség tarthatja fenn a versenyelőnyt. Más megközelítésben innovációról csak akkor lehet beszélni, ha átfogó stratégiai újításról van szó. Stratégiai újdonságnak tekinthető minden különleges jelentőségű, a piac és a vállalat, illetve pénzügyi szolgáltató számára egyaránt magas újdonságértékű fejlemény, (pénzügyi) termék, technológia vagy szervezeti megoldás.

**Input-output kapcsolatok** (*input-output linkages*): Valamely pénzügyi szolgáltató, illetve vállalat, gazdasági ágazat, ország (pénzügyi) szolgáltató tevékenységében, illetve termelésében felhasznált ráfordítások, anyagi vagy emberi, illetve szellemi inputok más pénzügyi szolgáltatók, illetve vállalatok szolgáltató vagy termelési tevékenységéből való származása és saját szolgáltató tevékenysége kibocsátott eredményének (outputjának) más országok, ágazatok, illetve vállalatok, pénzügyi szolgáltatók által ráfordításként (inputként) való felhasználása.

**Inside-Out kapcsolatok** (*Inside-Out linkages*): A pénzügyi szolgáltatóknak, mint a társadalomba ágyazódott entitásoknak az értéklánc menti egyes elemeinek hatásai a külső környezetre, nevezetesen a társadalomra.

**Internalizálási előnyök** (*internalization advantages*): A transznacionális vállalatoknak, illetve pénzügyi szolgáltatóknak a külföldi tőkeberuházások révén szerezhető azon előnyei, amelyek bizonyos nemzetközi kereskedelmi tevékenységnek, pénzügyi szolgáltatások nemzetközi forgalmának a különböző országokban létrehozott leányvállalati, illetve leánybanki hálózaton belüli forgalommá alakításával, internalizálásával nyerhetők. → OLI-paradigma

**Internet-banking** (*internet banking*): Olyan banki szolgáltatások összessége, amelyeket a felhasználó a world wide web segítségével vesz igénybe. A rendszer működéséhez az ügyfélnek a számítógépen és internetes kapcsolaton túl csupán egy böngésző programmal kell rendelkeznie, tehát nincs szükség speciális szoftverekre.

**Interszektoriális fúzió** (*intersectoral merger*): Két különböző gazdasági szektorban vagy ágazatban – jelen esetben az egyik a bankszektorban, a másik szervezet a biztosításai vagy más szektorban - tevékenykedő szervezet között létrejövő fúzió.

**Intraszektoriális fúzió** (*intrasectoral merger*): Azonos gazdasági szektorban vagy ágazatban – jelen esetben a bankszektorban - tevékenykedő szervezetek között létrejövő fúzió.

**Irányelvek** (*directives*): Az irányelvek (direktívák) az EU másodlagos jogforrását képezik és az elérendő célt tekintve valamennyi címzett tagállamot kötelez, de a módszerek és az eszközök megválasztának hatáskörét átengedik a nemzeti hatóságoknak

**Jövedelmezőség** (*profitability*): → profitabilitás

**Kamat** (*interest*): A kölcsönbe adott pénz, tőke használati díja, illetve a kölcsöntőke tulajdonosának tőkejövedelme, valamint a hitelbe történt vásárlások esetén a tényleges fizetés időpontjáig az eladónak járó, az áron felüli többlet, amelynek nagyságát a kölcsön, illetve a hitel összegének meghatározott időtartamra számított százalékában állapítják meg. Általában a kölcsönösszeg törlesztésével együtt, illetve a teljes fizetéskor esedékes.

**Keresztértékesítés** (*cross-sales*): Egy bank, illetve pénzügyi szolgáltató saját pénzügyi termékeinek a saját banki értékesítési csatornáin mellett egy másik pénzügyi szolgáltató (bank, biztosító) értékesítési csatornáin keresztül értékesítését jelenti.

**Kiszereződés** (*outsourcing*): → outsourcing

**Kockázat** (*risk*): Valamilyen várt eredmény bekövetkezése körüli bizonytalanság mértéke. A bankok esetében az eredmény a bankok jövedelme, illetve a befektetők jövedelme. Minél bizonytalanabb a bank jövedelme, minél nagyobb a befektetők kockázata, annál nagyobb a fizetendő kockázati prémium.

**Koncentráció** (*concentration*): → piaci koncentráció

**Koncentrációs arányszám** (*concentration ratio, CR<sub>k</sub>*): A (piaci) koncentráció mérésére használt egyszerűbb általános mutató. Ezen mutatószám azt mutatja, hogy az adott sokaságon, jelen esetben az EU tagállamainak bankszektorán a k legnagyobb hitelintézet piaci részesedésének arányát mutatja. Általában a statisztikákban az öt legnagyobb hitelintézet piaci részesedése (CR<sub>5</sub>) vagy a három legnagyobb (CR<sub>3</sub>) szerepel. (Összetétele időben változó lehet.)

**Konvertibilitás** (*convertibility*): Az a mérték, amelyen egy valutát egy másikra lehet átváltani. Egy valuta akkor konvertibilis, ha a monetáris hatóságok megengedik, hogy a külföldiek (devizakülföldiek) azt aranyra vagy más nemzeti valutára, saját állampolgárok (devizabelföldiek) azt külföldi valutára váltsák.

**Költségvetési hiány** (*budget deficit*): A költségvetés kiadásainak a bevételeket meghaladó összege.

**Kötelező tartalékok** (*required reserves*): A pénzintézetek számára előírt tartalékok minimális szintje.

**Kötelező tartalékráta** (*required reserves ratio*): Az a minimális arány a tartalékok és a betétállomány között, amelyet a pénzintézetek a hatósági előírásoknak megfelelően fenntartanak.



**Kötvény** (*bond*): Adósságlevélként forgalomba hozott és forgatható értékpapír, amelynek kibocsátója (általában bank vagy állam) kötelezettséget vállal a feltüntetett pénzösszegnek, mint általa a kötvény eredeti megvásárlójától felvett kölcsönnek a kötvény mindenkori birtokosa számára az előre meghatározott kamattal együtt való megfizetésére.

**Közös piac** (*common market*): Az országok közötti gazdasági integrációnak, vagyis a makro-integrációnak az a vámuniónál fejlettebb formája, amelynek esetében már nem csak az áruk és szolgáltatások szabad áramlása biztosított a tagállamok között, hanem az övezeten belül liberalizált két termelési tényező, a tőke és a munkaerő áramlása is.

**Közös valuta** (*common currency*): → euró

**Külföldi közvetlen beruházás** (*foreign direct investment, FDI*): A tőkének külföldön, egy másik ország gazdaságában való befektetését jelenti olyan vállalkozás formájában, amelyet a tőke tulajdonosa, illetve ez utóbbi megbízottja közvetlenül irányítja, vagy ellenőrzi, vagyis amelynek a használati jogáról nem mondanak le. Ez különbözteti meg nemcsak a tőkekivitel másik jelentős formájától, a kölcsöntőke exportjától, vagyis a hitelek, kölcsönök nyújtásától, amelyek határidőhöz kötöttek és felhasználásuk felett a felvevő ország rendelkezik, hanem a portfólió-beruházások exportjától is, vagyis külföldi értékpapírok (részvények, kötvények, stb.) vásárlásától, amely vagy ugyancsak kölcsöntőke jellegűek vagy pedig a közvetlen irányítás, ellenőrzés lehetőségét nélkülözik. Az eklektikus közgazdasági elméletek a nemzetközi tőkeáramlások megkülönböztetésére az előbbieket preferálják. A közvetlen beruházási tőkék exportját gyakran tévesen azonosítják a marxi elméletből vett működő tőkék exportjával, holott ez utóbbi magában foglalja a portfólió-beruházások egy részét is, a külföldi vállalatok részvényeinek megvásárlását is.

**Külföldi portfólió-beruházás** (*foreign portfolio investment*): Külföldön kibocsátott, illetve külföldi eredetű értékpapírok (kötvények, részvények, stb.) vásárlása haszonszerzés vagy vagyonmegőrzés céljából.

**Külföldi tőke beruházásait ösztönző kormányzati politika** (*government policy promoting, encouraging the investments of foreign capital*): A külföldi tőke beruházásainak a befogadó országok kormányzati politikája részéről történő ösztönzése különféle előnyök, kedvezmények biztosításával. Az ösztönzők két csoportba sorolhatóak: tényező-ösztönzők és áru-ösztönzők. Az előbbiek elsősorban az importverseny ellenében védelmet nyújtó intézkedéseket, illetve állami szabályokat, vám és nem vámjellegű, nem-tarifális akadályokat foglalják magukba, az utóbbiak közé tartoznak az adókedvezmények, állami támogatások, stb.

**Kulturális távolság** (*cultural distance*): Az egyes országok, társadalmak között meglévő nyelvi, kulturális, szokásbeli, a hagyományokban, erkölcsökben, társadalmi magatartásokban, reagálásokban, üzleti és vállalkozói szellemben, munkakultúrában, jogi és erkölcsi normákban megnyilvánuló különbségek, eltérések, beleértve a lakosság lélektani különbözőségét, a pszichikai távolságot is.

**Kumulatív eladósodás** (*cumulative indebtedness*): Az eladósodás legveszélyesebb formája, amely önmagát erősítő folyamattá vált, vagyis amikor már azért van szükség újabb és újabb

kölcsönök, hitelek, segélyek felvételére, hogy a korábbiakért esedékes fizetési kötelezettségeknek eleget lehessen tenni, miközben rohamosan tovább nő a nettó adósságállomány.

**Kutatási és fejlesztési kapacitások** (*Research and development capacities, R&D, K+F*): Szűkebb értelemben az adott ország, vállalat vagy pénzügyi szolgáltató technológiafejlesztéssel foglalkozó szakembereinek és az azok rendelkezésére álló eszközöknek, szakkönyvtáraknak, információs hálózatnak, összességében tehát az infrastruktúrának, illetve a mindezeket felölölő kutatóintézeteknek az együttese. Tágabb értelemben magukban foglalják a fejlesztés bázisául szolgáló elméleti alap kutatás, oktatás és képzés szellemi és anyagi kapacitásait is, a teljes tudományos kutatói és oktatói hálózatot.

**Likviditás** (*liquidity*): A bank likviditása azt jelenti, hogy a pénz ki- és beáramlások egyenetlenségeire a banknak elegendő pénzeszköz-fedezete van. A likviditás más megfogalmazásban a vállalatok bármely időpontban való teljesítésének képessége, vagyis a bank likviditása azt jelenti, hogy rendelkezik kellő mennyiségű, relatíve kis időveszteséggel, kis árfolyamveszteséggel és minimális tranzakciós költséggel pénzzé tehető eszközökkel. Értelemszerűen az elsődleges likviditás jelenti a bank pénzt, míg a másodlagos likviditást jelenti a mindenkori piaci és gazdasági környezettől függően azon eszközökkel való rendelkezést, amelyek könnyen értékesíthetők vagy elzálogosíthatók.

**Lokáció-specifikus előnyök** (*location specific advantages*): A transznacionális vállalatoknak, illetve pénzügyi szolgáltatóknak a külföldi tőkeberuházások révén szereshető azon előnyei, amelyek leányvállalataik, leánybankjaik, illetve bizonyos vállalati, banki tevékenységek más országokénál (költségek, adók, belső piac, infrastruktúra, gazdaságpolitika, stb. szempontjából) kedvezőbb üzleti feltételeket biztosító országokba való településéből adódnak, vagyis amelyek tulajdonképpen egyben ország-specifikus előnyök. → OLI-paradigma

**Lokációs elmélet** (*locational theory*): A transznacionális vállalatok, pénzügyi szolgáltatók közvetlen tőke-beruházási politikáját, stratégiáját magyarázó egyik elmélet, amely szerint a társaságok, illetve pénzügyi szolgáltatók az üzemek, leányvállalatok, leánybankok nemzetközi allokációját elsősorban a tényezőinputok költségeinek a különböző régiókban mutatkozó eltérései, valamint a termelési folyamatok és az értékesítés összekapcsolásával együttjáró szállítási és más felmerülő költségek alapján határozzák meg.

