



## NYILATKOZAT

Alulírott Sipos Márk büntetőjogi felelősségem tudatában nyilatkozom, hogy a szakdolgozatomban foglalt tények és adatok a valóságnak megfelelnek, és az abban leírtak a saját, önálló munkám eredményei.

A szakdolgozatban felhasznált adatokat a szerzői jogvédelem figyelembevételével alkalmaztam.

Ezen szakdolgozat semmilyen része nem került felhasználásra korábban oktatási intézmény más képzésén diplomaszerezés során.

Tudomásul veszem, hogy a szakdolgozatomat az intézmény plágiumellenőrzésnek veti alá.

Budapest, 2022 év május hónap 3. nap

Sipos Márk

hallgató aláírása

Nyilatkozat a szakdolgozat státuszáról (nyilvános, bizalmas)

Alulírott Szűcs Mária (Neptun kód SCUNOU) a  
2008-2009-es gazdasági válság hatásai a magyar  
bankrendszerrel és a vállalkozásokkal kapcsolatban

című szakdolgozatommal/zárodolgozatommal (továbbiakban mű) kapcsolatban az alábbiakról nyilatkozom:

- Kijelentem, hogy a mű BGE Dolgozattár repozitóriumba való feltöltésével más jogát nem sértem. Tudomásul veszem, hogy az Egyetem a szerzői jogok meglétét nem ellenőrzi.
- Nyilatkozom, hogy a mű (a megfelelő rész aláhúzendő)
  - a bizalmas
  - a nyilvánosság számára hozzáférhető.
- Tudomásul veszem, hogy
  - szerzői jogsértés esetén az Egyetem az érintett dokumentum elérhetőségét a szerzői jogsértés tisztázása idejére átmenetileg korlátozza,
  - szerzői jogsértés esetén az érintett művet a Repozitórium adminisztrátora a Repozitóriumból haladéktalanul eltávolítja,
  - amennyiben a dolgozatomat a nyilvánosság számára hozzáférhetővé teszem, az egyetem a dolgozatomat az interneten a nyilvánosság számára hozzáférhetővé teszi. Hozzájárulásom – szerzői jogaim maradéktalan tiszteletben tartása mellett – nem kizárólagos és időtartamra nem korlátozott felhasználási engedély.

Kelt: 25.06. 2022

Szűcs Mária

hallgató

# SZAKDOLGOZAT

Sipos Márk  
2022

---

BUDAPESTI GAZDASÁGI EGYETEM  
KÜLKERESKEDELMI KAR  
NEMZETKÖZI GAZDÁLKODÁS SZAK  
NAPPALI TAGOZAT  
GAZDASÁGDIPLOMÁCIA

A 2008-2009-ES GAZDASÁGI VÁLSÁG HATÁSAI A SPANYOL  
BANKSZEKTORRA ÉS A VÁLSÁGKEZELÉS MÓDJAI

Dr. habil. Domonkos Endre Ferenc

Sipos Márk

## Tartalomjegyzék

Bevezetés .....	6
1. A válság definíciója, nemzeti és nemzetközi vonatkozásai .....	9
1.1. Válságok az elmúlt évtizedekben .....	12
2. A 2008-2009-es pénzügyi válság következményei .....	20
2.1 Spanyolország gazdaságának jellemzése, valamint a válság kezelése .....	21
2.2 A válság hatása a spanyol bankszektorra .....	27
2.2.1 A spanyol bankrendszer a válság előtti években .....	28
2.2.2 A válság hatása és kezelése a spanyol bankrendszerben.....	28
2.2.3 Az értékpapírosítási tevékenység és annak hatásai.....	31
3. A válság hatására bevezetett banki szabályozások.....	37
Összefoglalás .....	41
Irodalomjegyzék.....	44

## Táblázatok jegyzéke

1. táblázat A világ népességének és GDP-jének megoszlása egyes régiók között, 1990, 2007 (%).....	15
2. táblázat A GDP átlagos, illetve éves növekedési üteme évtizedenként a legfontosabb országcsoportokban és országokban 1961 és 2011 között (százalék) .....	16
3. táblázat Korrelációelemzés az értékpapírosítás, lakásárak és hitelezés alakulása között.....	36

## Ábrajegyzék

1. ábra A makrogazdasági körforgás .....	10
2. ábra Az államháztartási adósság és költségvetési deficit a GDP százalékában .....	25
3. ábra Spanyolország foglalkoztatási és munkanélküliségi rátája 2002-2021 között .....	26
4. ábra Reál lakásárdindex alakulása 2000-2021 között Spanyolországban, 2015-ös bázisához viszonyított (2015=100%) éves változások százalékban kifejezve.....	33
5. ábra Banki nemteljesítő hitelek bruttó hitelek aránya Spanyolországban, százalékos, éves, nem szezonálisan kiigazítva.....	34
6. ábra Belföldi hitel a magánszektorban (a GDP %-ában) – Spanyolország .....	35
7. ábra Értékpapírosítási kötvények teljes bruttó kibocsátása (millió euró) .....	35
8. ábra Korrelációelemzés.....	36
9. ábra Néhány pénzügyi indikátor, 2007-2013 között. (%).....	30

## Bevezetés

Dolgozatomban a 2008-2009-es gazdasági világválság spanyol bankszektorra történő hatását, és annak kezelésének módját elemzem.

A mai globalizálódott világban nyitott gazdaságok működnek. A tőkebeáramlás főképp a fejlődő országokban játszik jelentős szerepet. A tőkebeáramlás a makrogazdasági változók széles skáláját érinti: az árfolyamokat, a kamatlábakat, a devizatartalékokat, befolyásolja az adott nemzet monetáris feltételeit, valamint a megtakarításokat és a befektetéseket is. Viszont a tőkebeáramlás nem kockázatmentes. A nagy és ingadozó tőkebeáramlás fő kockázata, hogy válságot eredményezhet, és destabilizálhatja a makrogazdaságot.

A 2008-2009-es globális pénzügyi válság az Egyesült Államokból indult el, melynek első szakasza 2007-ben az ingatlanárak csökkenésével kezdődött el a másodrendű jelzálogpiacon (rossz adósokkal). A válság áterjedt a pénzügyi piac más területeire is (pl. elsőrendű jelzálogpiacra, a gépjárműhitelek stb.). A válság földrajzilag is terjedt, egyre több országot érintett. A következő hulláma a Lehman Brothers amerikai befektetési bank csődjével vette kezdetét, majd egyre több pénzügyi intézmény jelentett csődöt. A válságnak jelentős negatív következményei voltak, az egyik legkellemetlenebb a pénzügyi intézményekbe és a kormányba vetett bizalom elvesztése. A pénzügyi szférában hitelszűkét okozott, ami egyhamar masszív hatást gyakorolt a reálgazdaságra is. A hitel drágább lett és a feltételeken is szigorítottak, így annak felvétele nehezebbé vált.

A gazdasági válság hosszú távú okokra vezethető vissza, amelyek a globalizáció gazdasági dinamikájában gyökereznek. A globalizáció elősegítette az információs technika robbanásszerű fejlődését, a pénz- és tőkepiacok gyors liberalizációját, a pénzügyi innovációk elterjedését, utat adott a határon túlnyúló szolgáltatásoknak, a kockázatosnak tekinthető tőkeműveleteknek. A tőke olcsón, gyorsan, akadálytalanul képes áramolni. A globalizáció képes növelni a világgazdaság növekedési ütemét; összhangban van a fejlődéssel, az alulfejlettséggel is; és növeli az egyenlőtlenségeket a vezető országokban; és utat enged az olcsó erőforrást kereső közvetlen külföldi befektetéseknek (FDI). A nyereség mindenkor csúcsra emelkedett, és a globális megtakarítások meghaladták a globális befektetéseket. A lakások értéke felértékelődött. Végül a pénzügyi piac összeomlásához a túlzott kockázatviselés és a kevésbé szabályozott pénzügyi piac vezetett. A 2008-as válság értelmezhető mind a piacok, mind a szabályozó kormányok kudarcaként. Az előbbi úgy értendő, hogy a piacokat magukra hagyták, miközben az egyensúlyi állapottól egyre távolabb kerültek. A kormányok kudarcát az a tény támasztja alá,

hogy a szabályozás nem akadályozta meg a piaci kilengések szélsőségeit, sőt olykor erősítette is azokat.

A válság igen komoly kihívást jelentett többek között a monetáris politikai döntéshozók és a szabályozó hatóságok számára. Ez az időszak meghatározó változásokat indukált a világgazdaság fejlődésében: a pénz- és tőkepiacokra épülő nemzetközi integráció mély válságba került. A gazdasági válság hatása sokkoló volt az Európai Unió egyes tagállamaiban, köztük Spanyolországban is.

A válság rávilágított arra, hogy a szektorban lezajló szakmapolitikai kudarcok közvetlenül érintik az állampolgárokat: bankszámla tulajdonosként, kisbefektetőként, biztosítóként, nyugdíjasként stb. Közvetett módon adófizetőként is érintik őket, amikor a hatóságoknak be kell avatkozniuk a pénzintézetek megmentése vagy támogatása érdekében.

Dolgozatomat a válságok kialakulásának okainak leírásával kezdem, bemutatva néhány, az elmúlt évtizedekben megtörtént válságot a világból. Úgy vélem, ez az áttekintést szükséges, hogy megértsük a globális válságok működését, s érdemesnek találom a 2008-2009-es válsággal összehasonlítani néhány korábbi válságot. Ezt követően rátérek a 2008-2009-es válság témájára, elsőként annak kialakulását mutatom be röviden. A válság globális gazdaságra történő hatásának rövid leírásával folytatom a dolgot, majd rátérek Spanyolország gazdasági helyzetére, melyet elemzek a válságot megelőző pár évre visszamenőleg, majd a válság időszakában. Ezt követően részletesen kitérek a spanyol bankszektor jellemzőire: az intézmények helyzetére, s néhány, válsághoz kapcsolódó tényező vizsgálata mentén a pénzügyi piaci trendet mutatom be. Lényeges szempontot jelent az EU által bevezetett, pénzügyi intézményeket érintő új szabályozások bemutatása. A dolgozat legvégén összefoglalom legfőbb megállapításaimat.

Szakedolgozatomban megíráshoz szekunder kutatást végzek. Felhasználok számos szakirodalmat, azon belül is folyóirat cikkeket és könyveket. Az anyag összeállításához statisztikai adatokat is gyűjtök, leíró statisztikai elemzést végzek. Microsoft Excel program segítségével korrelációelemzést is lefolytatok. A dolgozat egésze alatt a szakirodalom által leírt elméletet, megállapításokat igyekszem alátámasztani a számadatokkal, szemléltetni grafikonokkal és táblázatokkal.

Ugyanakkor nem kívánok foglalkozni behatóan a válság kialakulásának körülményeivel. A spanyol gazdaság helyzetét szintén nem kívánom mélyen elemezni, hanem a válság által legsúlyosabban érintett pénzügyi piacok vizsgálatára térek ki a dolgozatomban.



## 1. A válság definíciója, nemzeti és nemzetközi vonatkozásai

Ebben a fejezetben szeretnék rávilágítani azon alapvető gazdasági törvényszerűségekre, melyek megmagyarázzák, miért terjed át egy válság egy piacra. Céлом megvizsgálni, hogy milyen összefüggések vannak az egyes piacok, és egy-egy nemzet gazdasága között. Ezenfelül egy válság lehetséges következményeire térek ki.

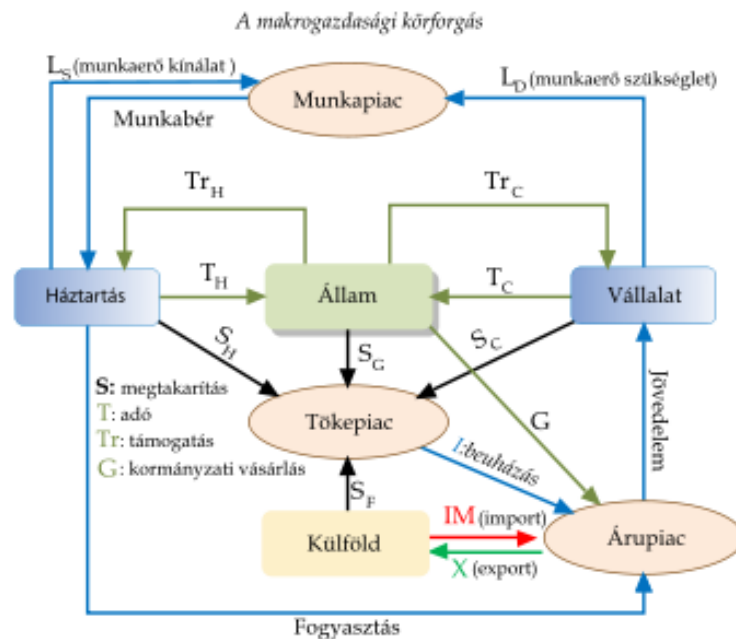
A pénzügyi válságok megléte már régi probléma. Már az ókori Görögország és Róma adósság- és inflációs válságaitól a modern idők országait sújtó bank-, adósság- és valutaválságokig előfordultak.