**Lokációs stratégiai döntés** (*locational strategic decision*): A transznacionális pénzügyi szolgáltatók külföldi, nemzetközi leánybank-telephely kiválasztására, illetve annak működésére vonatkozó stratégiai-üzletpolitikai döntés.

**Lokális bank** (*local bank*): Általában a hazai, belföldi bankpiacon tevékenykedő kis bankok, amelyek általában a hazai bankszektoron belül versenyeznek egymással, elsődlegesen a helyi fogyasztói igények kielégítésére fókuszálnak.

**Lokális piac** (*local market*): A pénzügyi szolgáltatók és az általuk nyújtott szolgáltatások belföldi, helyi piaca, amit nagymértékben befolyásolnak a helyi fogyasztói szokások és igények.

**Maastrichti konvergencia-krítériumok:** A tagországoknak magas fokú árstabilitást kell elérniük. Az infláció - amit az éves átlagos harmonizált fogyasztói árindexszel (HICP) mérnek - a vizsgált egy éves időszakban nem térhet el több mint 1.5% ponttal a három legjobb inflációs teljesítményű tagország ugyanezen időszakra számított számtani átlagánál. Stabil kormányzati pénzügyi pozíciók értelmében kívánatos, hogy a konszolidált költségvetési deficit a GDP 3%-át, valamint a bruttó államadósság a GDP 60%-át ne haladja meg. A kamatok konvergenciáját úgy értelmezik, hogy a vizsgált tagország 10 éves, fix kamatozású állampapírjainak éves átlagos nominális kamatlába a konvergencia-jelentésben meghatározott egy éves időszakra maximum 2% ponttal múlhatja felül a három legalacsonyabb inflációs rátát felmutató tagállam hosszú távú kamatainak számtani átlagát. Az EMS árfolyam-mechanizmusában (ERM II) a nemzeti valuta stabilitása, vagyis az adott tagországok valutájának piaci árfolyama az ERM II-ben meghatározott normál ingadozási sávon belül kell, hogy maradjon úgy, hogy nem kerülhet sor a többi tagországgal szemben megállapított középárfolyamok egyoldalú leértékelésére a konvergencia-jelentést megelőző két évben.

**Maastrichti Szerződés** (*Treaty of Maastricht*): 1992. február 7-én írták alá és 1993. november 1-jén lépett hatályba, amely a hárompilléres szerkezet felállításával megalkotta az Európai Uniót (EU), illetve az első pillérben, az Európai Közösségekben végrehajtották a mélyítési programot, mindenekelőtt megfogalmazásra került a Gazdasági és Monetáris Unió (EMU), illetve a közös valuta, az euró terve. A szerződés mindezekon kívül bevezette az uniós állampolgárságot, néhány közösségi politikát elindított, jelentősen növelte az Európai Parlament hatáskörét, szélesítette a Tanácsban a többségi szavazási eljárás alkalmazási körét, a közösségi döntéshozatalba beiktatta a szubszidiaritás alapelvét.

**Magatartás** (*conduct*): A vállalatok, pénzügyi szolgáltatók vagy más gazdasági szereplők (piaci) viselkedése.

**Makro-integráció** (*macro integration*): Az integrációban részt vevő országok nemzeti piacainak és gazdasági, politikai intézményeinek, illetve azok tevékenységének összekapcsolódása. A szakirodalom, többek között Balassa Béla is, ezek különböző formáit különbözteti meg, amelyek az alábbiak lehetnek: preferenciális kereskedelmi megállapodás, szabadkereskedelmi övezet, vámunió, egységes piac. Közös piac, gazdasági unió, politikai unió.

**Makro-integrációk Balassa-féle fokozatai** (*Balass-type grades of macro integrations*): A világgazdaságban előforduló számos makro-integrációnak, vagy más néven a piaci integrációnak Balassa Béla besorolása szerint a következő fokozatai lehetségesek: preferenciális övezet, szabadkereskedelmi övezet, vámunió, közös piac, egységes piac, gazdasági és pénzügyi unió és politikai unió.

**Marketing** (*marketing*): A pénzügyi szolgáltató fogyasztó-, illetve ügyfél-orientáltságát fejezi ki, tartalma a pénzügyi szolgáltató piaci kapcsolatait fejlesztő és megvalósító funkciók betöltése.

**Második bankdirektíva** (*Second bank directive*): Az 1989-ben megalkotott direktíva célja az EK-n belüli bankokra vonatkozóan a székhelyország ellenőrzési elvének kiterjesztése volt. Két legfontosabb elve a „home country control” és a „single passport” elv volt. A direktíva szerint a hitelintézetek a székhelyükön kapott engedéllyel bármely más EK tagállamban nyithatnak bankfiókot, illetve nyújthatnak pénzügyi szolgáltatást. A direktíva további fejleménye, hogy az EK más tagállamának bankpiacára belépő bankkal szemben nem szabad semmiféle addicionális tőkekövetelményt megfogalmazni. A bankfiók létesítése, illetve leánybank alapítása esetén az anyabanknak csak bejelentési kötelezettsége az affilációja szerint illetékes bankfelügyeletnél. A bankengedélyek kölcsönös elfogadása érdekében több ponton kiegészítették a bankalapítás minimális követelményeit. Az illetékes hatóságok csak akkor tagadhatták meg a bankengedély kiadását, ha az induló tőke nem éri el az 5 millió ECU-t.

**McFadden törvény** (*McFadden Act*): 1927-ben a törvény az Amerikai Egyesült Államok pénzügyi szektorában a kereskedelmi bankok működését, illetve a bankfiókok létesítését a szövetségi állam területére korlátozta.

**Megszerzett transznacionális vállalati (banki) előnyök** (*acquired advantages of transnational enterprises and banks*): A megszerzett, birtokolt előnyök típusaikat tekintve lehetnek: bank, illetve vállalat-specifikusak (mint pl. a méretgazdaságosságból, technológiai fölényből, a termék vagy szolgáltatás piaci bevezettségéből, menedzseri és szervezeti fölényéből, nagyobb tőkeerőből, stb. adódó előnyök) és az adott ágazathoz, illetve szolgáltatáshoz kötődő termék-specifikusak, valamint (amennyiben mind a vállalat, mind a bank és kormányzati politikájával) ország-specifikus, vagyis bizonyos természetes vagy indukált externáliákból következő előnyök.

**Méretgazdaságosság** (*economy of scale*): Olyan megtakarítási lehetőség, amely a termelés vagy a tevékenység volumenének, méretének a növekedéséből adódik (volumenhozadék) abból következően, illetve annak feltétele mellett, hogy az nem jár együtt minden költség arányos növekedésével.

**Mértékgazdaságosság** (*economy of scope*): Amennyiben egy pénzügyi szolgáltató végez két tevékenység kevésbé költséges, mint ha két specializált pénzügyi szolgáltató végzi őket külön-külön.

**M-fizetések** (*m-payments*): → mobil-banking

**MiFID** (*Markets in Financial Instruments Directive, MiFID*): A MiFID az EU által korábban hatályos 1995-ös befektetési intézmények számára vonatkozó direktíváját helyezi hatályon kívül, jobban elősegítve az európai egységes piacot. A MiFID célkitűzése a befektetési intézmények működési és szervezeti változását mozdítsa elő, megszüntetve az európai tőkepiaci korlátokat, jobban motiválva a határon átnyúló kereskedést, továbbá

jobban élezni kívánja a versenyt, illetve a vállalatok, a bankok és a piacok hatékonyságát célozza növelni.

**Mikro-integráció** (*micro integration*): Az egyes nemzetgazdaságok a termelő- és szolgáltató egységeik közötti szervezett termelési, forgalmi, értékesítési, műszaki és fejlesztési együttműködés kibontakozása, illetve a nemzetgazdaság vállalati, illetve pénzügyi szolgáltató szférájának vegyes vállalatok, közös vállalkozások, pénzügyi konglomerátumok, továbbá a szervezeti egyesülések, fúziók formájában végbemenő összefonódása.

**Misszió** (*mission*): Az adott vállalat, illetve pénzügyi szolgáltató küldetése, vagyis a vállalat, illetve pénzügyi szolgáltató alapvető céljának konkrét értelmezését jelenti, amely meghatározza a működési kört, illetve a belső működés és az érintettekkel való kapcsolatok alapelveit.

**Mobil-banking** (*mobile banking*): Olyan elektronikus pénzügyi szolgáltatások, amelyek mobiltelefonnal vehetők igénybe, közvetlenül kapcsolódhatnak a bank szerveréhez. Mobil-banking szolgáltatásokkal személyes kontaktus nélkül csak mobiltelefonnal lehet kezdeményezni különböző fizetéseket, tárolni lehet a bankszámla információkat és akár betétet is le lehet kötni vele.

**Monetáris politika** (*monetary policy*): Elsősorban a belső pénzmennyiség, pénzkínálat alakulását, valamint a devizaárfolyamot szabályozó politika.

**Monopolisztikus verseny** (*monopolistic competition*): Olyan piacszerkezet, amelyben a vállalatok, illetve a pénzügyi szolgáltatók piaci erőfölénnyel rendelkeznek, azzal a képességgel, hogy az árat jövedelmező módon a határköltség fölé emeljék, mégis zéró gazdasági profitot érhetnek el.

**Monopólium** (*monopoly*): Egy adott piac, illetve gazdasági szektor egyetlen eladója.

**Munka közbeni tanulás** (*learning by doing*): A költségek a termelés növelésével, illetve a pénzügyi termékek szélesebb körben és intenzívebben való nyújtásával csökkennek, mert a tapasztalat vagy a jobb termelési módszerek, illetve szolgáltatásnyújtási módszerek felfedezése miatt nő az alkalmazottak munkavégző képessége.

**Működési kockázat** (*operating risk*): A bank működésével kapcsolatos bizonytalanságot jelenti, szélsőséges esetben arra a lehetőségre utal, hogy a bank működési költségei meghaladják a működési bevételét. Összefügg a bank költségstruktúrájával és az alkalmazottak hatékony munkájával. A rossz vezetés és túlzott ambíciók nagy műveleti költségeket okozhatnak, amely sok bank bukásához vezetett már.

**Műszaki rés** (*technological gap*): Széles értelemben meghatározható és mérhető fejlettségi szintkülönbség. Az európai integráció egyik motivációja mindvégig a „műszaki rés” áthidalása volt, kezdetben az USA, majd Japán és az újonnan iparosodó országok vonatkozásában.

**M&As** (*Mergers and Acquisitions, M&As*): → Fúziók és felvásárlások

**NAFTA** (*North American Free Trade Agreement, NAFTA*): → Észak-amerikai Szabadkereskedelmi Megállapodás

**Nem-strukturális modellek** (*Non-structural models*): Olyan piaci versenyt meghatározó modellek, amelyek nem a koncentráció valamely mérőszámával operálva, hanem a piaci erővel vagy stressz analízissel közelítik meg a bankszektorbeli verseny felmérését. Ezen modellek közé tartoznak többek között a Breshnahan-, Panzar-Rosse- és Iwata-modellek.

**Nemzetközi bankfúziók** (*international bank mergers*): M&A-k több országban működő (melyekből egyik EU tagállam) hitelintézetek között.

**Nemzetközi fizetési mérleg** (*balance of international payments*): Valamely országnak egy meghatározott naptári időszak (általában egy naptári év) alatt a külfölddel lebonyolított pénzügyi műveleteit, azaz minden más országgal végrehajtott nemzetközi pénzügyi tranzakciót, illetve azok eredményét tartja nyilván összesítve. Tehát kimutatja az összes külföldről származó pénzbevételét és külföldre teljesített kifizetését, illetve a külfölddel szemben keletkezett követeléseit és tartozásait, valamint mindezek nyomán a hivatalos tartalékeszközök állományának alakulását. Az egyes tételek eredetének és jellegének megkülönböztetése céljából általában elkülönítik a folyó fizetési mérleg tételeit, a tőkeforgalmi mérleg és a devizamérleg tételeit.

**Nemzetközi gazdasági integráció** (*international economic integration*): Általában több nemzetgazdaság mikro- és makroszintű szervezett és intézményesített összekapcsolódása értendő alatta, vagyis a termelő és (pénzügyi) szolgáltató egységeik között a szervezett termelési, forgalmi, értékesítési, műszaki és fejlesztési együttműködésének kibontakozása, a nemzetgazdaságok vállalati, banki szférájának vegyes vállalatok, illetve pénzügyi konglomerátumok, továbbá vállalati és pénzügyi szolgáltatók közötti egyesülések, fúziók formájában végbemenő összefonódása (mikrointegráció), valamint az integrációban részt vevő országok nemzeti piacainak és gazdasági intézményeinek, illetve azok tevékenységének összekapcsolódása (makrointegráció).

**Nemzetközi gazdasági-pénzügyi kapcsolatok** (*international economic and financial relations*): Két vagy több különböző nemzethez, pontosabban szuverénnek elismert államhoz tartozó természetes vagy jogi személyek közötti gazdasági-pénzügyi viszonyok, két vagy több nemzetgazdaság közötti gazdasági-pénzügyi kapcsolatok.

**Nemzetközi kapcsolódások** (*international linkages*): A globalizációs folyamatok eredményeképpen az egyes piacok, országok, illetve pénzintézetek sokkal közelebb állnak egymáshoz, nemzetközileg kapcsolódnak egymáshoz. A nemzetközi kapcsolódásokon belül célszerű a kereskedelmi kapcsolódásokat (trade linkages) és a pénzügyi kapcsolódásokat (financial linkages) megkülönböztetni.

**Nemzetközi kereskedelmi kapcsolódások** (*international commercial linkages*): → nemzetközi kapcsolódások

**Nemzetközi konglomerátumok** (*international conglomerates*): Az EU tagállamaiban működő hitelintézetek és más országban működő biztosítók és/vagy más pénzügyi intézmények között létrejövő M&A szervezeti eredménye.

**Nemzetközi likviditás** (*international liquidity*): Általában az átmeneti fizetési mérleg egyensúlytalanságok rendezésére szolgáló nemzetközi tartalékeszközök rendelkezésre álló mennyiségének mértéke.

**Nemzetközi pénzügyi kapcsolódások** (*international financial linkages*): → nemzetközi kapcsolódások

**Nemzetközi pénzügyi tranzakció** (*international monetary transaction*): Az adott országban állandó tartózkodással bíró természetes vagy jogi személyek által más országok természetes vagy jogi személyei számára történő vagy ez utóbbiak részéről az előbbieknél végzett minden olyan áruértékesítés és (pénzügyi) szolgáltatás, amely fizetéssel, illetve fizetési kötelezettséggel jár együtt, továbbá az ilyen közötti érték- és vagyónátvitel.

**Nemzetközi tényezőmobilitás** (*international factor mobility*): Azoknak a termelési tényezőknek a nemzetközi áramlása, amelyek egyébként a nemzetgazdaságokon belül is mobilisak, helyváltoztatásra, egyik termelési ágazatból a másikba való átáramlására képesnek tekinthetők. Ilyen a három termelési tényező közül a tőke és a munka, míg a természet, a föld mint termelési tényező immobilisnak tekintett. A nemzetgazdaságok közötti forgalomban azonban elsősorban a tőke a mobilis tényező, amennyiben a tőke exportja, illetve importja kiterjedt gyakorlattá vált, míg a munkaerő nemzetközi áramlását az államok bevándorlási és letelepedési törvényei jelentős mértékben akadályozhatják.

**Nemzetköziesedés** (*internationalization*): Általában a nemzetközi gazdasági kapcsolatok létrejötte és egyre több országra, természetes és jogi személyeire való kiterjedése. Leegyszerűsítve nemzetköziesedésen a világ országaiban végzett összes termelő- és szolgáltató tevékenységek exporthányadának, illetve importszükségletének és a lakossági fogyasztás importhányadának növekedését, valamint a termelési tényezők exportra kerülő, külföldön funkcionáló részének, illetve importból való, külföldről származó termelési tényezőkkel való kiegészülése mértékének a relatív növekedését kell érteni. Szűkebb értelemben a nemzetköziesedés az egyes vállalatok, pénzügyi szolgáltatók nemzetközi expanzióját, transznacionalizálódást, illetve a nemzetközi szolgáltatásnyújtást jelenti.

**Nyitott gazdaság** (*open economy*): Egy nemzetgazdaság elvileg nyitottnak tekinthető, amennyiben részt vesz a nemzetközi gazdasági-pénzügyi kapcsolatokban, vagyis nem zárt és nem autark. Gyakorlatilag azonban azok a nemzetgazdaságok tekinthetők nyitottnak, amelyekben a gazdasági élet alanyai, szereplői közvetlenül is kapcsolatban vannak más nemzetgazdaságok szereplőivel, és amelyek újratermelési és jövedelemteremtő folyamatai nemcsak a külkereskedelmi áruforgalom révén, hanem a termelési tényezők, a tőke és a munkaerő nemzetközi áramlása révén is szervesen összekapcsolódnak más országokéval.

**Nyugodt élet hipotézis** (*quiet life hypothesis*): A megnőtt piaci erő vagy a jobb méretgazdaságosság nagyobb fizetést, presztízt és kisebb kockázatot teremt a menedzsment számára, vagyis nyugodtabb, csendesebb életet.

**Oligopólium** (*oligopoly*): Egy piacon csak kisszámú vállalat, illetve pénzügyi szolgáltató tevékenykedik eladóként, és nem fenyegeti más piaci szereplő belépése.

**OLI-paradigma** (*Ownership-Location-Internalization specific advantages, OLI paradigm*): Az eklektikus, J. H. Dunning-féle, a transznacionális vállalatok, illetve pénzügyi szolgáltatók közvetlen tőkeberuházásai által realizálható, illetve megkülönböztetett specifikus előnyök, nevezetesen a tulajdon-specifikus előnyök (O), a lokáció-specifikus előnyök (L) és az internalizációs előnyök (I). → Tulajdon-specifikus előny, → Lokáció-specifikus előny, → Internalizációs előny.

**Online-banking** (*online banking*): Olyan pénzügyi szolgáltatás, amelynek során az ügyfél otthonról vagy az irodájából PC-t, modemet és telefonvonalat (ISDN-vonalat, vezeték nélküli mobilt, műholdas kapcsolatot, stb.) használva létesít összeköttetést a bank központi számítógépével. Szükséges, hogy az ügyfél számítógépén telepítsék a bank által rendelkezésre bocsátott szoftvert, amely lehetővé teszi a felhasználó számára a bankszámlájára vonatkozó információk megjelenítését, illetve az ügyfél által kezdeményezett tranzakciók elindítását. A felhasználók csoportjai alapján az online-banking rendszerek két típusa különíthető el: home banking és office banking, de a technikai megoldásban nincs a kettő között különbség. Jellemző módon a home banking szolgáltatásokat a retail ügyfelekre, pontosabban a lakossági és kisvállalati ügyfelekre szunderdizálták. Az office banking szolgáltatásokat a bankok a wholesale ügyfeleknek, a közép- és nagyvállalatoknak kínálják, ahol akár már az egyéni igények kielégítésére is lehetőség van.

**Opt-out** (*opt-out*): Önkéntes kimaradási klauzula, amely szerint egyes tagállamok bizonyos területen hozott döntéskor fenntartják maguknak a jogot arra, hogy a későbbiek során kimaradjanak adott rendelkezés hatálya alól. Többek között a Maastrichti Szerződés megkötése során gyakorolta az opt-out jogot az Egyesült Királyság és Dánia az EMU esetében. Eszerint önállóan dönthetnek arról, hogy csatlakozik-e a nemzeti valuta feladásával és a közös pénz, az euró bevezetésével járó monetáris unióhoz, miközben a többi tagállam nincs ilyen választási lehetőség, az EMU-hoz való csatlakozás, az euró bevezetése és a maastrichti konvergencia-kritériumok teljesítése számukra kötelező. → maastrichti konvergencia-kritériumok

**Ország-specifikus előnyök a transznacionális vállalatok (pénzügyi szolgáltatók) gyakorlatában** (*country-specific advantages*): Azok a valamely transznacionális vállalat, illetve pénzügyi szolgáltató által az adott országban megszerezhető előnyök, amelyek annak kedvező adottságaiból, természeti erőforrásainak gazdagságából, megfelelő tényezőellátottságából, technikai-technológiai fejlettségi szintjéből, szellemi tőkéhez való hozzájutásból, a munkaerő minőségéből és munkakultúrájából, a belső piac nagyságából és struktúrájából, a versenytársak gyengeségéből, a gazdaságpolitika által teremtett kedvező beruházási környezetből, az állami támogatások és ösztönzők rendszeréből, az alacsony kockázatból, a gazdaság stabilitásából és növekedési lehetőségeiből, stb. adódhatnak.

**Ország-specifikus hátrányok** (*country-specific/location-specific disadvantages*): Általában a külföldi beruházó, illetve transznacionális vállalat, pénzügyi szolgáltató



szempontjából valamely országnak, mint tőkebefektetési területnek a természeti és földrajzi adottságaiból, tényező-ellátottságbeli jellemzőiből, fejlettségbeli és kulturális, valamint intézményi és kormányzati sajátosságaiból fakadó hátrányai.

**Outside-In linkages** (*Outside-In linkages*): A külső társadalom által a pénzügyi szolgáltatók, mint a társadalomba ágyazódott entitások versenyképességét befolyásoló kapcsolatok, kapcsolódások. A Porter-gyémánt egyes pólusain keresztül a társadalom visszajelzései és igényei beépülhetnek a vállalati stratégia részeibe és ennek megfelelően az adott entitás további kompetitív versenyelőnyre tehet szert.

**Outsourcing** (*outsourcing*): A pénzügyi szolgáltató olyan tevékenységek végzését, amelyeket maga is el tudna látni, de nem tartoznak a tevékenységének lényegéhez, az alapvető tevékenységek körébe, külső partnerre bízta.

**Panzar-Rosse-modell** (*Panzar Rosse model*): Olyan versenymodell, amely a bankok, illetve piaci szereplők versenypiaci magatartását a jövedelem alapú komparatív statisztikai jellemzőkkel magyarázzák.

**Párhuzamos SEPA** (*Coexistence of SEPA*): A SEPA gyakorlatba való ültetésének egyik scenáriója, amely szerint az egyes nemzeti fizetési rendszerek mellett párhuzamosan együtt léteznek a SEPA termékei és módszerei, de ekkor még nem valósul meg az IT platformok konszolidációja. A nemzeti szabályozások érvényben maradása mellett a bankok a SEPA-tól a bevételi és a kiadási oldalon tapasztalható előnyöket várhatják.

**Pénzügyi konglomerátum** (*financial conglomerate*): Egységes fogalom használata nem létezik. A pénzügyi konglomerátum definíciója a három pénzügyi terület (bank, értékpapír-kereskedelem és biztosítás) szabályozói által létrehozott egyeztető fórum, a Tripartite Group szerint a következő: a pénzügyi konglomerátum olyan közös irányítás alatt álló vállalatcsoport, melynek kizárólagos vagy domináns tevékenysége a három pénzügyi szektor (bank, értékpapír-kereskedelem és biztosítás) által nyújtható szolgáltatások közül minimum kettőt magában foglal. Tehát a konglomerátum legnagyobb és/vagy „vezető” társasága lehet egy hitelintézet, egy biztosító társaság, egy holding társaság vagy egyéb pénzügyi intézmény.

**Pénzügyi szolgáltatás** (*financial service*): Pénzügyi szolgáltatók által nyújtott olyan szolgáltatás, amely a következő tevékenységeket nyújtja euróban, nemzeti valutában, illetve devizában, valutában: betétgyűjtés, hitelnyújtás, pénzügyi lízing, pénzforgalmi szolgáltatásnyújtás, elektronikus pénz, illetve készpénz-helyettesítő fizetési eszköz kibocsátása és ezzel való szolgáltatásnyújtás, kezesség, bankgarancia nyújtása, készpénzátutalás, valutával, devizával, váltóval való kereskedelmi tevékenység, letétkezelés, széfszolgáltatás, hitelreferencia szolgáltatás, vagyonkezelés, pénzügyi tanácsadás, befektetési és biztosítási tevékenység.