A krízis vagy válság szót meghatározhatjuk több aspektusból, például egyéni, szervezeti és nemzeti vagy társadalmi szinten. A krízis mélységét befolyásolhatják annak idején meghozott döntések, a válságkezelés módja. Sajnálatosan a kormányok hozhatnak olyan döntéseket, melyek inkább csak súlyosbítják a helyzetet. (Krugman et. al, 1997)

A gazdasági válság kialakulása egy nagyon összetett folyamat eredménye, hisz a gazdaság egy rendszerként viselkedik. A gazdaság egyes piaci egymásra hatással vannak, s így az egyik piacon történt kedvező vagy kedvezőtlen esemény tovább terjed a többi piacra is. (lásd 1. ábra) Végezetül egy körforgásban jelentkeznek a következmények. (Krugman et. al, 1997)

Egy nemzet gazdaságának fejlődési mutatója a bruttó hazai termék (gross domestic production=GDP). A gazdaság teljesítményének csökkenése az egyik legegységértelműbb jel - tehát amikor a GDP negatív irányú növekedése tapasztalható. Amennyiben a recesszió hosszabb távon jelen van, akkor olyan gazdasági hangulat, viselkedés lesz úrrá, amit depresszióknak nevezünk. A gazdaság szereplőinek tevékenységében ez konkrétan úgy mutatkozik meg, hogy a fogyasztók kevesebbet költenek, vásárolnak, tehát a termékek és szolgáltatások iránti kereslet csökken. A csökkenő kereslet hatására kevesebbet termelnek a cégek, termelők, hisz az igény jelentősen apadt. Viszont így kevesebb munkaerőre is van szükség, tehát elbocsátásokra kerül sor. Előfordulhat egy rosszabb scenárió, amikor a vállalatok, vállalkozások teljesen leállnak, csődbe mennek. Tehát a gazdaság számos piacán (tőkepiac, pénzpiac, fogyasztási javak piaca, munkaerőpiac) és egyúttal valamennyi szektorában, iparágaiban jelentkezik a hatás. Ez már egy válsághelyzet. (Krugman et. al, 1997)

Manapság aligha beszélhetünk zárt gazdaságról. Az egyes országok egymás között kereskednek, tehát nemzetközi piac(ok) jött(ek) létre. A globalizáció megnövelte a nemzetközi pénzügyi válságok kialakulásának veszélyét. Nemzetgazdasági szinten öt alapvető szektort különböztetünk meg: a háztartási, a vállalati, az állami szektort, a bankrendszert, valamint a külföldiek szektorát, melyek lemodellezése a makromodell. (lásd 1. ábrát)



Forrás: Kovács (2014)

### 1. ábra A makrogazdasági körforgás

A nemzetközi tőkepiacon a különböző országok lakosai eszközökkel kereskednek, mely piac nem tekinthető egyetlen egységes szintérnek. Ehelyett szorosan összefüggő piacok csoportja, ahol az eszközök cseréje valamilyen nemzetközi dimenzió mentén zajlik. Például a nemzetközi valuta ügyletek a devizapiacra zajlanak, ami a nemzetközi tőkepiac egy fontos része. Ugyanakkor mind a nemzetközi tőkepiacon, mind pedig a devizapiacra ugyanazon szereplők vesznek részt: kereskedelmi bankok, nagyvállalatok, nem banki pénzügyi intézmények, kormányzati szervek. Az előbb említett piaci tevékenységek a világ pénzügyi központjainak hálózatában zajlik, amelyek összekapcsolódnak. A nemzetközi tőkepiacon forgalmazott eszközök között azonban a devizában denominált bankbetéteken kívül különböző országok részvényei és kötvényei is szerepelnek. (Krugman et. al, 1997)

A kapitalista gazdaság működésének természetes jelenségéhez tartozik a válság. A válságot vizsgálták a különféle közgazdasági elméletek közgazdászai (Marx, Schumpeter, Samuelson stb.) Érdekes vizsgálati szempont, hogy *honnan indult* egy-egy válság a múltban; s az hova terjedt tovább. Példának okáért a 1929-33-as válság a pénzügyi területről indult, más esetekben túltermelési válság jelentkezett, s előfordult, hogy átterjedtek a pénzügyi szférába. Időbeli és területi lefutása alapján is értékelhetőek a válságok, hogy vajon tartós volt-e, s regionális, országon belüli (lokális) vagy több ország gazdaságát érintő. A 2007-2009-es válság is a pénzügyi szektorban indult és globálisan terjedt el. (Andor, 2009)

A válság kapcsán beszélnünk kell annak *következményeiről* is. Fontos tisztában lenni, hogy az egyes szinteken milyen következményekre lehet számítani, mert ennek megfelelően alakulnak az egyéni, az üzleti és a kormányzati döntéseknek. Főbb vizsgálandó területei a következők:

- gazdasági következmények,
- politikai következmények
- szociális következmények,
- egyéb következmények.

### **Gazdasági következmények**

A kutatók egy alkalommal a világban történt nagy pénzügyi válságot vontak be egy vizsgálatba, az alapján meghatározták, hogy a súlyos pénzügyi válságok hosszú távú hatásokkal bírnak, s az alábbi megállapítások igazak rájuk általában:

- (1) Az eszközpiacok csődje brutális és elhúzódó; 35 százalékkal csökkennek a lakásárak, 55 százalékkal mérséklődnek a részvényárak.
- (2) A kibocsátás és a foglalkoztatás meredeken csökken; a munkanélküliség átlagosan 7 százalékkal csökken, és kb. négy évig stagnál ugyanazon arányon. A kibocsátás átlagosan 9 százalékkal visszaesik, s ez a hanyatló időszak két évig marad fenn.
- (3) Az államadósság reálértéke jelentősen megnő. (Ez a jelenség elsődlegesen nem a bankmentés vagy feltőkésítés miatt áll történik, hanem az adóbevételek összeomlása, valamint az anticiklikus élénkítő módszerek miatt.)

Külön megnevezném a beruházások csökkenését. Megfigyelhető továbbá, hogy a gazdasági ágazatokat nem azonosan érinti a válság. Vannak érzékeny ágazatok, mint például az autóipar. Ilyenkor az új autó vásárlások jelentősen visszaesnek.

Ilyen ágazat a légi közlekedés is. Mind üzleti célból, mind magán célból kevesebbet utaznak az egyének.

### **Szociális következmények**

A háztartások elsődleges jövedelemforrása a munkabér. Mint a válság egyik említett gazdasági következménye, a munkanélküliség, számos szociális problémát tud előidézni. De a háztartások szintjén említeni lehet a tőzsdei árfolyamok csökkenését, mely az értékpapírral rendelkező egyének és családok esetében veszteséget jelent. Nem mindegy, hogy ezek a következmények egy alacsonyabb vagy magasabb jövedelmi rétegben élőt érint. Lehetséges ugyanis a létbiztonság megingása is.

Átrendeződik a jövedelemszerkezet, a jövedelmi egyenlőtlenség; változást okozhat a társadalmi kohézióban, normákban. Változik a társadalom általános hangulata, gondolni kell az egészségügyi következményekre (mentális és fizikai), mint például a depresszióra, öngyilkosságra. Lemondanak a magánegészségügyi ellátásról, s az állami egészségügyi ellátórendszerhez kényszerülnek, ami némely országban túlterhelt, alulfinanszírozott. Alkoholhoz, drogokhoz folyamodnak. Vannak különböző mutatók, melyek a társadalmak boldogságát, jólétét hivatott felmérni, mint például a HDI (emberi fejlődési index). A jövedelmi egyenlőtlenség legjellemzőbben használt mutatói a Gini-együttható és az S80/S20 mutató.

A migráció megnő vagy átalakul annak iránya. A fejlődő országokból elvándorló lakosság amennyiben országhatáron kívülre, külföldre emigrál, akkor az ottani gazdaságot támogatja, ami a származási országot hátrányosan érinti.

### **Politikai következmények**

Az aktuális kormány népszerűsége csökkenhet, vagy épp erősödhet. Kormányváltásra kerülhet sor. Az általános elégedetlenség politikai destabilizációt okozhat.

### **Egyéb következmények**

Elméleti síkon nézve, konkrétan a közgazdaságtan elméleteire gondolva elmondható, hogy a tudományos vélekedés változhat az egyes elméletekkel kapcsolatban (pl. marxizmus, keynesizmus), ahogyan a valóság azt megkérdőjelezi. (Andor, 2009)

#### **1.1. Válságok az elmúlt évtizedekben**

A világgazdaság folyamatos változásban van, ami megmutatkozik a gazdasági kapcsolatok alakulásában is. A világgazdaság szereplőinek tekintjük az országokat, s meghatározó erőnek a

nemzetközi szervezeteket. Továbbá a világgazdaságot különböző regionális tömörülések, regionális integrációk alakítják.

Stiglitz (2002) a keynesi koncepciót szorgalmazza, szerinte előbbre való a gazdaság stabil teljesítményének fenntartása, a foglalkoztatás, az életszínvonal és a politikai demokrácia, mint a szabadpiac vagy a jó pénz. Habár egymás feltételeiről beszélünk, de ha priorizálni kell az előbbieket elsőbbséget élveznek az utóbbiak rovására. Stiglitz a világ gazdaságát főként a XX. század utolsó évtizedekben Keynes előtti ortodoxiához hasonlította. Úgy véli, a szabadpiacok nyomása inkább erőteljes gazdasági, szociális és politikai károkat okozott. Főképp a Valutaalapot okolja, mely szerinte leginkább felelős a neoliberais globalizációért. Stiglitz nem a globalizáció ellen van, de elégedetlen a nemzetközi gazdasági folyamatokban lezajló iránnyal. Kiemeli a washingtoni konszenzust. Szerinte az IMF gyakorlatilag rontotta a helyzetet: tekintve a kelet-ázsiai válságot, Oroszország átalakulását és pénzügyi összeomlását, de gondol itt Argentínára és más hasonló esetekre is. Nem ért egyet az ilyen jellegű monetarista folyamatokkal.

Stiglitz (2002) egyrészt állítja, hogy:

- a washingtoni konszenzus által eszközölt reformok a világgazdaságot válságokra sérülékenyebbé és kevésbé fejlődőképessé tették, és
- amikor a pénzügyi válságok időszakában, az IMF rossz kezelési eljárást erőltetett az érintett országokra, ami helyzetüket inkább rontotta.

1980–90-es évek fordulóján zajló események hatására Közép- és Kelet-Európa országaiban jelentős események történtek, melynek hatására megszűnt a kommunista - szocialista hatalom egypártrendszerű diktatúrája.

Stiglitz (2002) kritizálja az oroszországi (és tágabb értelemben a kelet-európai) privatizáció módját, szerinte annak gyors ütemű erőltetése nem volt jó módszer. Nem segítette elő a hatékonyságot, hanem a korrupciónak adott teret.

A világgazdaság növekedési ütemének lassulásának lehattünk szemtanúi a hatvanas évektől kezdve. Ugyanakkor a perifériás és félperifériás országoké gyorsulni kezdett a kétezres években.

A 21. századi világgazdasági folyamatokat az alábbiak szerint jellemezhetjük.

- Egyre meghatározóbbak a nemzetközi szervezetek szerepe. A pénzügyi területen jelentős befolyásoló erővel bír például az IMF, de a kereskedelmi szabályozás miatt jelentős a Kereskedelmi Világszervezet szerepe is.
- Globalizáció mellett erősek a regionalizációs folyamatok is. Kölcsönösen hatnak egymásra.
- Az Egyesült Államok uralkodó szerepe megmutatkozik mind gazdasági, mind politikai, katonai tekintetben. A világgazdaság három erőcentrumának (USA mellett az EU és Japán) egyik tagja.
- Hatalmi átrendeződés figyelhető meg: a hármas világgazdasági erőcentrumok tekintetében Japán szerepe egyre inkább visszaesik, és Kína jelentősége egyre erősödik. Az ún. BRICS országok (Brazíliát, Oroszországot, Indiát, Kínát és a Dél-afrikai Köztársaságot alkotja) erősödése észrevehető.
- A transz- és multinacionális vállalatok szerepe jelentős a világgazdaságban. Ennek ténye, hogy vannak olyan multinacionális vállalatok, melyek éves forgalma egy-egy fejlődő ország éves GDP-jét meghaladja.
- Még mindig jelen van az észak-dél ellentét. Például míg Kína sikereket ért el, addig Afrika teljesen leszakadt.

### 1. táblázat

A világ népességének és GDP-jének megoszlása egyes régiók között, 1990, 2007 (%)

Év	1990		2007	
	Népesség	GDP	Népesség	GDP
Világ	100,00	100,00	100,00	100,00
Fejlett országok	17,19	78,74	15,14	70,82
USA	4,90	26,16	4,64	25,46
Japán	2,33	13,64	1,92	8,10
EU	8,75	32,76	7,42	30,90
Fejlődő országok	76,85	17,34	80,33	25,90
Kína	21,32	1,83	19,57	6,06
India	16,25	1,48	17,52	2,09
Afrika	12,03	2,32	14,45	2,31
Ázsia	56,39	9,89	57,23	17,03
Amerika	8,31	5,07	8,50	6,51

Forrás: Farkas, 2013

Elmondhatjuk, hogy a fejlett országokban a világ népességének csupán 15%-a él, viszont ezen államok adják a világ GDP-jének 70%-át (2007-ben). A fejlődő országokban él a világ népességének legnagyobb aránya, viszont a világ GDP-jének egynegyedéhez járulnak hozzá. Ezek az adatok arról tanúskodnak, hogy a fejlett világ termelékenyebb (egységnyi népességre realizált kibocsátás nagyobb). (1. táblázat)

**2. táblázat**  
**A GDP átlagos, illetve éves növekedési üteme évtizedenként a legfontosabb**  
**országcsoportokban és országokban 1961 és 2011 között (százalék)**

Országcsoport/ország	1961–1970	1971–1980	1981–1989*	1991–2000	2001–2011	2005–2011
Világ	5,3	3,8	3,3	2,9	2,7	1,9
Fejlett országok	5,1	3,3	3,2	2,6	1,4	0,5
Egyesült Államok	4,4	3,3	3,7	3,6	1,5	0,5
Japán	10,3	4,0	4,5	1,1	0,7	-0,4
Európai Közösség/EU	4,6	3,2	2,4	2,3	1,4	0,5
Átalakuló országok	6,8	5,0	3,5	-4,5	5,2	3,2
Oroszország	-	-	-	-1,8	4,9	2,9
Fejlődő országok	5,9	5,8	3,5	4,9	6,2	5,8
Ázsia	6,3	6,1	5,4	6,2	7,3	6,9
Kína	6,1	5,9	10,9	10,6	10,9	10,8
India	-	3,3	5,7	6,0	8,2	8,0
Afrika	5,5	4,2	1,9	2,6	4,8	3,7
Latin-Amerika	5,5	6,0	1,8	3,1	3,8	3,5
Brazília	-	8,3	3,1	2,8	3,9	4,1

Forrás: Farkas, 2013

Farkas (2013) a következő indokokat sorolja fel a növekedési ütem csökkenése kapcsán: a transznacionális vállalatok a termelés és a szolgáltató központok egy részét a fejlődő országokba telepítették; nehezebbé vált a termelés finanszírozása; a lakosság összkereslete lassabb növekedési ütemet mutatott, a korábbi évtizedekhez képest, az államok bevételeik egy részétől elestek; forráshiány miatt az államok eladósodtak illetve beszélhetünk a növekedést fékező külkereskedelmi és fizetési aránytalanságokról. A fejlett országok növekedési üteme a kétezres évekre 2 százalék közeli értékre csökkent le. A fejlődő és felemelkedő országok értéke jelentősen javult a kilencvenes és különösen a kétezres években, elsődlegesen a külföldi vállalatok beruházásainak segítségével. Megjegyzendő még Kína a piacgazdaságba való állami beavatkozása; és India fejlődése és a latin-amerikai államok fogyasztást ösztönző politikája. (2. táblázat) (Farkas, 2013)



A világgazdaság szereplői, azaz az országok közötti kölcsönös kapcsolatok hátránya, hogy könnyen kialakulhatnak globálisnak gazdasági világválságok. A múltban az alábbi hasonló események történtek:

- 1929-33: nagy gazdasági világválság,
- 1973, 1979: olajválságok,
- 1997-98: ázsiai pénzügyi válság,
- Ezredforduló: Dot-com válság,
- 2007: subprime válság.