**Pénzügyi szolgáltatók** (*financial services*): Pénzügyi (banki) szolgáltatásokat nyújtó pénzügyi intézmények.

**Piac** (*market*): A versenyző (pénzügyi) termékek és az a földrajzi terület, ahol sor kerül az adott (pénzügyi) termék árát meghatározó versenyre. Valamely jószágnak vagy (pénzügyi)

szolgáltatásnak azokból a tényleges és potenciális vevőiből és eladóiból tevődik össze, akik csere céljából kerülnek egymással kapcsolatba.

**Piacdifferenciálás** (*market differentiation*): A (pénzügyi) termékek értékesítésének a különböző országok, illetve azok különböző fogyasztói rétegei elérhető preferenciáihoz igazítása.

**Piacszerzésre irányuló transznacionális tőkeberuházások** (*market seeking investments of TNCs*): A transznacionális vállalatok (pénzügyi szolgáltatók) beruházásainak azok főbb indítékai alapján végzett egyik tipizálása szerint ebbe a kategóriába tartoznak azok a beruházások, amelyek a külföldi piac helyi termeléssel való kiszolgálását célozzák, ami összefügghet a fizikai távolság vagy kulturális, gazdasági távolság költségeinek vagy problémáinak csökkentésével, a helyi igényekhez, ízléshez igazodással, továbbá a kereskedelmi akadályok áthidalásának szándékával.

**Piaci koncentráció** (*market concentration*): Egy adott piacon csak kis számú vagy egyre kevesebb pénzügyi szolgáltató van jelen. A piac egésze tehát egyre kisebb számú piaci szereplőre összpontosul. A koncentráció fokát, mértékét többféleképpen lehet megragadni, nominális skálán mérve a hitelintézetek számának csökkenésével, de mérhető összetettebb mutatókkal is, mint a koncentrációs arányszám vagy a HHI.

**Piaci struktúrák** (*market structures*): Az eladók (pénzügyi szolgáltatók), illetve vevők, fogyasztók száma és jelentősége, valamint a (pénzügyi) termékek differenciáltságának foka szerint megkülönböztetett piactípusok. Többféle típusa lehet: monopólium, monoposzónium, duopólium, oligopólium, oligoposzónium, tökéletes verseny.

**Piacszerkezet** (*market structure*): → piaci struktúrák

**Porter-gyémánt** (*Porter's diamond*): Michael E. Porter 1990-ben a *The Competitive Advantage of Nations* c. könyvében került legelőször bemutatásra - azóta a nemzetközi eklektikus közgazdasági szakirodalomban ismertté vált – a transznacionális vállalatok versenyképességét befolyásoló tényezőket tartalmazó modell, illetve ábra. Az eredeti műben Porter ugyan a nemzetgazdaságok világgazdaságon belüli versenyképességét akarta bemutatni (rosszul definiálva), de gyakorlatilag a világgazdaságban működő transznacionális, illetve multinacionális vállalatok versenyképességét befolyásoló modellről van szó. Nevét a gyémánt formájáról kapta, ahol a modell egy-egy pólusán, egymással szemben és egymással összekötve helyezkednek el a transznacionális vállalatok versenyképességét befolyásoló tényezők, mint a termelési tényezők (inputok), vele szemben a helyi keresleti feltételek (outputok); továbbá a modell többi pólusán a verseny, a stratégia és a vállalati környezet, mint tényező helyezkedik el, a vele szembeni póluson a kapcsolódó és beszállító iparágak, mint versenyképességet befolyásoló tényezők szerepelnek. Az előbbi eredeti modell a későbbiekben ki lett egészítve két további tényezővel: a gazdaságpolitikával és a vállalati választás esélyeivel (chance), amelyek az előbbi négy tényezőre egyaránt befolyásolóan hathatnak, és általában szaggatott vonallal jelölik a modellben. (A grafikus ábrázolását ld. a ...oldalon.)

**Portfólió-beruházás** (*portfolio investment*): Értékpapírok vásárlása abból a célból, hogy a megtakarított, felhalmozott pénzösszeg, illetve pénzbeli vagyon értékét megőrizték, illetve az értékpapírok birtokosának járó tőkejövedelemmel (kamattal, osztalékkal) gyarapítsák, a pénz tartásával járó kockázatot csökkentsék vagy az értékpapír-árfolyamok változásából tőzsdei nyereségre tegyenek szert. A portfólió-beruházás tisztán pénzügyi befektetés, a tőkének a kikölcsönzése úgy, hogy annak működtetését nem a tulajdonos, illetve a megbízottja végzi, a tőke működését nem ő irányítja, és nem gyakorol ellenőrzést a felhasználás módja, a beruházott tőke működése felett.

**Post-merger integration** (*post merger integration*): → fúzió utáni integráció

**Profit** (*profit*): A közvetlen beruházási tőke utáni jövedelem, illetve a beruházó vállalkozó jövedelmének jellegzetes és alapvető megjelenése. Általában a gazdasági tevékenység, üzleti vállalkozás eredményeként nyert összes bevételnek és a költségeknek a különbözete.

**Profitabilitás** (*profitability*): A bankok jövedelmezősége, illetve profitabilitása megmutatja, hogy a bank mennyiben járulhat hozzá a tulajdonosi értéknöveléshez. A bank profitjának a maximalizálása, a jövedelmező működés elengedhetetlenül fontos a részvényesek számára. Összességében a profitabilitást lehet a banki működés teljesítményének tekinteni.

**Rendszerkockázat** (*systemic risk*): Ez a kockázat abból az eshetőségből adódik, hogy az egyik bank csődje más bankok csődjét idézheti elő.

**Retail** (*retail*): A bankok lakossági, mikro-vállalati és kisebb kis- és középvállalati ügyfélköre.

**Részvény** (*share, stock*): A részvénytársaságok alapításakor, illetve azok alaptőkéjének (*equity capital*) megemlésekor kibocsátott, tőzsdei forgalomba kerülő és ott forgatható, eladható, illetve vásárolható értékpapír, amely birtokosát az alaptőke egy egységének tulajdonosává teszi és feljogosítja a részvénytársaság felosztására kerülő nyereségének arányos részére, az osztalékra (*dividend*).

**Részvényes** (*share holder*): Valamely részvénytársaság által kibocsátott részvény birtokosa, aki csak részvényének erejéig felelős a társaság kötelezettségeiért, jogosult a felosztott nyereség arányos részére, az osztalékra.

**ROA** (*Return-on-assets, ROA*): Eszközarányos nyereség, de szokás eszközmegtérülési rátának is nevezni. A lehető legjobban adja vissza a bank menedzsmentjének a teljesítményét. A pénzügyi arányszám azt mutatja meg, hogy mennyire hatékonyan hasznosították a forrásokat. Számítása:  $ROA = \text{Adózás előtti nyereség} / \text{összes eszköz}$ .

**ROE** (*Return-on-equity, ROE*): Sajáttőke-arányos nyereség, de szokás tőkearányos nyereségnek is nevezni. A bank teljesítményét megítélő egyik legjobb mutató. A tulajdonosi befektetés hasznának legáltalánosabb mérőszáma. A mutató a befektetett tőke jövedelemtermelő képességét vizsgálja. Számítása:  $ROE = \text{adózás előtti nyereség} / \text{saját tőke}$ .

**Római Szerződések** (*Treaties of Rome*): Az Európai Gazdasági Közösséget (EGK) és az Európai Atomenergia Közösséget (Euratom) létrehozó szerződések és az ezekhez csatolt jegyzőkönyvek. 1957. március 25-én írta alá Belgium, Hollandia, Luxemburg, Németország, Franciaország és Olaszország. Az EGK és az Euratom, a néhány évvel később megalapított Európai Szén- és Acélközösséggel (ESZK) együtt alkotják az Európai Közösségeket (EK). A legfontosabb szerződés az EGK szerződés, amelyben megfogalmazásra kerültek a fő célkitűzések, miszerint a Európa népei között még szorosabb uniót kívánnak létrehozni, a tagállamok gazdasági és társadalmi haladását, az élet- és munkakörülmények folyamatos javítását, a béke és szabadság fenntartását. Már az EGK szerződésben megfogalmazásra került a négy alapszabadság (az áruk, a személyek, a szolgáltatások és a tőke szabad áramlása) lehetővé tétele, a fennálló akadályok fokozatos leépítése.

**SCF** (*SEPA Cards Framework, SCF*): A SEPA kártyaműveletekre vonatkozó megvalósítási tervei. Fő jelentősége, hogy a kártyatulajdonos az egész euróövezeten belül egyetlen kártyával fizethet, illetve a kártyabirtokosok és a kereskedők az egész övezetben közös és egységes módon fizethetnek kártyával, vagyis valósíthatnak meg kártyás fizetést.

**SCP-paradigma** (*SCP paradigm/SCP hypothesis*): A nem formális strukturális modellek között a klasszikusnak tekinthető SCP-paradigma szerint a piacszerkezetből adódóan a bankok magatartása meghatározhatja a bankteljesítmény alakulását.

**SCT** (*SEPA Credit Transfer, SCT*): A SEPA retail kis összegű banki átutalásokra vonatkozó tervei, amely alapján könnyebbé válhatnak a határon átnyúló euróban történő átutalások egységes piacának megvalósítása.

**SDD** (*SEPA Direct Debit, SDD*): A SEPA-n belül olyan bankközi fizetési modell, amely az euróban denominált beszedések közös szabály- és eljárásrendszerét határozza meg. Közös szolgáltatási szintet határoz meg a modell, valamint azt az időkeretet, amelyen belül a résztvevő pénzügyi intézményeknek legalább adós banki szerepben el kell tudni járniuk. Az SDD jelentősége elsősorban abban rejlik, hogy a beszedést bármely fogadó fél felé végre lehet hajtani mind az egyszeri, mind az ismétlődő műveletek esetében akár két munkanapon belül, valamint az egyes ügyfelek nyilvántartására és azonosítására egész EU-ra érvényes, egységes IBAN- és BIC-kódot használnának.

**SEPA** (*Single Euro Payments Area, SEPA*): Egységes euró-pénzforgalmi övezet, amely az euróövezeten belül a kis-összegű fizetések egységes piacát kívánja megteremteni. 2008. január 1-jén indult a megvalósítása, kiterjed az átutalásokra (SCT), beszedésekre (SDD) és a kártyaműveletekre (SCF) → e-SEPA, → Ideális SEPA, → Párhuzamos SEPA, → Eurórendszer

**„Single passport” elv** (*principle of single passport*): A pénzügyi piacok szabályozásának, illetve a pénzügyi szolgáltatások szabad áramlását biztosító egyik legfontosabbnak tekinthető olyan direktívában megfogalmazott alapelv, amely szerint az EU-n belül tevékenykedő hitelintézetnek egy működési engedéllyel kell rendelkeznie, ha ezt valamely tagállamban megszerezték, akkor a közösség bármely más tagállamában külön engedély nélkül végezhetik tevékenységüket.

**Smartcard** (*smartcard*): Olyan intelligens, mikroprocesszorral és/vagy memóriával ellátott műanyag kártyák, amelyek igen széles körben használhatóak, vagyis felhasználhatóságuk egyáltalán nem korlátozódik csupán a banki, pénzügyi felhasználásra. Kétféle típusuk létezik. Az egyik a mikroprocesszort tartalmazó intelligens smartcard lehetőséget ad a szükséges információk tárolására, titkosítására, illetve a kártyakibocsátó egyéni alkalmazásának megfelelő programok végrehajtására, alkalmasak bármikor új információ bevitelére és feldolgozására. A másik típusuk a memóriakártyák, amelyek elsősorban információk tárolására szolgálnak, amelyekről a rajtuk tárolt egységek leemelhetők. A smartcardok felhasználási területe szerint lehetnek okos telefonkártyák, vagy lehetőséget adhatnak biztonsági jelek tárolására, elektronikus pénzként szolgálhatnak vagy éppen akár egészségügyi adatok tárolását is lehetővé tehetik.

**Stabilitási és Növekedési Paktum** (*Stability and Growth Pact*): 1997-ben az Európai Unió tagállamai több éves stabilitási program mellett kötelezték el magukat. A tagállamoknak főként a GDP 3%-át meghaladó költségvetési hiányt el kell kerülniük és középtávon kiegyensúlyozott költségvetést kell megcélózniuk. Amennyiben ez nem sikerül az adott tagországot a Tanács figyelmezteti. Nem teljesítés esetén a tagállamot kötelezhetik arra, hogy a GDP-jének 0.25%-át nem kamatozó letétbe helyezték el a Közösségnél. Ha a tagország két éven belül sem lesz képes a költségvetését rendbe tenni, akkor a letét vissza nem téríthető pénzbírsággá alakítható át. A büntetés azonban nem automatikus, hanem az eurózóna tagjainak többségének egyetértésével szabható ki. A büntetés alóli mentő körülménynek tekinthető, ha az ország recesszióba kerül.

**Stratégia** (*strategy*): A stratégia görög szó, eredetileg a hadsereg (stratos) vezetését jelenti. A transznacionális vállalatok, illetve pénzügyi szolgáltatók esetében azon célok, illetve módok megfogalmazását jelenti, hogyan vívják küzdelmeiket a versenytársakkal szemben a piaci „csatatéren”. A stratégia alapvető célja az adott entitás fennmaradása és fejlődése, a piaci részesedés, a profitnövelés biztosítása, illetve a bank erőforrásai, céljai és a változó piaci lehetőségek közötti összhang megteremtése és fenntartása. Mindemellett a bankok stratégiája egyben versenystratégia is, mivel a modern piacgazdaságokban a célok általában éles belső és külső konkurenciaharcban valósulnak meg. Napjainkban a transznacionális vállalatok, illetve pénzügyi szolgáltatók esetében a stratégia a vállalati, banki működés vezérfonala, a vállalati célokat és elérésük lehetséges módjait fogalmazza meg. Normatív megközelítésben azon előzetes állítások rendszere, amelyek meghatározzák az adott entitás működésének jellegét és módját. Leíró megközelítésben a tényleges döntéshozói magatartás utólagos eredményeinek sorozata.

**Stratégiai előny megszerzését célzó transznacionális tőkeberuházások** (*strategic asset/capability seeking transnational investments*): A transznacionális társaságok (pénzügyi szolgáltatók) beruházásainak azok főbb indítékai alapján végzett egyik tipizálása szerint ebbe a stratégiai célokkal összefüggő kategóriába az olyan, tulajdonképpen a versenyképesség megőrzésére vagy javítására hivatott beruházások tartoznak, amelyek a különböző kapacitásoknak a közös tulajdonából, illetve a különböző tevékenységeknek a közös, központi ellenőrzéséből adódó vagy éppen a közös vállalatok, pénzügyi konglomerátumok és a vállalati, illetve pénzügyi szolgáltatók közötti fúziók révén szerezhető előnyök kihasználását biztosítják.

**Stratégiai hasonlóság** (*strategic similiaraty*): A fuzionáló bankok fúzió előtti bankstratégiai mechanizmusainak a hasonlósága.

**Stratégiai (hasonlósági) index** (*strategic (similiarity) index*): A fuzionáló bankok fúzió előtti stratégiai jellemzőit, hasonlóságait tükröző olyan komplex stratégiai mutató, amely a bankok mérleg főösszegeiből képzett stratégiai változók eltéréseiből áll.

**Stratégiai kockázat** (*strategic risk*): A bankszervezet esetében olyan kockázatot, bizonytalanságot jelent, amely hitelintézetek fúzió utáni integrációja során a szinergia elmaradásához vezethet a szervezetek fúzió előtti stratégiai eltéréseiből adódóan.

**Stratégiai menedzsment** (*strategic management*): A stratégiai tervezés, a stratégiamegvalósítás és a visszacsatolás integrált egységére épülő vállalatvezetés.

**Stratégiai megfelelés** (*strategic fit*): A vállalati, illetve banki és a környezeti adottságoknak, illetve ezek változásainak olyan összekapcsolása, amely a legnagyobb szinergiát biztosítja.

**Stratégiai szövetség** (*strategic alliance*): Két vagy több piaci szereplő hosszú távú, a résztvevők üzletének lényegéhez tartozó tevékenységekben való együttműködése.

**Strukturális modellek** (*structural models*): Az eredetileg Industrial Organisations elméleti gyökerekkel rendelkező olyan piaci versenyt, piaci szerkezetet jellemző magyarázó modellek, amelyek numerikus megközelítéssel kapcsolatot feltételeznek a koncentráció és a verseny között. Ilyen például az SCP-paradigma és a hatékonysági elméletek.

**Szabadkereskedelmi övezet** (*free trade area*): Az országok közötti gazdasági integrációnak, vagyis a makro-integrációnak az a formája, amelynek esetében az övezeten belül a külkereskedelem teljesen liberalizált, a kívülállókkal szemben viszont minden tagország külön nemzeti vámpolitikát folytat. Ilyen például az EFTA, NAFTA.

**Szervezet** (*organisation*): Olyan rendszer, amelynek működése emberi cselekvéseken keresztül valósul meg.

**Szervezeti stratégia** (*organisation strategy*): → bankstratégia

**Sigma-konvergencia** ( $\sigma$ -convergence): Egy gazdasági változó átlaga mögötti szóródást fejezi ki és a diszperzió időbeli evolúciójára (a szóródás feltételezett csökkenésére) vonatkozik. Maga a fogalom közel áll a myrdali terjedési hatás definíciójához. A disszertáció témájával összefüggésben a 2004 után csatlakozott, közép-kelet-európai tagállamok pénzügyi szektorának a korábbi uniós nemzetgazdasághoz való felzárkózás, konvergencia szintjét méri.

**Szinergia** (*synergy*): Két szervezet fúzióját, összeolvadását követően az együttes hatás mértéke, amely abból adódik, hogy az egész több mint a részek egyszerű összege. Az együttes hatás mértéke. Az összhang konkrétan a szervezet megfelelő kialakításában rejlik.

**Szolgáltatás** (*service*): Általában az anyagi javak termelésétől megkülönböztetett minden olyan tevékenység, amely önmagában nem eredményez további értékesítésre alkalmas terméket, de megváltoztatja az abban részesülő körülményeit, helyzetét, minőségét. A szolgáltatás olyan korábbi, általánosnak tartott megkülönböztető jegyei, mint az anyagtalan jelleg, a készletezésre, tárolásra való alkalmatlanság, valamint a szolgáltató tevékenység végzésének és fogyasztásának egyidejűsége a modern technológiák korában viszonylagossá vagy érvénytelenné váltak. A szolgáltatásoknak többféle típusa különböztethető meg. Pl. Pénzügyi, közületi, társadalmi, személyes, termelési, vagy tudásigényes, stb.

**TARGET** (*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System, TARGET*): Az Európai Unió országai fizetési rendszerének és az Európai Központi Bank fizetéseinek az összehangolására szolgál, amely az euróban történő nagy összegű valós idejű fizetéseket bonyolítja le, amely 1999. januárjában kezdte meg működését. A TARGET létrehozásának a célja az euróban történő nemzetközi fizetések valós idejű lebonyolításának biztonságos és megbízható rendszere legyen, az eurózónában a nemzetközi fizetések hatékonyságát fokozzák és az Európai Központi Bank monetáris politikájának megvalósítását elősegítse. A fizetéseknek nincs alsó és felső határa. A TARGET rendszerben olyan EU tagországoknak is lehet euróban fizetést teljesíteni, amelyek nem tagjai az euróövezetnek.

**Telebanking** (*telebanking*): Olyan e-banking rendszer, pontosabban online-banking rendszer, ahol az ügyfél az adott elektronikus pénzügyi szolgáltatást telefonvonal segítségével képes igénybe venni és csatlakozni az adott pénzügyi szolgáltató szerveréhez.

**Teljesítmény** (*performance*): → profitabilitás

**Tényezőmobilitás** (*factor mobility*): A termelési tényezők nemzetközi, országok közötti áramlása.

**Termékdifferenciáció** (*product differentiation*): Az azonos használati célt szolgáló (pénzügyi) termékek különböző változatainak termelése, nyújtása, azok belső minőségének és/vagy külső megjelenésének a fogyasztók különböző rétegei eltérő igényeihez, illetve vásárlóerejéhez igazítása.

**Tevékenység-gazdaságosság**: Amennyiben egy pénzügyi szolgáltató végez két tevékenység kevésbé költséges, mint ha két specializált pénzügyi szolgáltató végzi őket külön-külön.

**Tobin-féle q elmélet** (*Tobin's q theorem*): Tobin-féle q elmélet azt javasolja, hogy amennyiben a vállalat vagy bank piaci értéke nagyobb a könyv szerinti értékénél és a hányados egynél több akkor az adott profitnövelő befektetés növeli a tőkeállományt. A piaci értéknél természetesen figyelembe kell venni a hírnevet, a márkanévét és az üzleti elemzők és részvényesek szerint értékesnek vélt növekedési kilátásokat, lehetőségeket is.

**Tökéletes verseny** (*perfect competition*): Ugyanazt a terméket sokan termelik, illetve ugyanazt a pénzügyi szolgáltatást sokan nyújtják, és egyetlen pénzügyi szolgáltató sem

képes a piaci árat befolyásolni, vagyis valamennyien árelfogadók, nem pedig ármeghatározók. Ugyanez vonatkozik a fogyasztókra is, akik szintén árelfogadók valamennyien.

**Tökéletesen versenyző piac** (*perfectly competitive market*): Olyan nem differenciált (pénzügyi) termékek piaca, ahol mind az eladók (pénzügyi szolgáltatók), mind a vevők (ügyfelek) száma sok, megszámlálhatatlan vagy legalábbis korlátlanul változók.

**Transznacionális kapcsolatok, viszonyok és szervezetek, intézmények** (*transnational relations and organisations, institutions*): Megkülönböztetve a nemzetközi és multinacionális jellegtől, transznacionálisnak tekinthetők mindazok a kapcsolatok, viszonyok, illetve szervezeti, intézményi, vállalati (banki) képződmények, amelyek az adott ország határain túlra kiterjedő, a külföldi partnerekkel való szerves együttműködés intézményesült és szervezett formáit, illetve a külföldön lévő részegységek egységes, integrált működtetését jelentik. Transznacionálisnak tekinthető az a vállalat, illetve pénzügyi szolgáltató, amelynek működése egyszerre több nemzetgazdaságra terjed ki, tőketulajdona többnyire, de nem feltétlenül multinacionális, üzletpolitikája pedig a vállalat, illetve pénzügyi szolgáltató összműködésének eredményességére, globális optimalizálására orientált és elsősorban az anyaországban lévő bázis, illetve anyabank, irányító csoport érdekei által meghatározott.

**Transznacionális társaságok, bankok** (*transnational corporations/banks, TNCs*): Azok a vállalatok, részvénytársaságok, korporációk, illetve bankok, amelyeknek nemcsak a működése terjed ki egyszerre több nemzetgazdaságra, hanem tőketulajdonuk is multinacionális. Szervezeti felépítésük szerint megkülönböztethetők a vertikálisan integrált, illetve horizontális konglomerátumként működő, vagyis egymástól független termelési, illetve szolgáltató tevékenységeket kombináló társaságok.

**Transznacionális társaságok (bankok) globális optimalizációja** (*global optimization of transnational corporations/banks*): A transznacionális társaságoknak, illetve bankoknak az a globális üzletpolitikája, amely a termelési tényezők, illetve inputelemek relatív olcsósága szerint telepíti szét az egyes inputelemek intenzívebb felhasználását igénylő termelési folyamatokat az egyes nemzetgazdaságokba.

**Transznacionalizálódás** (*transnationalization*): Értelemszerűen a transznacionálisnak minősülő kapcsolatok, viszonyok és szervezeti képződmények kialakulását, fejlődését és gyarapodását, terjedését kifejező fogalom.