Szeretnék részletesebben kitérni az előbb felsorolt utolsó három válságra, melyek az elmúlt évtizedekben történtek.

#### 1997-98: ázsiai pénzügyi válság

A kelet-ázsiai régió a II. világháborút követő évtizedben elmaradott volt. Később a politikai helyzet ezen kedvezően tudott változtatni. Az amerikai megszállás számos reformot hozott Japánban. Az ipar jelentősen átalakult. A szomszédos országok is fejlődni kezdtek: Dél-Korea, Hongkong, Szingapúr és Tajvan, majd további országok fellendülése következett be. A régió országai kereskedelmileg nagymértékben függtek egymástól. A világpiaci kereskedelem megoszlott az országok között. Egyre inkább versenytársként mutatkoztak a régió országai Japán szemszögéből. Ekkor Japán gazdaságának fejlődése megrendült, ami magával húzta a környező országokat is. Egyesült Államok az egyik legfontosabb partnere volt Japánnak. Japán gazdaságát megrendítette az 1973-as kőolajválság, hiszen nagymértékben támaszkodott a kőolajra, amit javarészt importált. A második kőolajválságot már jól tudta kezelni az ország, felkészült volt. Ezután erőteljesen növekedett Japán gazdasága. Külkereskedelmi többletet halmozott fel, jelentős infrastrukturális beruházásokba kezdett. Azonban a gyorsan lezajló gazdasági növekedés egy eszközpiaci és pénzügyi buborékot teremtett, s ennek összeomlása válságot okozott. Ekkorra már jelentősek voltak főleg az olcsó munkaerő miatti országokon kívüli beruházások. Egyre jellemzőbbé vált a gyárak kitelepítése. 1997-re végül kialakult egy pénzügyi és gazdasági válság a dél-kelet-ázsiai régióban. Thaiföldön sorra csődbe mentek pénzintézetek és nagyvállalatok. Mindez negatív befektetői hangulatot teremtett. Az ázsiai pénzügyi válság globálisan is érezhető volt, destabilizálta a világgazdaságot. Devizaválságként

indult, mely mögött a thaiföldi baht amerikai dollárról történő leválasztása állt. Nem tudták kezelni a problémát, lemondott az akkori pénzügyminiszter. Végül a thaiföldi kormány az IMF-hez fordult segítségért. Öngerjesztő folyamat indult be. A befektetők bizalmának megrendülése több okra vezethető vissza:

- Hiányzott a pénzintézetek erős kontrollja. A pénzügyi rendszer nem tudott lépést tartani a gazdaságban bekövetkező a hirtelen fejlődéssel.
- Egyes tagországok magas adósságot halmoztak fel, a rövid lejáratú hitelek mögött gyakorta nem volt tényleges garancia a kifizetésére.
- Nem volt könyveléssel kapcsolatos törvény, a könyvelési tevékenység nem volt átlátható.
- Fejletlen kormányzati adminisztráció. Vezetői fellépés hiánya.

Esni kezdett a koreai won árfolyama, ami 1997 elejére csődhullámot okozott az országban. Ez tovább csökkentette a befektetői bizalmat. A valuta leértékelődése negatívan befolyásolta az importot. A gazdaság megkapta az IMF-től igényelt közel 60 milliárdos hitelt. A GDP növekedése mélypontot ért el. Az egyensúlyát veszített gazdaságban megnőtt az infláció, a munkanélküliségi ráta. Az IMF hitelfeltételeinek nem tudott megfelelni Dél-Korea, ezért az elmaradt hitelfelvétel tovább mélyítette a válságot a délkelet-ázsiai országban. További koreai vállalatok mentek csődbe, mert nem tudták fizetni a hiteleket. (Szijj, 2019)

### Dot-com válság

A dotcom elnevezés a .com domain végződésre utal, mely szerint az internet, ill. annak technológiájába vetett túlzott befektetői bizalom okozott válságot. Az ezredfordulón gyors változást vártak a befektetők az internet elterjedésével. A várakozásaik szerint az emberek hétköznapijait az internet határozza meg, az ezzel kapcsolatos új szolgáltatások és termékek értékesítése növekszik stb. A profitvárakozások okán a befektetők erőteljes vásárlásba kezdtek a technológiai szektorban. A részvény-kibocsátások összege hatalmasra duzzadt. A trend bevonzott olyan cégeket is a piacra, melyeknek nem volt valós tervük, így profitot sem tudtak termelni. A 2000-es évek elejére elfogytak a befektetők (vevők). Rövidesen kezdtek csődbe menni a dotcom cégek, árfolyamuk nullára csökkent. Sajnos a Dotcom összeomlása a szektoron

kívülre is eljutott. Más iparágakban is estek a profitok, részvényárak. A válság megállítása érdekében a FED kamatot vágott. Az évek során az Egyesült Államok gazdasága hanyatlásnak indult. A Dotcom-cégek körülbelül fele maradt meg csupán, többek között a Google, Amazon.com, Oracle. (elemzeskozpont.hu)

#### 2007-es subprime válság

2007-ben a hitelválság az Egyesült Államok subprime jelzáloghitel-piacán indult el. A subprime kifejezés a rossz jelzáloghitel adósokra utal, akik a prime hitelek feltételeit nem voltak képesek teljesíteni, nem tanúsítottak megfelelő hiteltörlesztési magatartást. Hatással volt nyugat-amerikai, európai, ausztráliai és ázsiai befektetőkre. Nagy összegű veszteségleírások származtak a subprime piacon. Likviditáshiánnyal küzdöttek a bankok és brókerházak. (Erdős-Mérő, 2008)

Erdős-Mérő (2008) olyan felügyeleti tényezőket azonosított a válság okaként, melyek magyarországi relevanciával is rendelkezett:

- a bankmodell felügyelete,
- likviditás felügyelete,
- a hitelkockázat kezelésének felügyelete,
- az ügynökök szerepe,
- az érdekeltségi rendszer megváltozása.

Az amerikai subprime válság következményeként számos közép-kelet-európai országában is kialakult egyfajta bankhitelbuborék. Önmagában nagy kockázatot rejtett, sérülékennyé tette a gazdaságot. A kockázat a likviditási válság kialakulása, a valuta elleni spekuláció volt.

## 2. A 2008-2009-es pénzügyi válság következményei

2008-ban, az USA negyedik legnagyobb befektetési bankjának csődjét követően a banki csődhullám tovább folytatódott, s pánik alakult ki a globális pénzügyi rendszerben. Az AIG biztosítótársaságot megmentették, a nagybankokat feltőkésítették, elkezdték a jelzálogkötvények felvásárlását. A Fed különböző likviditási konstrukciókat alkalmazott. (Ábel et al. 2015) Rossz elhatározásnak tartja a szakirodalom az amerikai kormány azon döntését, hogy 2008 szeptemberében hagyta csődbe menni a Lehman Brothers-t. Ugyanis ez egy még gyorsabb összeomlást eredményezett és ennek megfelelően ez megkívánt egy gyorsabb válságkezelést is. Egyes szakértők szerint azért is hibás döntés volt ez, mert enélkül nem mélyült volna el a válság. De itt már az erkölcsi kockázatot is kezelni kellett. (Andor, 2009)

A 2007 nyarán kirobbant pénzügyi zűrzavar számos pénzügyi eszköz értékének hirtelen csökkenését és a likviditás drasztikus csökkenését idézte elő számos nemzetközi piacon, ami miatt néhány eszközpiacon ténylegesen befagyott. Globálisan a válság első szakasza tehát pénzügyi volt. A pénzügyi válság előrehaladtával a pénzügyi szektor és a reálgazdaság között egy negatív visszacsatolási spirál alakult ki, ami súlyos globális recesszióhoz vezetett. A válság e második szakasza, amelyben a makrogazdasági szempontokat tisztán pénzügyi szempontok határozták meg, mely számos gazdaságban nagyobb hatást gyakorolt a hagyományos banki tevékenységekre, elsősorban a hitelfortfóliók romlására vonatkozóan. (Spanyol Központi Bank, 2009)

Néhány év alatt erősen átalakult a bankpiac az Egyesült Államokban. Szigorították a bankok szabályozását. A koncentráció növekedett. Újfajta banki üzleti modellt hoztak létre, tekintve az eszköz- és forrásszerkezetet és jövedelmezőséget. Mérsékelték a hitelezés kockázatvállalását. Növelték a likviditást mind az eszköz-, mind pedig forrásoldalon. (Ábel et al. 2015)

Globálisan igaz, hogy romlott a pénzügyi szektor reputációja, a pénzügyi intézményekben vetett bizalom romlása nyomot hagyott a társadalomban. A válságot követően jelentős változások történtek a szabályozásban. A pénzügyi válság következményeként az állami szerepvállalás új trendjei alakultak ki. Nem volt arra idő, hogy kivárvák a piac öngyógyító hatását. 2008-at követően a „the new normal” fogalom született meg, ami a túlzásba vitt pénzkapitalizmus javítását, a piacgazdasági rendszer konszolidálását takarja, a hatalmas adósságok megállítása, a tőkeáttétel mérséklése által. Egyes, fejlődő nemzetek perspektívájából az előbb említettél „az új normália” többet jelentett: a globalizáció fékezését, új(ra) szabályozást is. Az állam szerepének helyzete változott, mint volt a válság előtti időszakban,

amikor is kerültek az olyan témákat, mint a komolyabb állami fellépés a bankokkal és nagyvállalatokkal szemben. (Bod, 2015)

A válság kirobbanását követő néhány évben, 2014-ben a világgazdaság továbbra sem mutatott javulást, miközben a feltörekvő gazdaságok továbbra is lassú fejlődést produkáltak. Az évben összességében a világ GDP-je 3,4%-kal nőtt (1,9% a fejlett gazdaságokban és 4,6% a feltörekvő és fejlődő gazdaságokban). A világgazdaság dinamizmusának hiánya különösen az euróövezetben volt szembetűnő. A 2014. év eleji relatíve pozitív kilátásokkal ellentétben az év középső hónapjaiban a fejlődés nagyon lassú volt, ami az euróövezet főbb gazdaságait érintette, kivéve Spanyolországot, amely jelentős növekedést mutatott. Összességében az euróövezet GDP-je 1,2%-kal nőtt 2014-ben. Az inflációs ráták egész évben egyértelműen az EKB középtávú inflációs célja alatt maradtak. 2014 júniusában az EKB egy intézkedéscsomagot fogadott el, amelyet 2015-ben számos további intézkedéssel egészítettek ki: az irányadó kamatlábakat két alkalommal csökkentették, az irányadó refinanszírozási műveletek kamata 0,05%-on, a betéti rendelkezésre állás kamata pedig -0,2%-on maradt; valamint új célzott, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveleten alapuló (TLTRO) programot fogadtak el, amelynek célja a részt vevő intézmények magánszektorban nyújtott hitelezésének ösztönzése volt. (Spanyol Központi Bank, 2017)

## 2.1 Spanyolország gazdaságának jellemzése, valamint a válság kezelése

A spanyol gazdaság szerkezete az 1986-os EU-s csatlakozás óta nagymértékű változáson ment keresztül: az ibériai ország gazdasága nyitottabbá vált és intenzív nemzetközi kereskedelmet folytatott. A Spanyol Központi Bankot függetlenítették a kormánytól. Mindezek a tényezők hozzájárultak a gyors ütemű gazdasági növekedéshez.

Spanyolországot a válság előtt egy hosszú gazdasági növekedési időszak jellemezte. 1996 és 2007 közötti időszakban a GDP átlag 3,7 százalékkal nőtt. A munkaerőpiacon a munkanélküliségi ráta (kb. 20 százalékról 8,3 százalékra) csökkent. Alacsony szinten maradt az államháztartás hiánya, majd a gazdaság növekedésének köszönhetően 2004-ben sikerült a költségvetést egyensúlyba hozni, és az időszak végén 2005 és 2007 a költségvetés egyenlege többletet mutatott. (Spanyol Nemzeti Bank, 2009)

Ez a pozitív makrogazdasági teljesítmény különösen a foglalkoztatási rátában mutatkozott meg, amely 12,2 százalékponttal emelkedett 2000-2007 közötti időszakban, egyrészt a nők munkaerőpiaci részvételi aránya nőtt jelentősen, másrészt az erőteljes demográfiai bővülés áll a háttérben. Az időszakban közel ötmillió népességnövekedés történt (éves átlagban 1,3%),

aminek mintegy 90%-a a bevándorlók nettó beáramlásának köszönhető. (Spanyol Nemzeti Bank, 2009)

Ennek a hosszú fejlődési időszaknak számos nemkívánatos hatása is volt, amely jelentős makrogazdasági és pénzügyi egyensúlyhiány kialakulásához vezetett. Az euróövezeti tagság már nem tette lehetővé azon működést, amellyel az árfolyamokat a többi euróövezeti ország árfolyamaihoz lehetett igazítani, mellyel az euróövezet egésze számára megfelelő közös monetáris politika elfogadása biztosítható lett volna. A nagyobb makrogazdasági stabilitást élvező gazdasági térséghez való csatlakozás Spanyolországban jelentős kamatcsökkenést jelentett, amit az időszak expanzív monetáris politikája is fokozott. Következésképpen Spanyolország euróövezethez való csatlakozása után a kamatlábak alacsonyak voltak ahhoz képest, ami a spanyol gazdaság ciklikus helyzete alapján várható volt. Ez a gazdasági szereplőket költségre ösztönözte, és a háztartások és a nem pénzügyi vállalatok adósságállományának növekedésével járt. (Spanyol Nemzeti Bank, 2009)

Azonban a folyó fizetési mérleg deficit volt, amely GDP mintegy 10 százalékát tette ki. A spanyol kormány a növekedéshez külső forrást vett igénybe. (Éltető, 2014) A válság okán sajnos a költségvetési egyenleg hiányt mutatott, már a GDP 4,1 százalékát, majd 2009-ben a GDP 11,1 százalékát tette ki. Ennek okai a visszaeső adóbevételek, valamint a munkanélküliek arányának gyors megemelkedése, továbbá a munkanélkülivé vált egyéneknek fizetett segélyek, támogatások voltak.

A gazdasági teljesítményt tekintve a válság időszakában a legrosszabb negyedév a 2009. évi első negyedév volt, ugyanis a GDP 6,3%-kal csökkent, és a munkanélküliek száma körülbelül 800 000 főre nőtt.

A válság hatásának mélypontja az Európai Unió déli részét 2010-ben érte el. Nem sokkal Görögország után többek között Spanyolország is nehézségbe ütközött, mert az akkorra összegyűlt adósságállományát kezelnie kellett. Ez az egész ország gazdaságára kihatott, a GDP (Bruttó Nemzeti Termék) folyamatosan csökkent. Éltető (2014) szerint a két legsúlyosabban érintett terület a munkanélküliség és a bankszektor volt.

2009 év elején Spanyolország pénzügyi folyamatait alapvetően alapvetően befolyásolták a pénzügyi piacok fejlődése, a válságkezelő gazdaságpolitikai intézkedések és a recesszióban lévő makrogazdasági környezet hatásai. Az EKB megkezdte néhány rendkívüli monetáris

politikai intézkedés visszavonását. A recesszió súlyossága folyamatosan mérséklődött és megindultak a szükséges fiskális konszolidációs folyamatok. (Spanyol Nemzeti Bank, 2009)

A spanyol bankok és takarékpénztárak a gazdasági fellendülés idején olcsó hiteket nyújtottak a lakosság és a vállalati szektor számára, melynek negatív következménye aztán a válság során megmutatkozott. Az ország először átszervezéseket eszközölt a bankrendszerben. Létrehozták ehhez a Bank-Átszervezési Alapot (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, FROB) 2009 év elején. Az átszervezés lényege az volt, hogy az alap segítségével átvették a működésképtelenné vált intézményeket és támogatták a takarékpénztárak összeolvadását. Pár év elteltével belátták, hogy önerőből nem tudják finanszírozni, megoldani a problémát.

Külső segítséghez nyúlva Spanyolország EFSF-pénzügyi segélyprogramban részesült. Így kapott 2012-ben 100 milliárd eurós hitelkeretet. A hitelkeretből a továbbiakban úgy történt az átszervezés, hogy a bankokat négy kategóriába sorolták. Nulladik csoportba tartozó bankokkal úgy látták nincs teendő. Első csoportba tartozó intézmények már államosításra kerültek. A második csoportba tartoztak azon bankok, amelyeknek tőkeinjekcióra volt szükségük. A harmadik csoportba tartozóknak tőkére volt szükségük, de állami beavatkozás nélkül, a piacon meg tudták oldani a forrás megszerzését. 2013-ig 41,3 milliárd eurót került folyósításra Spanyolország számára. Az ESM-hitel növelte a spanyol államadósságot, a kamatok pedig az éves államháztartási hiányt. Az IMF és az EU szerint a hitel megtette pozitív hatását, és javult a pénzügyi stabilitás, nőtt a befektetői bizalom. (Éltető, 2012)

A hitelezés feltételeit megszabó memorandum előírta a külső eszközzel való vállalat létrehozását. 2012-ben így megalakult a SAREB állami eszközzel, melyet 15 évig működhet. Ide kerültek átcsoportosításra az egyes és második csoportba sorolt bankok ingatlanokkal kapcsolatos rossznak minősülő vagyoni eszközei, melyért cserébe államilag garantált rövid lejáratú kötvényeket kapott az eszközzel. 2012-ben tulajdonképpen az adósságválság volt Spanyolország legfőbb problémája. (Éltető, 2012)

Az adósságválság érintette mind az államháztartást, mind pedig a magánszektor. A makrogazdasági mutatókban ez megnyilvánult. Mivel a kormány feladata volt a bankok megmentése, és összegyűltek a behajthatatlan követelések, a magánadósság államadóssággá alakult.

Az ország pénzügyi instabilitásához főként a bankrendszerben tapasztalható problémák együttese járult hozzá, mint például az értékpapírosítási tevékenység szélesebb körű használata. (Európai Központi Bank, 2011)

A továbbiakban szeretném bemutatni az eladósodás folyamatát. Az állam eladósodása GDP 36 százalékát tette ki a válság előtt, majd 2014-ig folyamatosan nőtt. A lakásárak növekedtek azáltal, hogy olcsón hozzá tudtak jutni hitelhez a háztartások és nőtt a lakások iránti kereslet (új építések is). A fogyasztói hitelek kihelyezése is gyorsan bővült, növelve ezzel a magánszektor eladósodását. A válság megjelent és sok háztartás fizetéképtelenné vált, az üres ingatlanok a bankokhoz kerültek. (Európai Központi Bank, 2011)

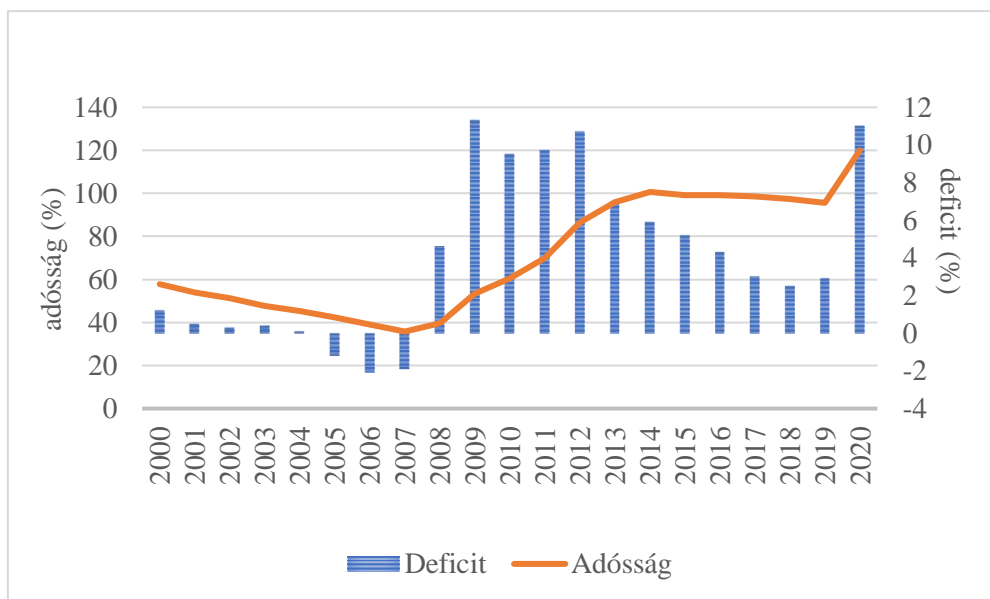
A feltőkésítés, portfóliótisztítás, átszervezés sokat javított a bankrendszer állapotán. 2014-re az EU-28 banki eszközállományának 10 százalékát birtokolta. (Európai Központi Bank, 2011)

A folyó fizetési mérleg, hatalmas és még mindig növekvő hiányt ért el egészen 2007-ig. A külkereskedelmi mérleg egyenlegével sem sikerült javítani a folyó fizetési mérlegen, ugyanis az export mennyisége nem haladta meg a nagy belső kereslet miatt beáramló importot. A válság következményeként romlott a belső kereslet, így 2008-tól a behozatal jelentősen csökkent, ez javított a folyó fizetési mérleg egyenlegén. Az export mennyisége kevésbé változott a válság időszakában, ami jó hír, hisz a kivitel növelése egyrészt javította a külkereskedelmi mérleg egyenlegét, valamint állami bevételeket eredményezett. (Éltető 2012)

Az államháztartási hiány – ahogy a 2. ábrán is látható – 2008-tól kezdett el nőni. 2009-ben volt kiugróan magas értéke, a GDP 11 százalékát tette ki. Az államháztartási hiány kezelése érdekében 2010-től különböző lépéseket tett a kormány. Növelték az általános áfakulcsot, a kedvezményeset is. Befagyasztották a közalkalmazottak bérét. Emelték a nyugdíjkorhatárt. Az állami beruházásokat visszafogták, törölték az ún. „bébi-csekk” újszülött után járó juttatást. A később hatalomra kerülő új kormány is megszorításokat eszközölt. A közalkalmazotti bérek továbbra is befagyaszttásra kerültek, többek között a minimálbér is. Csökkentették a szakszervezetek és pártok támogatását, és a minisztériumok költségvetéséből is lefaragtak. 2012 nyarán új megszorító csomagtervet készítettek, mely a következő területeket érintette: az áfakulcs módosítását, a közigazgatásban dolgozók bérével kapcsolatos változásokat, foglalkoztatást, társadalombiztosítási járulékot, a minisztériumi kiadásokat, és egyéb munkaerőpiaci intézkedéseket. (Éltető 2012)



További válságkezelő intézkedés volt, hogy 2012. februárig meghosszabbították a határidejét a munkanélkülieknek járó segély jogosultságának. Ettől az évtől kezdve változtattak a személyi jövedelemadó adózási mechanizmusán: progresszív adózását vezették be. Kedvezményes csökkentett ÁFA-kulcs alkalmazását írták elő az új lakások vásárlására. Munkaidő növelésről döntöttek a közigazgatásban, mellyel a termelékenységet akarták növelni. Az elkövetkezendő években egy bizonyos érték felett növelték az ingatlanadót. A kormány befagyasztotta a pénzügyi támogatásokat az önkormányzatok részére. Kifejezetten az államháztartási egyenleg miatt új törvényt fogadtak el a költségvetésről 2012. március 6-án. (Domonkos, 2012)

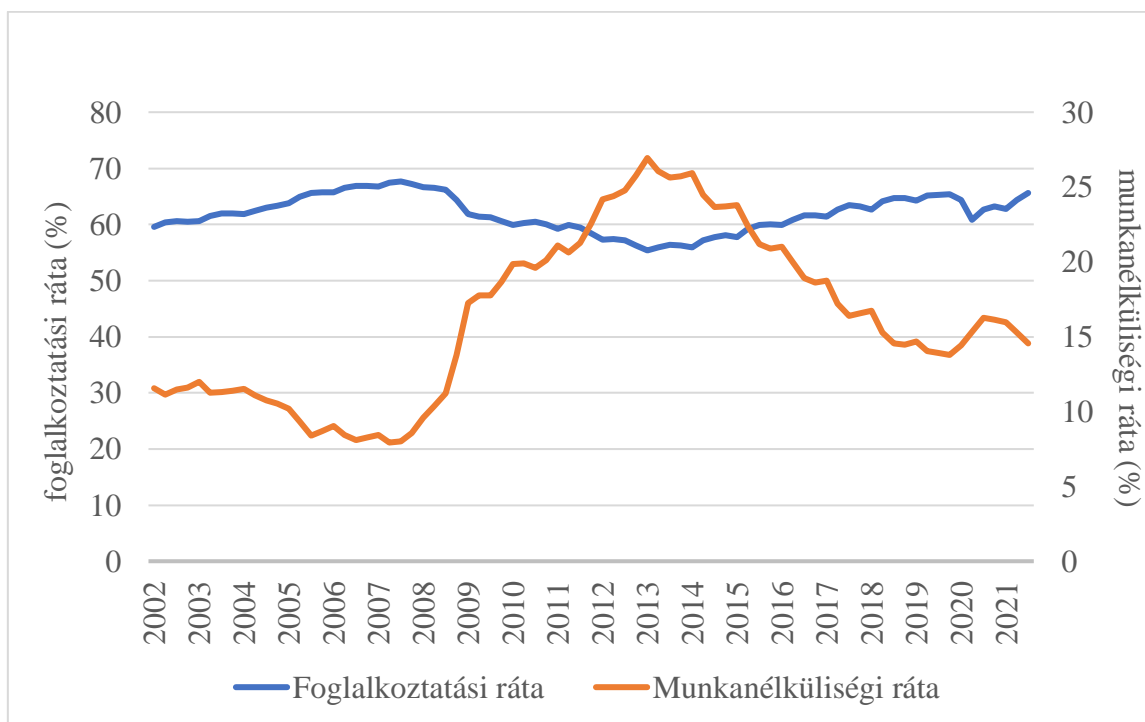


Forrás: Banco de Espana [https://www.bde.es/webbde/en/estadis/infoest/temas/te\\_deu.html](https://www.bde.es/webbde/en/estadis/infoest/temas/te_deu.html)

## 2. ábra Az államháztartási adósság és költségvetési deficit a GDP százalékában

Két munkaerőpiaci mutatót vizsgálva látható, hogy a foglalkoztatási ráta a válság előtt közel 67 százalékot tett ki, 2009-től kezdett el csökkenni. Tekintve a vizsgált időszakot, 2013-ban volt a legalacsonyabb értéke, 55 százalék. A munkanélküliségi ráta a válság előtt 8 százalék volt, ezt követően emelkedett a munkanélküliek száma. 2011. évben a munkanélküliségi ráta Spanyolországban elérte a 22,85 százalékot. (3. ábra) 2011. december és 2012. január között 577.000 fővel több munkanélküli lett, ami 12,29 százalékos növekedést jelent egy év alatt. Kiderült az is, hogy 1,5 millió családon mindkét szülő munkanélkülivé vált. Nőtt a külföldi munkavállalók körében is a munkanélküliek száma. Szektoronként tekintve a munkanélküliek

számát, a szolgáltatási szektorban volt a legmagasabb, azután az iparban. 2012-ben új átfogó munkaerőpiaci intézkedéscsomagot hirdettek ki. (Domonkos, 2012)