**Tranzakciós költség** (*transactional cost*): A pénzügyi szolgáltatók azon költségei, amelyek az ügyfelekkel vagy más gazdasági szereplőkkel való üzletkötés során az ár mellett merülnek fel, vagyis egyéb költségek, díjak.

**Tulajdonos** (*shareholder*): → részvényes

**Tulajdonospecifikus előnyök** (*ownership specific advantages*): A transznacionális társaságoknak, illetve pénzügyi szolgáltatóknak a külföldi tőkeberuházások révén szerezhető azon előnyei, amelyek a tulajdonukba került erőforrások birtoklásával, a



tulajdonosi tőkéhez, a humán tőkéhez és a pénzügyi, finanszírozási eszközökhöz (*financial assets*) való könnyebb és kedvezőbb hozzájutás révén biztosítják versenyképességük javulását, illetve a termékösszetétel és termékdifferenciálás, valamint a méretekből, az üzem nagyságból, illetve a szervezet méreteiből eredő megtakarítási lehetőség formájában már meglévő vállalat- vagy tevékenység-specifikus előnyeik megőrzését. → OLI-paradigma

**Vállalati kultúra** (*company's culture*): A szervezet tagjai által közösen vallott, illetve követett értékek, célok, nézetek és ismeretek.

**Vállalatok pénzügyi teljesítménye** (*corporate financial performance, CFP*): → profitabilitás, → teljesítmény, → jövedelmezőség.

**Vállalatok társadalmi felelősségvállalása** (*Corporate Social Responsibility, CSR*): Eredetileg a vállalatok, illetve a pénzügyi szolgáltatók olyan önkéntes kontrollmechanizmusát jelenti, amely szerint bármilyen autoritatív intervenció, kormányzati vagy jogszabályi előírás megléte nélkül is képesek lennének a vállalatok, illetve a pénzügyi szolgáltatók az adott – egyébként büntetendő – magatartás elkövetésétől tartózkodni.

**Vámunió** (*customs union*): Az országok közötti gazdasági integrációnak, azaz a makro-integrációnak a szabadkereskedelmi övezetnél fejlettebb formája, amelynek esetében az övezeten belül a külkereskedelem teljesen liberalizált és a kívülállókkal szemben is már közös vámokat és külkereskedelem-politikát alkalmaznak.

**Verseny** (*competition*): Eredeti tartalmát figyelembe véve – amely a latin con-petere, vagyis együtt keresni szóból ered – felfogható, mint a versenytárral a piaci versengésben valamilyen morális elv, etikai követelmény szükségszerűségét is jelentheti, tehát nem szükségszerű a versenytárs pusztá kiütése, megszüntetése vagy kizárólag számára valamilyen káros cselekedetet tanúsítani. A verseny, a versengés az élet számos területén tapasztalható, a gazdasági-pénzügyi szférában azonban a verseny megragadható a nagyobb piaci erőlényért, nagyobb profitabilitásért egymás között folyó versengést.

**Versenyképesség** (*competitiveness*): A gazdasági-pénzügyi szférában a versenyképesség fogalma aszerint értelmezhető, hogy az elemzés milyen szintjére – mint részpiaci, piacszegmensi, vagy banki (mikro), vagy ágazati, bankszektorbeli, vagy regionális, nemzetgazdasági vagy makro-integráció szintjére vagy az egész világgazdaságra - vonatkozik. Ennek alapján lehet beszélni bankok globális versenyképességéről, pán-európai versenyképességéről, bankszektorbeli versenyképességéről, illetve adott (retail, wholesale, vagy egyes pénzügyi termékre vonatkozó) versenyképességről. Tehát teljesen általános definíciót nem lehet adni a versenyképességre, hiszen számos aspektusa ragadható meg. Az OECD és az EU dokumentumai által használt definíció viszonylag egységesebbnek tekinthető. Eszerint a bankokra vonatkoztatott versenyképesség alatt a pénzügyi szolgáltatóknak, pénzügyi ágazatnak, régióknak, nemzeteknek és szupranacionális régióknak azt a képességét lehet érteni, hogy miközben részesei és továbbra is ki vannak téve a nemzetközi versenynek, viszonylag magas tényezőjövédelmi és tényező kihasználási szintet érjenek el fenntartható alapon. Ez a definíció kétség kívül egyfajta „közös nevezőnek” tekinthető.

**Vertikális (vállalati, banki) integráció** (*vertical integration*): A multi-, illetve transznacionális társaságok, bankok üzletpolitikájának, vállalatstratégiájának az a változata, amelynél a termelési vertikum alsóbb vagy felső láncszemeinek, vagy éppen az értékesítés hálózatainak is az ellenőrzése alá vonása céljából eszközölnék közvetlen külföldi beruházásokat.

**Wholesale** (*wholesale*): A bankoknak a nagyvállalati ügyfélköre, a pénzügyi termékek nagybani értékesítését igénybe vevők köre.

**X-hatékonyság** (*X-efficiency*): Egy adott mérethez kapcsolódó maximális költséghatékonyság elérése gyakran egyszerűbb egy fúzió megvalósulása során elvégzett költség-optimalizációval.

**Y2K** (*Year 2 Kilo*): A 2000. év. A XX. században közepén még nagyon távolinak tűnt az ezredforduló, így érthető, hogy a számítástechnikai hardver- és szoftverfejlesztők az akkor még igen költséges számítógép-memória „felesleges” terhelését azzal is igyekeztek elkerülni, hogy az évszámoknak csak az utolsó két számjegyét – 85/06/08 formátumban – tárolták el a chipekben és a különféle programokban. Az akkor készült rendszerek nem használták a 19.. formátumot a dátumozásnál. A 2000. évbe való átlépéskor ezek a számítógépek, illetve szoftverek a 00 dátumot nem voltak képesek értelmezni, amely különböző hibákat eredményezett. A probléma megoldásához ezeket a rendszereket 2000-kompatibilissé kellett tenni, hogy az idő múlását műveleteik során mérni legyenek képesek, vagyis a pontos dátumot használják. Az átállás az egyes rendszereknél problémamentesen lezajlott, de a problémamegoldás összköltsége meghaladta a 600 milliárd dollárt (!).

## Irodalomjegyzék

- Abiad, A. – Detragiache, E. – Tressel, T. [2008]: A New Database of Financial Reforms, *IMF Working Paper*, No.08/266, International Monetary Fund, Washington D.C.
- Abiad, A. – Mody, A. [2005]: Financial Reform. What Shakes It? What Shapes It?, *IMF Economic Issues*, No.35., International Monetary Fund, June, Washington D.C.
- Agle, B. R. (et al.) [2008]: Dialogue: Towards Superior Stakeholder Theory, *Business Ethics Quarterly*, Vol. 18., Issue 2., pp.153-190.
- Allen, F. – Gale, D. [2004]: Competition and Financial Stability, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 36., pp. 453-480.
- Altunbaş, Y. – Marqués Ibáñez, D. [2004]: Mergers and Acquisitions and Bank Performance In Europe. The Role of Strategic Similarities, *ECB Working Paper*, October, European Central Bank, Frankfurt
- Altunbaş, Y. - Marqués, D. [2008]: Mergers and acquisitions and bank performance In Europe: The role of strategic similarities, *Journal of Economics and Business*, Vol. 60, pp. 204-222.
- Arteta, C. – Eichengreen, B. [2002]: Banking Crises in Emerging Markets: Presumptions and Evidence In: Blejer, M. – Skreb, M. [2002]: *Financial Policies in Emerging Markets*, Cambridge, Massachusetts, M.I.T. Press
- Babbie, E. [2008]: *A társadalomtudományi kutatás gyakorlata*, Balassi Kiadó, Budapest
- Babecký, J. – Frait, J. – Komárek, L. – Komárková, Z. [2010]: Price- and News-Based Measures of Financial Integration among New EU Member States and the Euro Area In: Matousek, R. (ed.) [2010]: *Money, Banking and Financial Markets in Central and Eastern Europe; 20 Years of Tradition*, Palgrave Macmillan, UK
- Bara, Z.-Szabó, K. (szerk.) [2001]: *Gazdasági rendszerek, országok, intézmények, Bevezetés az összehasonlító gazdaságtanba*, Aula Kiadó, Budapest
- Barth, J.R. – Caprio, G. – Levine, R. [2004]: Bank Regulation and Supervision: What Works Best? *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 13., pp. 205-248.
- Bánfi, T. (szerk.) [1999]: *Pénzügytan 1-2. kötet*, Budapesti Corvinus Egyetem, Pénzügyi és Számviteli Intézet, Tanszék Kft. Kiadó, Budapest
- Bánfi, T. (szerk.) [2006]: *Banküzemtan*, Budapesti Corvinus Egyetem, Pénzügyi és Számviteli Intézet, Tanszék Kft. Kiadó, Budapest
- Beck, T. – Demirgüç-Kunt, A. - Levine, R. [2006]: Bank Concentration, Competition and Crises: First Results, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 30., No.5., 1581-1603.
- Beck, T. - Demirgüç-Kunt, A. - Levine, R. [2007]: Bank Concentration and Fragility: Impacts and Mechanics, In: Carey, M. – Stultz, R. (eds.) [2007]: *The Risks of Financial Institutions*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, pp. 193-231.
- Bergstarnd, J.H. - Egger, P. [2007]: A knowledge-and-physical-capital model of international trade flows, foreign direct investment, and multinational enterprises, *Journal of International Economics*, Vol. 73., pp. 278-308.

- Bikker, J. A. [2004]: *Competition and Efficiency in a Unified European Banking Market*, Edward Elgar, Chantelham
- Bikker, J. A. [2009]: Sizing Up Performance Measures In the Financial Services Sector  
In: Balling, M. (et al.) (eds.) [2009]: *Productivity in the Financial Service Sector*, SUERF study 2009/4., Larcier
- Bikker, J. A. – Haaf, K. [2002a]: Measures of competition and concentration in the banking industry: a review of literature, *Economic & Financial Modelling*, Vol. 9, pp. 53-98.
- Bikker, J. A. – Haaf, K. [2002b]: Competition, concentration and their relationship: an empirical analysis of the banking industry, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 26, pp. 2191-2214.
- BIS [2011]: *BIS Quarterly Review*, September, Bank for International Settlements, Basel
- Blahó, A. (szerk.) [2002]: *Világgazdaságtan 2. kötet. Globális fejlődés, gazdaságdiplomácia*, Aula Kiadó, Budapest
- Blanchard, O. [2009]: The Crisis: Basic Mechanisms, and Appropriate Policies, *IMF Working Paper*, No.09/80, International Monetary Fund, April, Washington D.C.
- Blokker, P.-Dallago, B. (eds.) [2009]: *Regional Diversity and Local Development in the New Member States*, Palgrave Macmillan, UK
- Bonin, J.P. – Hasan, I. – Wacktell, P. [2005]: Bank Performance, Efficiency and Ownership in Transition Countries, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29., pp. 31-53
- Boyd, J. - De Nicoló, G. – Jalal, A. M. [2006]: Bank Risk-Taking and Competition Revisited: New Theory and New Evidence, *IMF Working Paper*, No.06/297, International Monetary Fund, December, Washington D.C.
- Boyd, J. – De Nicoló, G. – Loukoianova, E. [2009]: Banking Crises and Crises Dating: Theory and Evidence, *IMF Working Paper*, No. 09/141, International Monetary Fund, July 2009, Washington D.C.
- Bruner, R. F. – Perella, J. (et al.) [2003]: *Applied Mergers and Acquisitions*, John Wiley And Sons, Inc.
- Cappiello, L. (et al.) [2006]: The Impact of the Euro on Financial Markets, *ECB Working Paper*, No.598., March, European Central Bank, Frankfurt
- Caprio, G. (et al.) [2005]: Banking Crises Database In: Honahan, P.-Leaven, L. [2005]: *Systemic Financial Crises*, Cambridge University Press, Cambridge, U.K.
- Carletti, E. – Hartmann, P. – Spagnolo, G. [2003]: Bank Mergers, Competition and Liquidity, *ECB Working Paper*, No.292., November, European Central Bank, Frankfurt
- Carlton, D. W. - Perloff, J. M. [2003]: *Modern piacelmélet*, Panem Könyvkiadó, Budapest
- Cecchetti [2008]: Crises and Responses: The Federal Reserve in the Early Stages of Financial Crises, *Journal of Economic Perspectives*, Vol.23., No.1., Winter, pp. 51-76.
- Chatterjee, S. – Lubatkin, M. – Schweiger, D. M. – Weber, Y. [1992]: Cultural differences and shareholder value in related mergers: linking equity and human capital, *Strategic Management Journal*, Vol. 7., pp. 119-139.