Forrás: Banco de Espana

### **3. ábra** **Spanyolország foglalkoztatási és munkanélküliségi rátája 2002-2021 között**

A 2014-ben a spanyol gazdaság újra növekedési pályára állt: a GDP növekedett és a foglalkoztatás az euróövezetet is meghaladó ütemben nőtt. 2014-ben a spanyol GDP 1,4%-os növekedést ért el szemben az előző évi 1,7%-os visszaeséssel. A 2008-as válság kirobbanása óta 2014 volt az első jelentős aktivitásnövekedés éve. 2015-ben folytatódott a pozitív növekedési ütem. 2010 óta exportnövekedés (2014 egészében 4%-os növekedés) volt tapasztalható, s emellett a belföldi kereslet is kedvezően alakult. Ez növelte az importot (6,5%). Spanyolország fokozatos gazdasági fellendülése kedvezően befolyásolta a gazdasági szereplők bizalmát. Költségvetés téren az év a GDP 6%-ának megfelelő államháztartási hiánnyal zárult, ami 1 százalékponttal kevesebb, mint az előző évben, és összhangban van az Európai Bizottság által immár harmadik éve kitűzött célokkal, ami a bizalom élénkülését idézte elő. (Spanyol Központi Bank, 2017)

## 2.2 A válság hatása a spanyol bankszektorra

Spanyolországban 2008-ban összesen 362 darab hitelintézet működött. (1. melléklet). Ez a szám kissé lecsökkent a következő években, 2010-ben kb. 7 százalékkal, 2012-ben már 15 százalékkal kevesebb intézet működött. „Túlbankosított” -nak nevezik az országot, mert a százezer főre jutó fiókok és ATM-ek száma jelentősen magasabb, mint más országokban. Viszont az intézmények mérete nemzetközi környezettel összevetve kicsi. Mindezek okán előtérbe került az összeolvadási stratégia. A tulajdoni viszonyokban a külföldiek aránya alacsonynak volt tekinthető a válság kitörésekor, ami a nemzetközi viszontagságoktól jobban védte a szektort. (Éltető, 2014) A válság kitörésekor a pénzügyi rendszer egésze továbbra is szilárd maradt, bár az egyes pénzügyi intézmények helyzete eltérő volt, mind az értékvesztett eszközöknek való kitettségük, mind pedig a szükséges céltartalék képzési képességük tekintetében. Ezen tény miatt, valamint, hogy a szektor túl nagy, szerkezetátalakításra volt szükségük (különösen azoknak, amelyek a konjunktúra idején kockázatosabb stratégiákat követtek). A bankválság a regionális székhelyű és tőzsdén nem jegyzett takarékpénztárakban összpontosult, a cajas néven, amelyek a hazai bankrendszer hiteleinek mintegy felét adták. Mivel nem rendelkeztek törzstőkével, nem vonatkoztak rájuk a tipikus piaci fegyelem mechanizmusai. A takarékpénztárakat egy közgyűlés és az igazgatótanácsok irányították, tele képzetlen politikai kinevezettekkel, helyi üzletemberekkel és megtakarítókkal. (Éltető, 2014) A takarékpénztárak esetében – tekintettel a tőkebevonási képességükre vonatkozó szabályozási korlátokra – a koncentrációs folyamatok lehetővé tették számukra a hatékonyság növelését és a saját tőkéjük megerősítését. Ezek az intézmények jelentős átalakuláson mentek keresztül, jogi formájuk megváltozásával, gyakorlatilag a takarékpénztári szektor megszűnésével. Ennek az átalakulásnak a megvalósításához azonban jelentős összegű állami támogatásra volt szükség. Tehát 2008 és 2015 között a spanyol hitelintézetek kiterjedt szerkezetátalakításon mentek keresztül, amely jelentős kapacitáskiigazításokat, jelentős hitelleírásokat és fizetőképességük javítását foglalta magába. Jelentős erőfeszítések történtek a banki mérlegek átstrukturálására a válság okozta vagyoni értékvesztés következtében, az intézmények saját forrásainak felhasználásával és különösen a hitelezési veszteségre képzett céltartalékkal. (Spanyol Központi Bank, 2017)

### 2.2.1 A spanyol bankrendszer a válság előtti években

Összességében a spanyol betéti intézetek pénzügyi eredményei kedvezően alakultak a válságot megelőző években, amelyhez, hozzájárult a gyors hitelnövekedés és a nemteljesítő hitelek alacsony szintje. Az intézmények hatékonyabbá váltak a kezelt vagyon jelentős növekedésének köszönhetően, ami azt jelentette, hogy a működési költségek átlagos mérlegfőösszeghez viszonyított aránya csökkent. Habár relatív értelemben a nettó kamatbevétel csökkent a 2000-2007 közötti időszakban a kamatlábak csökkenése miatt, azonban abszolút értékben nézve, a tranzakciók nagyobb volumenének köszönhetően nőtt. Csökkent ebben az időszakban az intézmények díj- és jutalékbevétele, mivel erősödött a verseny az új ügyfelek (hitelfelvevők és betétesek) megszerzéséért. Végül a nem teljesítő hitelek alacsony szintje miatt a hitelezési veszteségből származó költségek nagyon alacsonyak voltak a hitelállományhoz képest. Konszolidált adatok alapján a tőkearányos megtérülés (ROE) 2000 és 2007 között változatlan, 12% felett maradt, és még 2007 végén is 20% körül mozgott. Az adatok szerint az eszközarányos megtérülés (ROA) is magas maradt, minden esetben 0,7% fölött volt, és 2007 decemberében érte el a csúcst, 1,05%-ot. Kifejezetten csakis Spanyolországban folytatott tevékenység eredményét tekintve, az eredménykimutatás is hasonló teljesítményt mutatott, a ROE 2000-2007 között átlagosan 13% felett maradt, mivel a működési költségek átlagos mérlegfőösszeghez viszonyított aránya is csökkent. Különbség aligha volt a kereskedelmi és takarékpénztárak teljesítménye között, amelyek hasonló ROE-t könyveltek el és ROA szinteken működtek. A működési költségek átlagos mérlegfőösszeghez viszonyított arányát tekintve a takarékpénztárak valamivel magasabb szintet értek el, ugyanakkor a kereskedelmi bankok egy gyorsabb ütemű hatékonyságnövekedést értek el az időszakban.

### 2.2.2 A válság hatása és kezelése a spanyol bankrendszerben

A pénzügyi válság az országokat különbözőképpen sújtotta, de Spanyolország esete különösen jól szemlélteti a válság hatását: az országban egy jelentős lakásbuborék jött létre, amelyet részben az értékpapírosítási tevékenység finanszírozott, mely lazább szabályozáshoz volt kötött, s amely pénzügyi stabilitási problémákhoz vezetett. Ezen folyamatot a továbbiakban részletesen, számadatokkal is alátámasztom.

A spanyol bankrendszer teljes hitelezése 2010-2018 között csökkenő tendenciát mutatott, utána némi javulás mutatkozott. A hitelezés legmagasabb értékét 2010-ben regisztrálták. 2019-ben a

hitelezés közel 46 százaléka jelzáloghitelhez volt köthető, 42 százalékát pedig nem pénzügyi vállalatok számára utalták ki. (Spanyol Központi Bank, 2017)

A gazdasági válságra reagálva számos pénzügyi szabályozás történt az EU-államokban, valamint a spanyolországi államadósság is kezelhetőbb szintre csökkent. Ezek és más tényezők kedvezőbb teljesítményt eredményeztek a spanyol bankszektorban és a hitelezési gyakorlatában, amit több mutató is bizonyít. A kölcsön-betéti arány (loan-to-deposit ratio, LTD), ami a bank fizetőképességét méri, 2011-ben 150 volt, és 106 százalékra csökkent 2020-ban. Ezenkívül a nem teljesítő hitelek (NPL) aránya 2019 végéig 3,16 százalékra csökkent, ami 2009 óta a legalacsonyabb érték volt (statista.com). A nem pénzügyi magánszektor eladósodottságának növekedési üteme a 2006-os ciklikus csúcstről folyamatosan lassult, 20% feletti szintről negatív tartományba süllyedt. Miközben a vállalatok adóssága tovább csökkent, a háztartások adóssága stabilizálódni látszik. A hitelkérelmek némileg csökkentek. A befektetők bizalma csökkent és magas volt a bizonytalanság. (Spanyol Központi Bank, 2017)

Az Európai Bankhatóság 2010-ben 90 bankot, többek között spanyol bankokat is stresszteszt alá vetette, amelynek célja volt kideríteni, hogy az egyes intézmények mennyire lennének rugalmasak egy gazdasági válság esetén. A vizsgált bankok közül ezen a banki stresszvizsgálaton nyolc (két görög, öt spanyol és egy osztrák bank) „elbukott”. A teszt arra irányul, hogy megtudják, hogyan viselkednének a bankok egy alap és (hipotetikus) kedvezőtlen gazdasági scenárió megvalósulása esetén kétéves időtávon. A forgatókönyvekben figyelembe vesznek makrogazdasági mutatókat, kiemelt szerepet kap a foglalkoztatás, mely az ügyfelek hiteltörlesztési képessége miatt olyan fontos. (Munkaügyi Szemle, 2012)

Szabó (2012) az ingatlanszektor mellett megemlíti még az építőipart is, amely hozzájárult a spanyol válság kialakulásához és elterjedéséhez. Az ország egyik legfontosabb ágazata az ingatlanszektor volt. Jellemző volt, hogy a külföldi bevándorlók keresték az új építésű ingatlanokat. Még a válság előtt, 2000 és 2008 között csaknem 4 millió új bevándorló érkezett Spanyolországba, ami megmutatkozott az új építésű ingatlanok iránti kereslet növekedésében is. Az ibériai országban kialakult egy ingatlanpiaci buborék. Mivel nőtt a kereslet a lakások iránt, így az árak is emelkedni kezdett. További tényezőket azonosíthatunk még: az EKB monetáris politikai intézkedése keretében alacsony szinten tartotta a referencia kamatlábat. A kormány fiskális politikája pedig a lakásbérlés helyett az ingatlanvásárlást ösztönözte. Ami pozitívum volt az egész gazdaságra vonatkozóan, az az építőiparban és ingatlaniparban jellemző munkalehetőségek, adóbevételek, lakások értékének növekedése.

A spanyol bankok úgymond olcsón, kedvező feltételekkel tudtak lakáskölcsönt adni a lakosságnak. A lakásárak emelkedése, a kedvező hitelfelvételi lehetőségek okoztak egy ingatlanpiaci buborékot. E jelenség és a válság jelentkezése fizetéképtelenné tette a Martinsa-Fadesa spanyol ingatlanfejlesztő társaságot. (Domonkos, 2009)

	2007	2010	2012	2013 (legutóbb elérhető)
<b>Fizetőképesség</b>				
Szavatoló tőke a kockázattal súlyozott eszközökre	11,4	11,9	11,5	12,1
Kockázattal súlyozott eszközökre	7,9	9,7	9,9	10,9
<b>Jövedelmezőség</b>				
Átlagos eszközök megtérülése	1,1	0,5	-1,4	0,5
Az átlagos saját tőke megtérülése	19,5	7,2	-21,5	7,4
Működési költségek/bruttó bevétel	43,1	46,5	45,3	47,1
<b>Eszköz minősége</b>				
Nem teljesítő hitelek (Mrd EUR)	16,3	107,2	167,5	191
A nem teljesítő hitelek az összes hitelhez viszonyítva	0,9	5,8	10,4	13,6
Kitettség az építőipari szektornak (Mrd EUR)	457	430	300,4	258
ebből: nem teljesítő	0,6	13,5	28,2	33
Háztartások- lakásvásárlás (Mrd EUR)	595,9	632,4	605,3	586,3
ebből: nem teljesítő	2,3	5,4	7,5	8,5
<b>Likviditás</b>				
Hitel/betét arány	168,2	149,2	137,3	124,9

Forrás: Elcano Istituto, <https://www.realinstitutoelcano.org/en/analyses/spains-banking-crisis-a-light-in-the-tunnel/> Letöltés: 2022.04.12.

#### 4. ábra Néhány pénzügyi mutatószám, 2007-2013 között. (%)

A bankok 2012 márciusa és 2013 szeptembere között mintegy 80%-kal növelték a hitelezési veszteségekre képzett céltartalékaikat. Ennek ellenére a kockázattal súlyozott eszközök bankok tőkéjéhez (CT1) mért aránya mintegy 1,5 százalékponttal emelkedett. Az IMF szerint a reformok jelentősen csökkentették annak valószínűségét, hogy a bankok kockázatai áterjedjenek a gazdaság többi részére. (Spanyol Központi Bank, 2017)

A SAREB a lassú indulás után 2012 augusztusában hajtotta végre az első ingatlanértékesítését, amikor a HIG Capital csoport megvásárolta a 939 lakást magában foglaló portfólió 51%-át egy 100 millió eurós üzlet keretében. (Elcano Instituto, 2013)

2013 végén lépett hatályba a korábbi takarékpénztárak keretrendszerének reformjáról szóló törvény, amely megerősíti a jelenleg is közvetlenül banki tevékenységet folytató néhány takarékpénztár szabályozási rendszerét, és megtiltja számukra a saját régiójukon kívüli üzleti tevékenység folytatását. Ez az intézkedés korlátozza ezen intézmények szektorszintű jelentőségét, és ezáltal csökkenti a kockázatokat, amelyeket a pénzügyi stabilitásra nézve jelenthetnek (a Bankia az egész rendszer lebontásával fenyegetőzött). A banki tevékenységet közvetve (egy kereskedelmi bank tulajdonjogán keresztül) folytató korábbi takarékpénztárak 2014 folyamán „banki alapítványokká” alakultak. (Elcano, 2013)

### 2.2.3 Az értékpapírosítási tevékenység és annak hatásai

Spanyolországban az értékpapírosítási tevékenység látványosan nőtt, a magánszektornak nyújtott banki hitelek jelentős növekedésével összhangban- (6. és 7. ábra) A spanyol hitelállomány növekedése a laza hitelezési gyakorlatnak és a lakásárak nagymértékű emelkedésének volt köszönhető leginkább. A spanyol pénzügyi instabilitás mögött számos, banki problémákkal kapcsolatos tényező álltak (a hitelállomány nagymértékű növekedése lakásár-buborékokkal párosult). Ezek a sajátosságok olyan új tényezőkkel együtt jelentek meg, mint az értékpapírosítási tevékenység szélesebb körű igénybevétele, a bankok piaci finanszírozása – melyek látványos kilengéseket okoztak a hitelezési trendben. Következésképpen a hitelezési ciklus jelentősen hozzájárult a pénzügyi instabilitáshoz, melyet a spanyol bankszektor 2009-2010 időszakban elszenvedett. Mindez okot adott a banki szerkezetátalakítási tervek végrehajtásához 2010-11-ben. (Elcano, 2013)

Az értékpapír kibocsátások növekedése lazább feltételekhez is vezetett, ami a válság előtti években támogatta a hitelállomány növekedését, ugyanis ebben az esetben a hitelezők hajlamosak voltak kevésbé gondosan átvizsgálni és figyelemmel kísérni a hitelfelvételi feltételek során a hitelfelvevők anyagi helyzetét. A válság előtti években a hitelfelvétel szabályainak lazább alkalmazásához még hozzájárult a bankrendszerben jelen levő verseny mértéke, a külső pénzügyi egyensúlyhiány, a magánszektor adósságállományának mértéke, a bankszektor vállalatirányítása, a monetáris politika relatív szigorúsága, a bankfelügyelet intenzitása. EKB 2011

A hitelkockázat-átruházásának működése játszott nagy szerepet a piacon. Strukturálisan az értékpapírosítás lehetővé tette a bankok számára, hogy a hagyományosan nem likvid követeléseiket (döntően banki hitelek formájában) forgalomképes értékpapírokká alakítsák. Az értékpapírosítás fejlődése ezért lehetővé tette a bankok számára, hogy hitelkitettségek egy

részét más befektetőkre hárítsák, ezáltal csökkentve a tőkekövetelményekre vonatkozó szabályozási nyomást, mely aztán lehetővé tette számukra, hogy új forrásokat szerezzenek. A magán kibocsátású-értékpapír piacának hatalmas fejlődése egybeesett azon időszakokkal, melyet a kockázatkerülés alacsony mértéke és a csekély nemteljesítés jellemzett. A cégek kockázatkezelési eszközei és modelljei hiányosak voltak, s ezekből becsülték meg a nemteljesítési adatokat, melynek következtében jellemzően alábecsülték a nemteljesítési adatokat és a likviditási kockázatokat. Számos tanulmány elemezte az értékpapírosítás pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatását. A szakértők véleménye szerint a hitelkockázat átruházási mechanizmusok elérhetősége jelentősen megváltoztatja a bankok szerepét az ügylet során: a hagyományos kapcsolaton alapuló hitelezési szerepükből a kölcsönök kezdeményezőivé és forgalmazóivá váltak. Megfigyelték, hogy az értékpapírosítás pozitív hatással van a banki teljesítményre. Az értékpapírosítás növelte a bankok jövedelmezőségét és tőkeáttételét, miközben csökkentette az általános fizetéseképtelenségi kockázatot. Kimutatták, hogy különösen az értékpapírosítási piacon aktívabbnak mutakozó bankok alacsonyabb fizetőképességi kockázatot és magasabb jövedelmezőségi szintet értek el. Ugyanakkor az értékpapírosítás pénzügyi rendszer stabilitására gyakorolt hatásával kapcsolatban kritikusak voltak a szakemberek. Szerintük a nem likvid hitelek likvid értékpapírosításával a bankok kockázatvállalási hajlandósága nőhet. Ez a probléma szektorális szinten is megmutakozik (EKB, 2011).

Számos országban játszik fontos szerepet az értékpapírosítás a hitelezés és az ingatlanpiac terén. Kapcsolatot feltételeznek az előbb említett tényezők között. Konkrétan a jelzáloghitel-állomány ciklikussága és annak ingatlanárakkal való kölcsönhatása is vita tárgyává vált. Az értékpapírosítás, a „pénzügyi szektor által kiváltott” prociklikusságot eredményez<sup>1</sup> (EKB, 2011). A szektor tevékenysége által gerjesztett prociklikusság a gazdasági folyamatokat volatilisabbá teheti. Tehát ez a folyamat megakadályozza a pénzügyi stabilitást. A prociklikusság veszélye, hogy a kockázatokat nem mutatják ki időben. A folyamat háttérórákat fel kell tárni és szükség esetén szabályozással csökkenteni kell azt. Fontos megjegyezni, tekintve a prociklikusság bankok kockázatvállalására vonatkozó hatását, hogy amennyiben a bankok nem különítenek el elegendő céltartalékot a várható hitelezési veszteségekre, akkor a

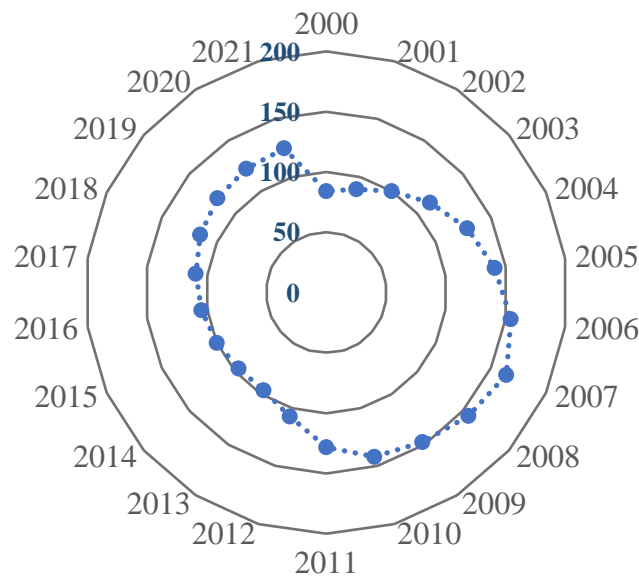
---

<sup>1</sup> Prociklikusság áll fenn, amennyiben a tőke és a céltartalékok nem elegendőek a kockázatok fedezetére gazdasági visszaesés esetén.



veszteségek fedezetét a tőke kell garantálja. Ez a helytelen gyakorlat okozhatja a gazdasági ciklusok kilengéseit. (Mérő, 2002)

A lakásárak a válságot megelőző években meredeken emelkedtek néhány európai országban, köztük az Egyesült Királyságban, Írországban és Spanyolországban. Spanyolországban több mint 180%-kal nőttek a lakásárak 1997 és 2007 között. Ezekben az országokban a jelzáloghitel-finanszírozás is a vita középpontjába került. (Almazán et. al, 2008) Almazán és szerzőtársai szerint az értékpapírosítási tevékenység oka az 1999-2006 közötti időszakban a likviditási iránti igény volt (Almazán et. al, 2008).

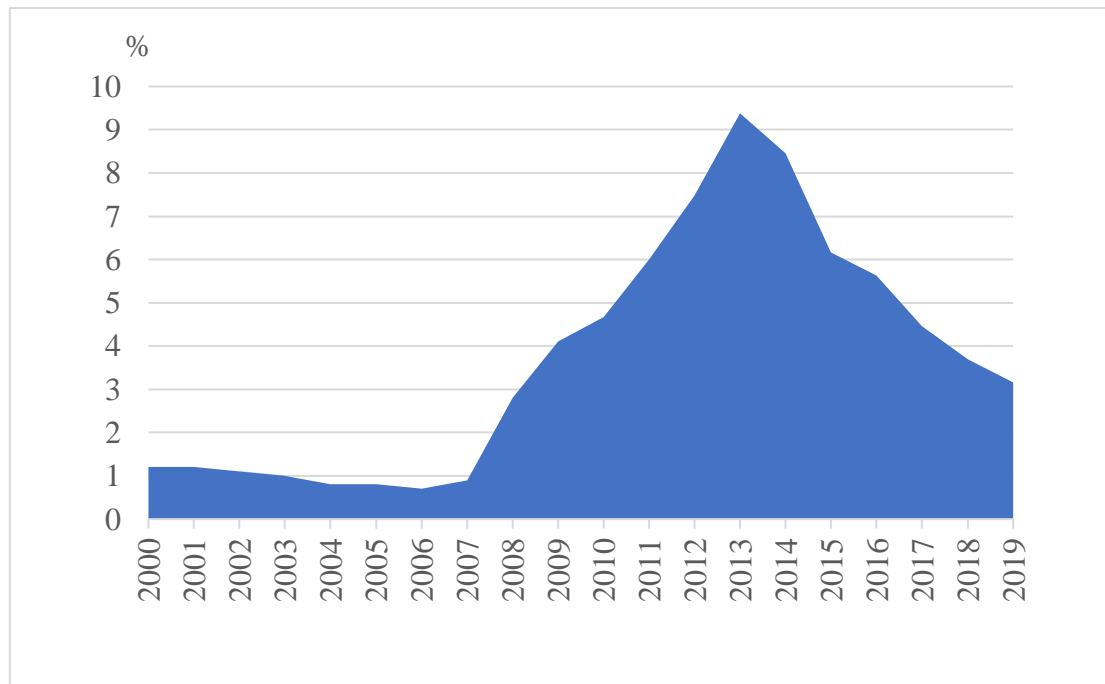


Forrás: Eurostat

### 5. ábra

**Reál lakásárdindex alakulása 2000-2021 között Spanyolországban, 2015-ös bázisához viszonyított (2015=100%) éves változások százalékban kifejezve**

A statisztikai adatok azt mutatják, hogy a nem teljesítő hitelek aránya a válság kezdetétől folyamatosan nőtt, a vizsgált időszakon belül 2013-ban érte el a legmagasabb, több, mint 9 százalékos értéket. (5. ábra)

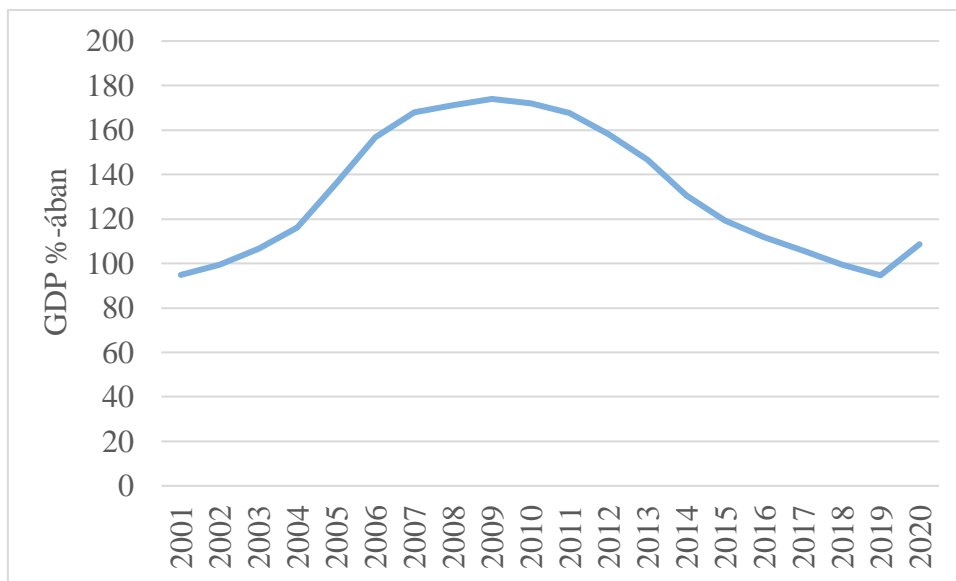


Forrás: World Bank, Federal Reserve Bank of St. Louis;  
<https://fred.stlouisfed.org/series/DDSI02ESA156NWDB>

#### 6. ábra

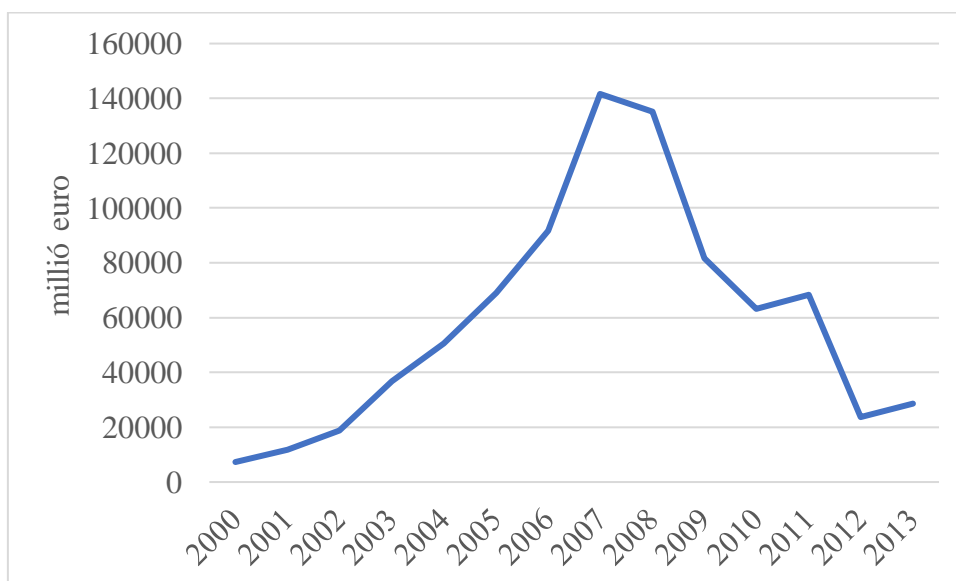
**Banki nem teljesítő bruttó hitelek aránya Spanyolországban, százalékban kifejezve, éves szinten nem szezonálisan kiigazítva**

A magánszektorban nyújtott hitelek aránya különösen a válság előtti években mutatott növekvő tendenciát. A válság időszakában érte el a legnagyobb értéket. 2009-ben a GDP 173 százaléka volt. (6. ábra) Ezzel a trenddel párhuzamosan hasonló helyzetben látható az értékpapírosítási tevékenység is. (7. ábra)