- Claessens, S. – Leaven, L. [2004]: What Drives Bank Competition? Some International Evidence, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 36., No.3., pp. 563-583.
- Coeurdacier, N. – De Santis, R. A. – Aviat, A. [2009]: Cross-Border Mergers and Acquisitions: Financial and Institutional Forces, *ECB Working Paper*, No.1018, European Central Bank, Frankfurt
- Coricelli, F. – Marc, M. [2010]: Are Product Market Structure Affected by Banking Concentration : Evidence from Transition Countries In: Matousek, R. (ed.) [2010]: *Money, Banking and Financial Markets in Central and Eastern Europe; 20 Years of Transition*, Palgrave Macmillan, UK
- Csajbók, A. – Csermely, Á. [2002]: Az euró hazai bevezetésétől várható hasznok, költségek és időzítése, *MNB Műhelytanulmány*, No.24., Magyar Nemzeti Bank, Budapest
- Datta, D. K. – Grant, J. H. – Rajagopalan, N. [1991]: Management incompatibility and post-acquisition autonomy: Effects on acquisition performance, *Advance in Strategic Management*, Vol.7., pp. 157-182.
- De Fiore, F.-Uhlig, H. [2005]: Bank Finance versus Bond Finance. What Explains the Differences Between US and Europe?, *ECB Working Paper Series*, No.547., European Central Bank, November, Frankfurt
- Demirgüç-Kunt, A. – Detragiache, E. [1997]: The Determinants of Banking Crisis: Evidence from Developing and Developed Countries, *IMF Working Paper*, No.97/106, International Monetary Fund, September, Washington D.C.
- Demirgüç-Kunt, A. – Detragiache, E. [2002]: Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability?, *Journal of Monetary Economics*, Vol.49, pp. 1373-1406.
- Demirgüç-Kunt, A. – Detragiache, E. [2005]: Cross-Country Studies of Systemic Bank Distress: A Survey, *IMF Working Paper*, No.05/96, International Monetary Fund, May, Washington D. C.
- De Nicoló, G. – Loukoianova, E. [2007]: Bank Ownership, Market Structure and Risk, *IMF Working Paper*, No.07/215, International Monetary Fund, September, Washington D.C.
- Diaz-Alejandro, C. [1985]: Good-Bye Financial Repression, Hello Financial Crash, *Journal of Development Economics*, Vol. 19, pp. 1-24.
- Dierick, F. [2004]: The Supervision of Mixed Financial Services Groups in Europe, *ECB Occasional Paper*, No.20., European Central Bank, August, Frankfurt
- Di Giovanni, J. [2005]: What drives capital flows? The case of cross-border M&A activity and financial deepening, *Journal of International Economics*, Vol. 65, pp. 127-149.
- Dunning, J. H. [1993]: *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley, Wokingham
- Dunning, J. H. – Lundan, S. M. [2008]: *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar, Northampton
- Dutttagupta, R. – Cashin, P. [2008]: The Anatomy of Banking Crises, *IMF Working Paper*, No. 08/93, International Monetary Fund, April, Washington D.C.
- ECB [1999]: The Effects of Technology on the EU Banking Systems, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2000]: Mergers and Acquisitions Involving the EU Banking Industry - Facts and Implications, European Central Bank, Frankfurt

- ECB [2002]: Structural Analysis of the EU Banking Sector, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2003]: Structural Analysis of the EU Banking Sector, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2004]: Report on EU Banking Structures, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2005a]: EU Banking Structures, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2005b]: Banking Structure in the New EU Member States, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2005c]: Monthly Bullatin, May, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2006a]: *Towards a Single Euro Payments Area, Objectives and Deadlines (4th Progress Report)*, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2006b]: Indicators of Financial Integration In the Euro Area, September, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2006c]: Statistics Pocket Book, December, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2007a]: *Single Euro Payments Area (SEPA) from Concepts to Reality, Fifth Progress Report*, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2007b]: Review of the Lamfalussy Framework – Eurosystem Contribution, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2007c]: EU Banking Structures, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2008a]: A Single Currency – An Integrated Market Infrastructure, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2008b]: EU Banking Structures, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2008c]: Financial Integration In Europe, European Central Bank, April, Frankfurt
- ECB [2008d]: Single Euro Payments Area Sixth Progress Report, European Central Bank, November, Frankfurt
- ECB [2008e]: Statistics Pocket Book, December, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2009]: Statistics Pocket Book, December, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2010a]: Structural indicators for the EU banking sector, January, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2010b]: Statistics Pocket Book, December, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2010c]: Structural indicators for the EU banking sector, September, European Central Bank, Frankfurt
- ECB [2011]: Statistics Pocket Book, October, European Central Bank, Frankfurt
- Eichengreen, B. – Rose, A. [1998]: Staying Afloat When the Wind Shifts: External Factors and Emerging-Market Banking Crises, NBER Working Paper, No.6370., *National Bureau of Economic Research*
- Eisenhardt, K. M. – Galunic, C. D. [2000]: Coevolving: At last a way to make synergies work, *Harvard Business Review*, Vol. , January-February, pp. 91-101.
- European Commission [1999]: Commission Communication on the Financial Services Action Plan, COM(1999) 232, 11 May 1999
- European Commission [2001]: Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets, 15 February 2001, Brussels
- Évés-kényszer, *Figyelő*, XL. évf., 2005. június 16-22. pp. 58-61.
- Fiordelisi, F. [2009]: *Mergers and Acquisitions In European Banking*, Palgrave Macmillan, UK

- Focarelli, D. – Panetta, F. [2003]: Are mergers beneficial for costumers? Evidence from the market for bank deposits, *The American Economic Review*, Vol. 93., pp. 1152-1172.
- Fratzscher, M. [2009]: What Explains Global Exchange Rate Movements During the Financial Crises?, *ECB Working Paper*, European Central Bank, Frankfurt
- Fries, S. – Taci, A. [2005]: Cost Efficiency of Banks In Transitions: Evidences from 289 Banks in 15 Post-Communist Countries, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29., pp. 55-81.
- Fülöp, Gy. [2001]: *A globális vállalati stratégiák*, Aula Kiadó, Budapest
- Gál, P. [1998]: A bankrendszer átrendeződése és az euró, *Közgazdasági Szemle*, XLV. évf., 12. szám, pp. 1112-1125.
- Gerdesmeier, D. – Mongelli, P. F. – Roffia, B. [2007]: The Eurosystem, The US Federal Reserve and the Bank of Japan, Similarities and Differences, *ECB Working Paper*, March, European Central Bank, Frankfurt
- Gorzalak, G. [2009]: Regional Development in Central and Eastern Europe In: Blokker, P.– Dallago, B. (eds.) [2009]: *Regional Diversity and Development in the New Member States*, Palgrave Macmillan, UK
- Grubel, H. [1977]: A Theory of Multinational Banking, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Vol. 123., pp. 349-363.
- Guimaraes, P. – Fuiguerdo, O. – Woodward, D. [2003]: A tractable approach to the firm location decision problem, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 85, No.1., pp. 201-204.
- Haan, Jacob De-Oosterloo, Sander-Schoenmaker, Dirk [2009]: *European Financial Markets and Institutions*, Cambridge University Press, UK
- Hannan, T. H. – Pilloff, S. J. [2005]: Will the Adaption of Basel II Encourage Increased Bank Merger Activity? Evidence From the United States, SUERF – The European Money and Finance Forum, Vienna
- Hannan, T.H. – Pilloff, S. J. [2009]: Acquisition Targets and Motives in the Banking Industry, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 41., No.6., September, pp. 1167-1187.
- Haspelagh, P. – Jemison, D. [1991]: *Managing Acquisitions*, New York, Free Press
- Head, K. – Ries, J. [2005]: Judging Japan's FDI: The verdict from a dartboard model, *Journal of the Japanese and International Economics*, Vol. 19, Issue 2., pp. 215-232.
- Head, K. – Ries, J. [2007]: FDI as an outcome of the market for corporate control: Theory and evidence, *Journal of International Economics*, Vol. 74, Issue 1., pp. 2-20.
- Houston, J.H. – James, C. – Ryngaert, M. [2001]: Where do merger gains come from? Bank mergers from the perspective of insiders and outsiders, *Journal of Financial Economics*, Vol. 60., pp. 285-331.
- Huntington, S. P. [2006]: *A civilizációk összecsapása és a világtrend átalakulása*, Európa Könyvkiadó, Budapest
- Husztai, E. [2001-2002]: *Banktan*, Tas-11 Kft. Kiadó, Budapest
- IMF [2008]: Global Stability Report 2008, International Monetary Fund, October, Washington D.C.
- IMF [2009]: World Economic Outlook, International Monetary Fund, Washington D.C.
- IMF [2011a]: World Economic Outlook, International Monetary Fund, Washington D.C.

- IMF [2011b]: Global Financial Stability Report, International Monetary Fund, Washington D.C.
- Italy's Race To the Top, *The Banker*, February 2008
- Jovanovic, B. – Rousseau, P.L. [2002]: The q-theory of mergers, *American Economic Review*, P&P, Vol. 92, pp. 198-204.
- Kaponyi, E. [2004]: *Az EU joga és intézményei*, Budapesti Corvinus Egyetem BIGIS, Aula, Budapest
- Kaponyi, E. [2003]: *Fejezetek a nemzetközi gazdasági kapcsolatok jogából*, Aula, Budapest
- Kitching, J. [1967]: Why Do Mergers Miscarry?, *Harvard Business Review*, Vol. 45, No. 6.
- Kopányi, M. [2000]: *Mikroökonómia*, Aula, Budapest
- Lámfalussy, S. [2002]: Gondolatok az európai értékpapíripiaci szabályozásról, *Közgazdasági Szemle*, XLIX. évf., pp.181-192.
- La Porta, R. – Lopez-de-Silanes, F. – Shleifer, A. [1998]: Law and Finance, *Journal of Political Economy*, Vol. 106., pp. 1113-1155.
- Leaven, L. – Valencia, F. [2008]: Systemic Banking Crises: A New Database, *IMF Working Paper*, No.08/224, International Monetary Fund, November, Washington D.C.
- Lipták, Z. [2001]: A magyar bankrendszer középtávú fejlődési kilátásai stratégiai megközelítésben, *Bankszemle*, XLV. évf., 6. szám, pp. 1-23.
- Llewellyn, David T. [1999]: The new Economics of Banking, Société Universitaire Européenne de Recherches Financières, Amsterdam
- Lőrincné Istvánffy, H. [2001]: *Pénzügyi integráció Európában*, KJK Kerszöv, Budapest
- Lőrincné Istvánffy, H. [2004]: *Nemzetközi pénzügyek*, Aula Kiadó, Budapest
- MacFadden, D. [1974]: Conditional logit analysis of qualitative choice behavior, In: Zarembka, Z. (ed.) [1974]: *Frontiers in Econometrics*, Academic Press, New York, pp. 105-142.
- Magyarország Nemzeti SEPA Terve [2008], 1.0 verzió
- Marján, A. [2003a]: A Monetáris Unió hatása a pénzügyi szolgáltatókra, *Pénzügyi Szemle*, XLVIII. évf., 4. szám, pp.356-369.
- Marján, A. [2003b]: Az EMU hatása az európai pénzpiacokra, *Pénzügyi Szemle*, XLVIII. évf., 5. szám, pp.479-485.
- Marján, A. [2003c]: A Gazdasági és Monetáris Unió hatása az európai tőkepiacokra, *Pénzügyi Szemle*, XLVIII. évf., 7. szám, pp.654-675.
- Marján, A. [2003d]: Az európai pénzügyi szektor metamorfózisa és az euró I. rész, *Pénzügyi Szemle*, XLVIII. évf., 8. szám, pp.759-774.
- Marján, A. [2003e]: Az európai pénzügyi szektor metamorfózisa és az euró II. rész, *Pénzügyi Szemle*, XLVIII. évf., 9. szám, pp.910-930.
- Marján, A. [2005]: *Európa pénzügyei – Bankok, tőzsdék, a közös pénz és a globális verseny*, Sanoma Budapest Kiadó, Budapest
- Matousek, R. (ed.) [2010]: *Money, Banking and Financial Markets in Central and Eastern Europe, 20 Years of Transition*, Palgrave Macmillan, UK
- Megafüzióban, *Bank és Tőzsde*, XIII. évf., 5. szám, 1., pp. 10-12.
- Mendoza, E. G. – Terrones, M. E. [2008]: An Anatomy of Credit Booms: Evidence From Macro Aggregates and Micro Data, *IMF Working Paper*, No.08/226, International Monetary Fund, September, Washington D.C.



- Mihajlev, D. [2010]: The Spread of the Financial Crises to Central and Eastern Europe: Evidence from the BIS Data In: Matousek, R. (ed.) [2010]: *Money, Banking and Financial Markets in Central and Eastern Europe; 20 Years of Transition*, Palgrave Macmillan, UK
- MNB [2008]: A SEPA Magyarországon, *MNB Tanulmány*, Magyar Nemzeti Bank, Budapest
- Molyneux, P. [2009]: Do Merger Improve Bank Productivity and Performance? In: Balling, M. (et al.) (eds.) [2009]: *Productivity in the Financial Service Sector*, SUERF study 2009/4., Larcier
- Mongelli, F. P.-Vega, J. L. [2006]: What effects is EMU having on the euro area and its member countries? An overview, *ECB Working Paper Series*, No.599., March, European Central Bank, Frankfurt
- Mutot, P. – Jung, A. – Mongelli, F.P.[2008]: The Workings of the Eurosystem, Monetary Policy Preparations and Decision Making – Selected Issues, *ECB Occasional Paper Series*, No. 79, European Central Bank, Frankfurt
- Myrdal, G. [1965]: *Economic Theory and Underdeveloped Regions*, University Paperbacks, Methuen, London
- NBP [2007]: *Summary Evaluation of the Financial Situation*, National Bank of Poland, Warsaw
- Nely, A.– Adams, C. – Kennerley, M. [2004]: *Teljesítményprizma, Az üzleti siker mérése és menedzselése*, Alinea Kiadó, Budapest
- Nyers, Rezső, ifj. [2005]: A magyar bankrendszer az Európai Unióban, *Fejlesztés és Finanszírozás*, III. évf., 2. szám, pp. 76-82.
- Palánkai, T. [1999]: *Az európai integráció gazdaságtana*, Aula Kiadó, Budapest
- Panzar, J.-Rosse, J. [1987]: Testing for 'monopoly' equilibrium, *Journal of Industrial Economics*, Vol. 35, pp. 443-456.
- Pelozo, J. [2006]: Using Corporate Social Responsibility as Insurance for Financial Performance, *California Management Review*, Vol.48., No.2., Winter 2006, pp. 52-72.
- Porter, M. E. [1987]: From Competitive Advantage To Corporate Strategy, *Harvard Business Review*, Vol.65., No.5.
- Porter, M. E. [1990]: *The Competitive Advantage of Nations*, Macmillan, London
- Porter, M. E. [1993, 2006]: *Versenysztratégia*, Akadémiai Kiadó, Budapest
- Porter, M. E. – Kramer, M. R. [2006]: Strategy & Society, The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility, *Harvard Business Review*, Vol. 84., No. 12., pp. 78-92.
- PricewaterhouseCoopers [2003]: Central&Eastern European Mergers & Acquisitions Survey, PricewaterhouseCoopers, December
- PricewaterhouseCoopers [2005]: Central&Eastern European Mergers & Acquisitions Survey A Further Step Upwards, PricewaterhouseCoopers, December
- Ramaswamy, K. [1997]: The Performance Impact of Strategic Similiarity In Horizontal Mergers: Evidence From the U.S. Banking Industry, *Academy of Management Journal*, Vol. , No. 3., pp. 697-715.
- Ramondo, N. [2007]: Size, geography, and multinational production, mimeo, University of Chicago
- Rappaport, A. [2004]: *A tulajdonosi érték, Útmutató vállalatvezetőknek és befektetőknek*, Alinea Kiadó, Budapest

- Reinhart, C. M. – Rogoff, K. S. [2008]: Is the 2007 US Sub-Prime Crisis So Different? An International Historical Comparison, *The American Economic Review: Papers and Proceedings*, Vol.98, No.2, pp. 339-344.
- Rose, A. K. – Spiegel, M. M. [2009a]: Cross-Country Causes and Consequences of the 2008 Crisis: Early Warning, NBER Working Paper No. 15357, *National Bureau of Economic Research*, September 2009
- Rose, A. K. – Spiegel, M. M. [2009b]: Cross-Country Causes and Consequences of the 2008 Crisis: International Linkages and American Exposure, NBER Working Paper No. 15358, *National Bureau of Economic Research*, September
- Rugman, Alan M. (ed.) [2009]: *The Oxford Handbook of International Business*, Oxford University Press
- Schaek, K. – Cihák, M. – Wolfe, S. [2009]: Are Competitive Banking Systems More Stable?, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 41., No. 4, June, pp. 711-733.
- Schmiedel, H. [2007]: The Economic Impact of the Single Euro Payments System, *ECB Occasional Paper*, No.71, European Central Bank, Frankfurt
- Simai, M. [2007]: *A világgazdaság a XXI. század forgatagában, Új trendek és stratégiák*, Akadémiai Kiadó, Budapest
- Simai, M. – Gál, P. (szerk.) [2000]: *Új trendek és stratégiák a világgazdaságban, Vállalatok, Államok, nemzetközi szervezetek*, Akadémiai Kiadó, Budapest
- Smith, R. C. - Walter, I. [2003]: *Global Banking*, Oxford University Press
- Stiglitz, J. E. [2006]: *Making Globalization Work*, W.W. Norton & Company, New York
- Szász, A. [1947]: *Banküzemtan*, TÉBE, Budapest
- Szentes, T. [2002]: *World Economics; Comparative Theories and Methods of International Economics*, Akadémiai Kiadó, Budapest
- Szentes, T. [1999]: *Világgazdaságtan 1. kötet. Elméleti és módszertani alapok*, Aula, Budapest
- Tari, E.[1998]: *Stratégiai szövetségek az üzleti világban*, Közgazdaság és Jogi Könyvkiadó, Budapest
- Teece, D. J. – Pisano, G. – Shuen, A. [1997]: Dynamic capabilities and strategic management, *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No. 7, pp. 509-533.
- The Banker Guide To SEPA [2006], *The Banker*, October
- Thompson, A.A., Jr. – Strickland, A. J. [1992]: *Strategic management: concepts and cases*, Irwin, Homewood, 6th edition
- Tóth, K. [2004]: Szinergia és valóság; A felvásárlások vezetésének hatása a szinergiák realizálására, Ph.D. értekezés, Budapesti Közgazdaságtudományi és Államigazgatási Egyetem, Budapest
- UNCTAD [2004]: World Investment Report 2004 - The Shift Towards Services, New York and Geneva
- UNCTAD [2005]: World Investment Report 2005 – TNCs and the Internationalisation of R&D, New York and Geneva
- UNCTAD [2009]: World Investment Report 2009, New York and Geneva
- UNCTAD [2011]: World Investment Report 2011 – Non-Equity Modes of International Production and Development, New York and Geneva
- Várhegyi, É. [2002]: *Bankvilág Magyarországon*, Helikon Kiadó, Budapest

- Várhegyi, É. [2003]: Bankverseny Magyarországon, *Közgazdasági Szemle*, L. évf., 12. szám, pp. 1027-1048.
- Vígh-Mikle, Sz. [2002]: Változások a pénzügyi közvetítés struktúrájában, In: Tanulmányok a bankszektor középtávú fejlődési irányairól, *MNB Műhelytanulmány*, No.26., Október, Magyar Nemzeti Bank, Budapest
- Walter, I. [2004]: *Mergers and Acquisitions in Banking and Finance, What Works, What Fails, and Why*, Oxford University Press
- Wood, D. J. [2008]: Corporate Responsibility and Stakeholder Theory: Challenging the Neoclassical Paradigm In: Agle, B. R. (et al.) [2008]: Dialogue: Towards Superior Stakeholder Theory, *Business Ethics Quarterly*, Vol. 18., Issue 2., pp. 153-190.
- Zajc, P. [2006]: A Comparative Study of Bank Efficiency in Central and Eastern Europe: The Role of Foreign Ownership, *International Finance Review*, Vol. 6., pp. 117-156.
- Zollo, M. [2000]: Can Firms Learn to Acquire? Do Markets Notice? *Working Paper*, The Wharton School, University of Pennsylvania

#### **Egyéb felhasznált irodalom:**

- A HVB Bank az újonnan alakult európai UniCredit Bankcsoport tagja – HVB Bank sajtóközlemény, [www.hvb.hu](http://www.hvb.hu), letöltés: 2005.11.29.
- Unicredit: Gli ultimi passi di una lunga storia, [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2005.11.29.
- Unicredit: L'espansione internazionale, [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2005.11.29.
- Unicredit: Presentazione Relazione Trimestrale Consolidata al Settembre 2005., [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2006.01.11.
- UniNews: Piú grandi e piú forti, [www.unicredit.it](http://www.unicredit.it), letöltés: 2005.11.29.

**A doktorjelölt 2012. február 1-jéig a disszertáció témájában megjelent publikációi:**

Tóth, Éva Alíz [2004]: Magyarország Gazdasági és Monetáris Unióhoz való csatlakozásának időzítése, hasznai és költségei, *TDK dolgozat*, Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest

Tóth, Éva Alíz [2006]: A bankrendszer koncentrációs folyamatának következményei az Európai Unióban, Budapesti Corvinus Egyetem, szakdolgozat

Tóth, Éva Alíz [2008]: Az EU hatása a közép-kelet-európai bankszektorra In: Palánkai Tibor (szerk.) [2008]: *3 éve az 50 éves EU-ban*, konferenciakötet, Budapesti Corvinus Egyetem, Nemzetközi Kapcsolatok Doktori Iskola, pp. 112-120. (Kivonata a Corvinus Egyetemen a 2007. nov.- dec. folyamán „3 éve az 50 éves EU-ban” c. tudományos konferencián tartott, az EU hatása közép-kelet-európai bankszektorra c. konferencia-előadásomnak.)

Tóth, Éva Alíz [2009a]: SEPA- fontos lépés a pénzügyi integráció felé, *Európai Tükör*, XIV. évf., 6. szám, pp. 66-77.

Tóth, Éva Alíz [2009b]: NAFTA és EU: FDI-áramlás és integráció a bankszektorban, *Európai Tükör*, XIV. évf., 12. szám, pp. 69-78.

Tóth, Éva Alíz [2009c]: SEPA - fontos lépés a pénzügyi integráció felé In: Palánkai, Tibor (szerk.) [2009]: *Tanulmányok az európai integráció témaköréből*, Savaria University Press, Szombathely, pp. 35-51.

Tóth, Éva Alíz [2010]: Corporate Social Responsibility (CSR) mint a transznacionális vállalat érték növelő tényezője, *Társadalomkutatás*, XXVIII.évf., 2. szám, pp. 211-223.

**További kéziratok, megjelenés alatt álló könyv, illetve tanulmány:**

Tóth, Éva Alíz [2012]: *A pénzügyi szolgáltatók és szolgáltatások nemzetköziesedése; Fúziók és felvásárlások, a pénzügyi szolgáltatók és szolgáltatások (r)evolúciója*, Aula Kiadó, Budapest (megjelenés alatt)

Tóth, Éva Alíz: A bankválságok anatómiája és időbeli behatárolása (unpublished manuscript)

Tóth, Éva Alíz: Válaszlépések a bankválságok hatásainak mérséklésére (unpublished manuscript)