Forrás: World Bank <https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS>

**7. ábra**  
**A magánszektorban nyújtott belföldi hitel aránya (a GDP %-ában) – Spanyolország**



Forrás: BBVA (2014) adatai alapján saját szerkesztés

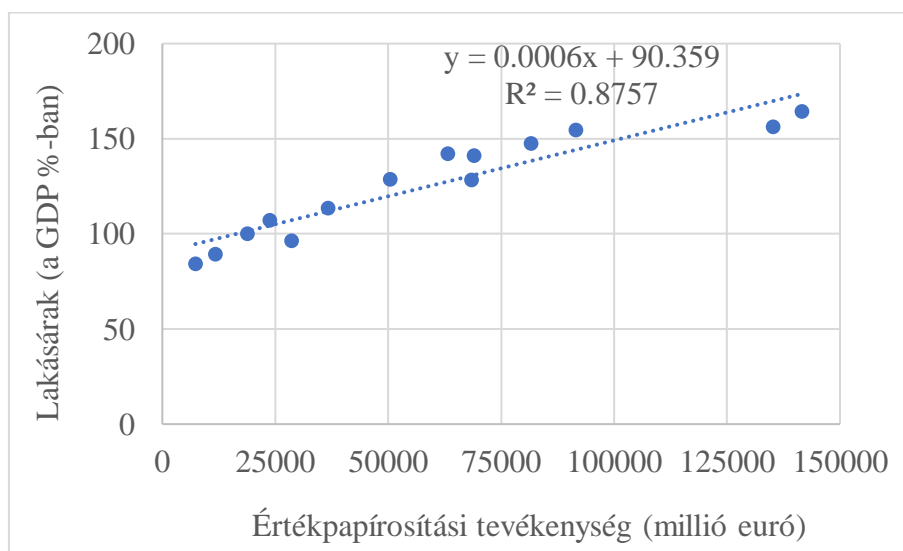
**8. ábra**  
**Értékpapírosítási kötvények teljes bruttó kibocsátása (millió euró)**

Spanyolországban az első értékpapírokat 1993-ban bocsátották ki. Ettől kezdve egészen 2000-ig a kibocsátás volumene lassan növekedett. Az értékpapírpiac alakulását láthatjuk a 2000-2013 közötti időszakban a 7. ábrán. A grafikonon megfigyelhető a kibocsátások folytonos növekvő tendenciája a válság előtt. Elmondható, hogy a piaci növekedést döntően befolyásolta a lakásbuborék bővülése és az elkövetkezendő években tapasztalható hitelállomány-növekedés. A válság kialakulása, vagyis az ingatlanbuborék összeomlása óta a piac erősen csökkenő trendre váltott. A 2000-2007 közötti időszakban a kibocsátott értékpapír-piaci kötvények csaknem 71 százalékát jelzálogeszközök fedezték. Az értékpapír-piacal kapcsolatos szabályozások már a válság előtt megkezdődtek, a válság kitörésének idejére pedig már számos szabályozási kezdeményezés született az értékpapír-piaci folyamat sérülékenységének kivédésére, és a túlzott kockázatvállalás megelőzésére. (BBVA, 2014)

**3. táblázat**  
**Korreláció elemzés az értékpapírosítás, lakásárak és hitelezés alakulása között**

	<i>értékpapírosítás</i>	<i>lakásárak</i>	<i>hitelezés</i>
értékpapírosítás	1		
lakásárak	0,935787125	1	
hitelezés	0,676847159	0,690051199	1

Forrás: saját szerkesztés World Bank, BBVA, Eurostat adatok alapján



Forrás: saját szerkesztés World Bank, BBVA, Eurostat adatok alapján

**9. ábra**  
**Korreláció elemzés**

Korreláció elemzést végeztem a Microsoft Excel programban. A 2000-2013 közötti adatok alapján végzett elemzés kimutatta, hogy kapcsolat áll fenn az értékpapírosítási tevékenység volumene, a lakásárak változása, és a hitelállomány mértéke között. Erős és pozitív irányú kapcsolatot mutatott a vizsgálat az értékpapírosítás és a lakásárak változása között: a korrelációs együttható 0,93. A grafikon is jól szemlélteti a tényezők közötti kapcsolat minőségét. A determinációs együttható szerint az értékpapírosítási tevékenység volumene 87 százalékban befolyásolja a lakásárak alakulását.

### 3. A válság hatására bevezetett banki szabályozások

Spanyolország 1986 óta az EU tagállama. A válságot megelőzően az Európai Unió tagállamai, habár egységes piacon működnek, maguk látták el pénzügyi intézeteik szabályozását és felügyeletét. A teljes egészében szabad tőke mozgásoknak köszönhetően tevékenykedhetnek az országhatárokon átnyúlóan is, akár telephelyeket is nyitva egy másik uniós államban. Tulajdonképpen az egységes valuta az egységes belső piacon, úgy jött létre, hogy az nem esett egységes szabályozás és felügyelet alá.

A Lehmann Brothers bukása és az azt követő piaci sokk felkészületlenül érte az Európai Uniót. Megemlítették a kollektív cselekvés fontosságát, viszont nem hoztak döntést a bajbajutott pénzintézetek megsegítéséről. Így a külső segítségre szoruló bankokat a kormányaik tőkésítették fel. Ennek következménye volt, hogy a kormányzati adósságpapírok leminősítésre kerültek a nemzetközi hitelminősítő intézetek által. Szükség volt még a bankoknak forrásra, ami szintén kormányzati feladat maradt. Mindezek következménye volt, hogy sebezhetővé vált mind a banki szektor, mind pedig az államháztartás. (Benczes, 2019)

2012-ben sor került a bankunió megfogalmazására, melynek elemei az alábbiak:

- egységes szabálykönyv, mely a tagállamok korábbi szabályait alapul véve, azok szabványosításával készült el;
- egységes európai bankfelügyelet,
- egységes betétbiztosítási rendszer, valamint
- egységes szanálási terv.

A *szabályozás* kapcsán a tőke megfelelés szigorítására összpontosítottak, annak érdekében, hogy rugalmasabbá tegyék a bankokat a gazdasági sokkokkal szemben. Az unió a szabálykönyv megalkotása során a globális Bázeli III. megállapodást vette alapul. A szabályozás definiálja a minimum elvárásokat, a tőkefenntartási- és anticiklust, a kockázati tőkepuffert, kockázatkezelést, tőkeáttételi rátát, likviditási követelményeket. (Benczes, 2019)

A *bankfelügyeleti* szerep célja, hogy csökkentse a bankcsődök kockázatát a makroprudenciális felügyelet létrehozásával. Az EKB (Európai Központi Bank), az Európai Felügyeleti Hatóságok, valamint az állami szintű felügyeleti szervek együtt végzik a felügyeleti tevékenységet. Az EKB többek között méri a bankok eszközállomány minőségét, stressztesztet végez, megvizsgálja a bankok válságtűrő-képességét. (Benczes, 2019)

A *betétbiztosítási* rendszer a válság előtt is működött az országokban, azok egységesítésére, megerősítésére volt szükség. Irányelv született arról, hogy minden tagállam csatlakozzon valamely betétbiztosítási rendszerhez, és a kártalanítási összeghatár 100 000 euró legyen.

A *szanálási mechanizmus* (Single Resolution Mechanism, SRM) iránymutatást ad az esetlegesen csődveszélybe kerülő pénzügyintézetek átalakítására, illetve szükség esetén a szabályozott kivezetésére a piacról. Közvetett célja a fogyasztókkal szembeni bizalom megerősítése. (Benczes, 2019)

Így tehát az Európai Unió 2014-től rendeletek és irányelvek formájában szabályozza a bankokra vonatkozó tőkekövetelményeket. (I. és II. tőkekövetelmény-rendelet, IV. és V. tőkekövetelmény-irányelv). A megfelelésbe beletartozik egyúttal a Bázeli III. megállapodás is, a nemzetközileg elfogadott banki tőke megfelelési követelmény.

### Tőkekövetelmények

EU-s rendelet határoz arról, hogy a bankoknak tőkét kell tartalékolniuk a váratlan veszteségek fedezésére. A megkövetelt tőkeösszeget az adott bank eszközeihez kapcsolódó kockázata alapján határozandó meg. Ez nevezetesen a „szavatolótőke-követelmény”, amit a kockázattal súlyozott eszközök százalékában fejeznek ki. Az elmélet szerint a biztonságosabb eszközökhöz kevesebb tőkét kell elosztani, míg a kockázatosabb eszközök magasabb kockázati súlyozást érdemelnek. A tőke minőségi és kockázati tényezők szerint lehetnek (1) az alapvető tőke, ami a folyamatos működéshez szükséges tőkét jelenti. Elsődleges alapvető tőkének hívják a legmagasabb szintű alapvető tőkét. (2) A járulékos tőke a felszámolásakor figyelembe veendő

tőke. A bank fizetéseképtelenné válásakor ebből lehetséges, hogy kifizetésre kerüljenek a betétesek és az elsőbbségi hitelezők. (Európai Tanács 2021)

A kötelezően tartott tőke teljes értékének a kockázattal súlyozott eszközök legalább 8%-át kell kitennie. Az elsődleges alapvető tőke részarányának a kockázattal súlyozott eszközök 4,5%-át kell képviselnie.

#### Likviditási követelmények

A hitelintézeteknek elegendő likvid eszközt kell birtokolniuk. A likviditásfedezeti ráta kiszámításának módja a következő: a nem terhelt kiváló minőségű eszközöket kell összevetni egy 30 napos időszakon keresztüli nettó pénzáramláshoz. A rátára vonatkozó követelmény változott, korábban 60% volt, 2018-ban érte el a 100%-ot. Előírják még a bankoknak, hogy a kiáramlások legalább 25%-ával egyenlő értékű likvid eszközzel kell rendelkezniük. (Európai Tanács 2021)

#### Tőkepufferek<sup>2</sup>

A tőkekövetelményeken felül az intézményeknek tőkefenntartási puffert és anticiklikus tőkepuffert is kell képezniük. A tőkefenntartási puffer célja a veszteségfedezési képesség erősítése. Az anticiklikus tőkepuffer célja a túlzott prociklikus banki viselkedés ellensúlyozása. Amennyiben kedvező a gazdasági helyzet, úgy saját tőkét tudnak felhalmozni, hogy esetleges recesszió esetén keletkező veszteségeket fedezzék. Az elsődleges alapvető tőkéből számolva a teljes kockázati kitétsége 2,5%-ának megfelelő tőkefenntartási puffert kell létrehoznia. Az anticiklikus tőkepuffer egy úgynevezett prudenciális eszköz, amelyet a Bázeli III. megállapodás terjesztett elő annak érdekében, válság esetén a szokott módon nyújthassanak hitelt a reálgazdaságnak. (Európai Tanács 2021) Előírható még úgynevezett rendszerkockázati tőkepuffer is, annak érdekében, hogy ellensúlyozzák a nem ciklikus jellegű rendszerkockázatokat. (Magyar Bankszövetség, 2018)

#### Tőkeáttétel

A tőkeáttétel megmutatja a bank saját tőkéje és teljes eszközállománya közötti kapcsolatot. Kedvezőtlen a fizetőképesség, ha a bank teljes eszközállománya meghaladja a saját tőke összegét, így cél a túlzott tőkeáttétel csökkentése. (Európai Tanács 2021)

---

<sup>2</sup> pótlólagos tőkeállomány

Az alábbiakban a következő mutatószámokat szeretném meghatározni.

*NPL – ráta:* NPL-ráta fogalmával gyakran találkozunk a bankszektorról szóló elemzésekben. Ez a nemteljesítő hitelek teljes hitelállományhoz mért arányát jelenti. A hányados számlálójában a nemteljesítő hitelek névértékben szerepelnek. Nemteljesítő hitelnek minősül azon hitel, amelynél már több, mint 90 napja nem került sor a törlesztőrészlet befizetésre. A ráta megmutatja, hogy a bankok által nyújtott hitelek minősége mennyit romlott. Érthető módon minél magasabb szám jön ki, annál rosszabb értékelést tudhat magáénak az intézmény, egyúttal nagyobb a valószínűség a várható veszteségre. Minél nagyobb a nemteljesítő hitelek aránya a bank eszközállományán belül, annál magasabb a rossz minőségű eszközök aránya, melynek révén a bank kinnlevőségeinek nagysága nő és romlik az eszközök jövedelemtermelő képessége. Az NPL magas aránya kedvezőtlen hatást gyakorol, mert képes visszavetni a hitelkihelyezést, melynek kedvezőtlen gazdasági hatása van. (Kenesei et al. 2021) 2013-ban Spanyolország minden idők legmagasabb NPL ráta értékét érte el: 13,6 százalékot.

*CAR:* A tőke megfelelési mutató (Capital Adequacy Ratio, rövidítve CAR) a bankok fizetőképességét hivatott mérni. A szabályozás által meghatározható tőkeeszköz értékét összeveti a kockázattal súlyozott eszközökkel. Minél magasabb a hányados értéke, annál inkább képesek a veszteséget kompenzálni. Külön ki szokták emelni még az elemzések a *CET I*-et, ami az alapvető szavatoló tőke azon része, ami fedezi a veszteséget.

*ROE:* A RoE-mutató a bankok nettó bevételét viszonyítja az összes tőkével. A nettó bevétel az adózott eredményt takarja. (Európai Bizottság, 2017) Spanyolország ROE mutatójának értéke 2010-2012 között jelentősen csökkent: 5,2 százalékról - 35,5 százalékra, majd onnantól nőni kezdett ismét. 2013-2015 között 4 % körül mozgott. (statista.com)

*ROA:* Az eszközarányos jövedelmezőség (Return on Assets, RoA) mutató a bank adózott eredményét hasonlítja a rendelkezésére álló összes átlagos eszközértékhez. Információt ad arról, hogy a bank eszközeivel mekkora eredményt tud elérni. (Európai Tanács 2021)



## Összefoglalás

Dolgozatomban megvizsgáltam a gazdasági válság globálisan értelmezendő jelentését, röviden áttekintve az elmúlt évtizedekben kialakult válságok főbb jellemzőit. Vizsgáltam a 2008-2009-es válság gazdasági hatását, különösképpen Spanyolországra vonatkozóan. Külön kitértem a spanyol bankrendszerben történt változásokra. Dolgozatomban néhány, uniós banki szabályozást is bemutatam.

Megvizsgálva a világválságokat, számos szakember arra a következtetésre jutott, hogy a pénzügyi rendszer (főképp a bankok) laza szabályozottsága volt a fő probléma. Például az 1997-98-as ázsiai pénzügyi válság tekintetében számos hiányosságot fedeztek fel: a pénzügyi intézetek ellenőrzésére vonatkozóan, a pénzügyi rendszer rugalmatlanságát a gazdasági ciklusokkal szemben, a hitelek mögötti tényleges garancia hiányát, nem transzparens könyvelést stb. A dotcom válság esetében az internet-technológiába vetett túlzott befektetői bizalom okozott válságot. Sajnos a túlzott befektetői bizalom miatt a nem profitképes vállalkozások is beléptek a piacra. Kiderült, hogy a 2007-es subprime válság oka mögött felügyeleti hiányosságok álltak.

Az EU-ban a 2008-2009-es válság előtt nem volt egységes szabályozás a bankok tőkekövetelményére, jövedelmezőségére vonatkozóan. 2012-ben sor került a bankunió megalakítására, amely egységesítette a szabályokat. Az EU 2014-től rendeletek és irányelvek mentén szabályozza a bankokra vonatkozó tőkekövetelményeket. Az egységes szabályozás pozitívuma többek között, hogy lehetővé teszi az országok pénzügyi intézményeinek összehasonlítását, hisz egységes mutatók mentén történik, mely mutatók számítási mechanizmusa is azonos az egyes országokban.

Dolgozatomban bemutatam az elsődlegesen pénzügyi területen jelentkező válság hatásait egyéb területeken, így többek között a munkaerőpiacon is. Spanyolországban a válság hatására csökkent a foglalkoztatottság, ezzel párhuzamosan pedig a munkanélküliségi ráta nőtt. A válság hatásának mértéke erősen függ attól is, hogy milyen állapotában van az adott nemzet gazdasága. Spanyolországot a válság előtti időszakban gazdasági növekedés jellemezte. Spanyolország már a válság előtt is jelentős külső eladósodottsággal bírt, ami a válságkezelés során még inkább nőtt. A válságkezelés megnövelte az államháztartási hiányt is. A hitelezés különösen a válság előtt nőtt, 2010-ben érte el a csúcát, onnantól csökkent. Ami jelentős fellendülést mutatott a pénzügyi piacon, az az értékpapírosítási tevékenység volt, ezzel párhuzamosan a magánszektorban nyújtott banki hitelek is jelentősen nőttek. A spanyol hitelállomány növekedése a laza hitelezési gyakorlatnak és a lakások nagymértékű emelkedésének volt

köszönhető leginkább. A spanyol pénzügyi instabilitás mögött számos, banki problémákkal kapcsolatos tényezők álltak (a hitelállomány nagymértékű növekedése lakásár-buborékokkal párosult). A szakirodalom szerint ok-okozati kapcsolat áll fenn az előbb felsorolt tényezők között. Egy korrelációs elemzés segítségével megvizsgáltam a kérdést, és arra a következtetésre jutottam, hogy az értékpapír-piaci tevékenység volumene, a lakásárak változása, és a hitelállomány mértéke között közepesen erős vagy erős, pozitív irányú kapcsolat mutatható ki. Az értékpapír-piaci tevékenység nagy arányban befolyásolta a lakásárak változását 2000-2013 között.

A 2008-2009-es válság spanyolországi elemzése kapcsán az elméletek alapján meghatározott jellemzők közül a következő tényezők teljesültek: csökkentek a lakásárak, a foglalkoztatás meredeken csökkent; a munkanélküliség nőtt. A kibocsátás visszaesett. Az államadósság reálértéke jelentősen megnőtt. Jelentős átszervezések történtek a válságot követően, és külső hitelt is felvett az ország.

De nemcsak adósságot kellett kezelni és a pénzügyi szektort átalakítani, hanem emellett egyéb problémákat is meg kellett oldani. Ide tartozott a munkaerőpiac kérdése is. Több alkalommal is, számos megszorító intézkedéseket hozott a kormány, amely növelte a társadalmi elégedetlenséget. A fizetési mérleg kapcsán elmondható, hogy rövid távon a spanyol export erősítése pozitív eredményeket hozhat. Jó stratégiát jelent ilyenkor még az új piacok keresése akár EU-n kívüli országokban is.

Spanyolországban a válság rávilágított egy kiegyensúlyozottabb, hosszú távon fenntartható növekedés előmozdításának fontosságára.

Sajnos Spanyolországban a gazdasági szereplők alábecsülték az expanziós időszakban felhalmozódott jelentős egyensúlyhiányokat, a magánszektor adósságát, és egyre inkább a külső finanszírozásra lettek ráutalva. Alábecsülték továbbá az ingatlanszektor súlyát a gazdaságban - az ingatlanárak túlértékelése, az ingatlanvagyon és a versenyképesség elvesztése tekintetében. Az euróövezeti tagság egy kötelezettséget jelent arra vonatkozóan, hogy reformok keretében elősegítsék a versenyképességet és a potenciális gazdasági növekedést. Emellett ki kellett fejleszteni eszközöket annak érdekében, hogy a gazdaságban kialakuló makroszintű pénzügyi kockázatokat és egyensúlyhiányokat időben észlelni lehessen. Ami a pénzügyi rendszert illeti, a válság leküzdésére elfogadott stratégia alapvető célja egy olyan rendszerválság megelőzése volt, amely számos intézmény, főként takarékpénztárak összeomlásához vezetett volna a bizalmi válság miatt. A bajba jutott intézmények

fizetéseketelenségi eljárással történő felszámolása azt jelentette volna, hogy a veszteségek nagy részét a betétesek vagy az adófizetők viselték volna, amennyiben az államnak kellett volna fedeznie a betéteket, mivel a DGSCI előreláthatólag képtelen lett volna megbirkózni állami támogatás igénybevétele nélkül. Ez ráadásul pusztító hatással lett volna a pénzügyi rendszer többi részének stabilitására, a reálgazdaságra és a foglalkoztatásra.

## Irodalomjegyzék

Andor László (2009): Pénzügyi válság, gazdasági modellváltás, globális átrendeződés. Demos Magyarország. Budapest

Benczes István (2019): Az európai bankunió politikai gazdaságtana. Köz-Gazdaság. 14. évf. 4.sz. 48-62. o.

Ábel István, Kovalszky Zsolt, Módos Dániel (2015): Hajlító csapások – Az állami segítség ára az Amerikai Egyesült Államok bankrendszerében. *Hitelintézeti Szemle*, 14. évf., Különszám, 14–32. o.

Banco de Espana (2009): Annual report. Financial Developments in Spain

Banco de Espana (2017): Report on the financial and banking crisis in Spain 2008-2014

Benczes István (2019) Válság és válságrendezés a Gazdasági és Monetáris Unióban: A pénzügyi és gazdasági integráció foratókönyvei. Akadémiai Kiadó, Budapest

Bod Péter Ákos (2015): Az állami szerepvállalás új trendjei a pénzügyi válság következményeként. *Köz-gazdaság*. 10. évf. 4. sz., 75-89. o.

BBVA (2014): Securitization in Spain: Past developments and expected future trends. [https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2014/09/EW\\_Securitization-in-Spain1.pdf](https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2014/09/EW_Securitization-in-Spain1.pdf) Letöltés: 2022.04.13.

Domonkos, Endre (2009) A válság következményei a spanyol ingatlanpiacon

Magas István (szerk.) Világgazdasági válság 2008-2009: Diagnózisok és kezelések Budapest, Magyarország: Aula Kiadó (2009) 445 p. pp.303-318., 16 p. Letöltés: 2022.04.13.

Domonkos, Endre (2012) Helyzetkép a spanyol gazdaságról

Grotius: A Budapesti Corvinus Egyetem Nemzetközi tanulmányok intézetének tudományos folyóirata Paper: 2012\_84 (2012) Letöltés: 2022.04.13.

Domonkos Endre (2015) Az EU válságkezelése és gazdasági kormányzása más szemszögből (Xavier Vence: Crisis y fracaso de la Unión Europea neoliberal: una alternativa soberanista y democrática). *Politikatudományi szemle* 24 : 1 pp. 168-175. , 8 p. (2015)

Erdős Mihály, Mérő Katalin (2008): A subprime válság és a pénzügyi szervezetek felügyelése. *Hitelintézeti szemle* 7. évf. 5. sz., 491-519. o.

Európai Központi Bank (2011): Securitization, Bank lending and credit quality. The case of Spain. in. Santiago Carbó-Valverde, David Marqués-Ibáñez, Francisco Rodríguez Fernández. No 1329. April 2011

Európai Tanács (2021): A bankszektorra vonatkozó tőkekövetelmények. 2021. augusztus 11. <https://www.consilium.europa.eu/hu/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/> Letöltés: 2022.04.13.

Éltető Andrea (2012): Spanyolország mélyülő válsága. Műhelytanulmányok MTA. 97. sz.

Éltető Andrea (2014): A spanyol válság elhúzódása és a válságkezelés tapasztalatai, Műhelytanulmányok MTA

Farkas Péter (2013): A világgazdasági növekedés hosszú, közép- és rövid távú hatótényezői 2013-ban Statisztikai Szemle, 91. évf. 7. sz., 673-690. o.

Kenesei Zsófia – Pataki László – Tóth Róbert (2021): A banki szabályozói követelmények szigorításának hatása az Európai Unió bankszektorának jövedelmezőségére és a nemteljesítő hitelek arányára. *Polgári Szemle*, 17. évf. 1–3. sz., 137-151. o.

Kovács Levente – Marsi Erika (2018): Bankmenedzsment, banküzemtan. Magyar Bankszövetség. Budapest

Mérő Katalin (2002): A pénzügyi közvetítés mélysége és a prociklikusság, MNB, kézirat

Stiglitz Joseph E. (2002): *Globalization and its Discontents*, New York: W.W. Norton

Szija Soma (2019): Az ázsiai válság és az eSport kialakulásának kapcsolata a Dél-Koreai Köztársaságban. BGF

Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld, Berkeley Marc J. Melitz (1997): *International Economics Theory & Policy* 9. kiadás

Szabó Tamás (2012) Spanyolország a kimerülés határán. *Polgári Szemle*. 8. évf. 3-6. sz., 90-111. o.

## Internetes források

Banco de Espana. General government debt according to the EDP Banco de España - Statistics (bde.es) Letöltés: 2022.04.13.

Banco de Espana. Credit flow (consolidated) of non-financial corporations and households and NPISHs, [https://www.bde.es/webbde/en/estadis/infoest/temas/te\\_cf.html#grafExt](https://www.bde.es/webbde/en/estadis/infoest/temas/te_cf.html#grafExt) Letöltés: 2022.04.13.

Elcano (2013) Spain's banking crisis: a light in the tunnel <https://www.realinstitutoelcano.org/en/analyses/spains-banking-crisis-a-light-in-the-tunnel/>

Elemzőközpont (2021): Dotcom lufi: Mit tanulhatunk a dotcom lufiból és válságból? 2021.11.05. <https://elemzeskozpont.hu/dotcom-lufi-mit-tanulhatunk-dotcom-lufibol-es-valsagbol>. Letöltés: 2022.04.13.

Eurostat House price index, deflated - annual data <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tipsho10/default/table?lang=en> Letöltés: 2022.04.12.

Munkaügyi Szemle (2012): Stresszteszt. Bagó József. <https://www.munkaugyiszemle.hu/stresszteszt> Letöltés: 2022.04.14.

statista.com: Total lending for the Spanish banking system 2010-2020. Published by F. Norrestad, Feb 3, 2022, <https://www.statista.com/statistics/581815/banking-system-total-lending-spain-europe-eu/> Letöltés: 2022.04.13.

statista.com: Annual evolution of the financial profitability of the banking system according to the ROE ratio in Spain from 2010 to 3rd quarter 2021. <https://www.statista.com/statistics/765233/ratio-roe-from-the-banking-spanish/> Letöltés: 2022.04.13.

World Bank, Federal Reserve Bank of St. Louis; Bank Non-Performing Loans to Gross Loans for Spain <https://fred.stlouisfed.org/series/DDSI02ESA156NWDB> Letöltés: 2022.04.12.

World Bank Domestic credit to private sector (% of GDP) <https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS> Letöltés: 2022.04.12.

Mellékletek

1. melléklet: Spanyolország pénzügyi intézményei. (Institutions offering payment services to non-MFIs)

Forrás: Európai Központi Bank [desis \(europa.eu\)](http://desis.europa.eu) Letöltés: 2022.04.13.

	2008	2009	2010
<b>Központi Bank</b>			
Irodák száma	23	23	23
Egynapos betétek száma (ezer)	-	-	2,671
Egynapos betétek értéke (millió EUR)	20,573	32,764	9,536
amelyből			
Átruházható betétek (millió EUR)			9,508
<b>Hitelintézetek, jogi összetételüktől függetlenül</b>			
Intézmények száma	362	352	337
Irodák száma	46,065	44,431	43,164
Egynapos betétek száma (ezer)	77,964	81,332	82,156
amelyből			
Internet/számítógéphez kapcsolódó egynapos betétek száma (ezer)	-	-	24,677
Egynapos átruházhatóbetétek száma (ezer)	-	-	68,199
amelyből			
Internet/PC-hez kapcsolt egynapos átruházható betétek száma (ezer)	-	-	24,677
Az egynapos betétek értéke (millió EUR)	481,926	525,7	526,086
amelyből			
Átutalható betétek (millió EUR)	-	-	483,744
<b>Az adatszolgáltató országban jogilag bejegyzett hitelintézetek</b>			
Intézmények száma	274	271	255
Irodák száma	45,749	44,146	42,922
Egynapos betétek értéke (millió EUR)	469,399	508,997	508,274
<b>Euróvezeti székhelyű hitelintézetekfiókjai</b>			
Intézmények száma	64	61	62
Irodák száma	192	185	206
Az egynapos betétek értéke (millió EUR)	11,322	15,524	16,18
<b>EGT székhelyű hitelintézetek fiókjai (a curo területen kívül)</b>			
Intézmények száma	16	13	13
Irodák száma	110	87	25
Egynapos betétek értéke (millió EUR)	1,012	924	1,426
<b>Nem EGT-alapú bankok fiókjai</b>			
Intézmények száma	8	7	7
Irodák száma	14	13	11
Az egynapos betétek értéke (millió EUR)	193	255	206
<b>Más intézmények , amelyek fizetési szolgáltatásokat kínálnak nem MPI-knek</b>			
Intézmények száma	0	1	1

Irodák száma	0	1	1
Egynapos betétek száma (ezer)	0	0	0
Egynapos betétek értéke (millió EUR)	0	0	0
<b>Nem MPI-knek fizetési szolgáltatásokat nyújtó intézmények (összesen)</b>			
Intézmények száma	363	354	339
Irodák száma	46,088	44,455	43,188
Egynapos betétek száma (ezer)	77,964	81,332	82,159
ebből			
Internetes számítógéphez kapcsolt egynapos betétek száma (ezer)	-	-	24,677
Egynapos betétek értéke (millió EUR)	502,499	558,464	535,622
Memorandum tételei			
<b>Elektronikus pénzüintézetek</b>			
Intézmények száma	0	1	1