

Az Egyesült Államok és az Európai Unió pénzügyi szabályozásának összehasonlítása a gazdasági válság kialakulására tekintettel

Bartakovics Gábor⁹, PhD hallgató

Nyugat-magyarországi Egyetem, Közgazdaságtudományi Kar, Sopron

ABSZTRAKT: Tanulmányomban összehasonlítást kívánok adni az Egyesült Államok és az Európai Unió pénzügyi szabályozásának főbb jellemzőiről. A dolgozat témaválasztását indokolja, hogy a 2007-ben kezdődött pénzügyi, majd gazdasági válság az USA jelzálogpiacáról indult ki, melyet az utóbbi évtizedekben számos deregulatív intézkedés jellemezett. A dereguláció elősegítette az ún. árnyék-bankrendszer növekedését, és az innovatív, de kockázatos és kevésbé átlátható pénzügyi instrumentumok elterjedését is. A tanulmány röviden áttekinti a válság kitörésének körülményeit, a kontinentális és az angolszász jog- és bankrendszer eltéréseit, illetve a bázeli szabályozások eltérő alkalmazását. Megállapítható, hogy az amerikai szabályozói intézményrendszer fragmentáltabb, amely tényező hozzájárult a Bazel-II. tőkekövetelmények késői bevezetéséhez. Az előírások korábbi alkalmazása szervező erőt jelentett volna az USA pénzügyi piacán is. Az események üzenete az, hogy a jövőben hasonló szabályozások széles körű, univerzális elfogadása szükséges a válságok elkerülése vagy hatásuk csökkentése érdekében.

KULCSSZAVAK: pénzügyi szabályozás, bankrendszer, Bazel I-II., gazdasági válság, EU, USA

Bevezetés

Előzmények és a pénzügyi válság kitörése

A világgazdaságban a 2000-es évek elejétől kezdődően jelentős növekedés indult. Ezt a folyamatot a fejlődő országok, leginkább Kína és India növekedése és a világkereskedelem egyre magasabb fokú liberalizálása támogatta. Az olcsó importnak köszönhetően alacsony inflációs ráták voltak megfigyelhetők szerte a világban, melyek a központi bankokat – beleértve az amerikai jegybank szerepét betöltő Federal Reserve Systemet (Fed) – a kamatlábak csökkentésére ösztönözték. Az expanzió az Egyesült Államok lakóingatlan szektorában is nagy mértékű volt, mely a lakossági jelzáloghitelek iránti magas kereslettel járt. Ezek a fejlemények a növekvő fogyasztással együtt a globális egyensúlytalanságok

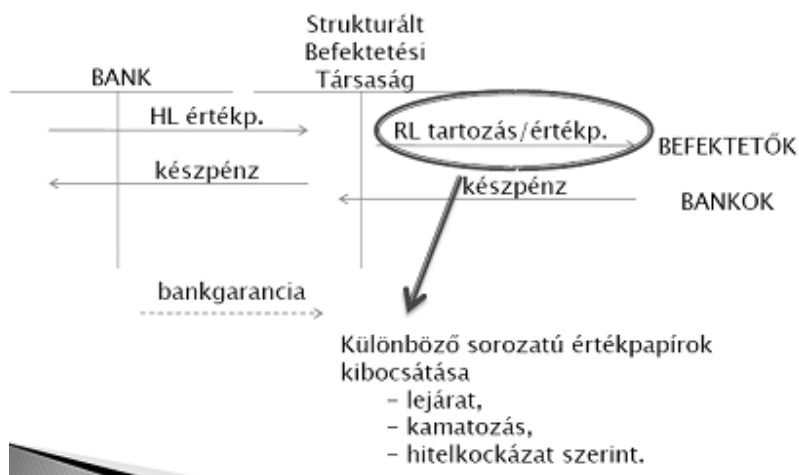
növekedését okozták a folyó fizetési mérleg deficiteken keresztül. Az Egyesült Államok hiányát leginkább a fejlődő gazdaságok és az olaj-exportáló országok többletei finanszírozták, melyek ugyanakkor jelentős többletet halmoztak fel. Ezen gazdaságok növekedéséből származó likviditási többlet a globális pénzügyi piacokon befektetési lehetőségeket keresve további kínálatot generált, és alacsony kamatokat eredményezett. A folyamat egyúttal erősítette a versenyt a pénzügyi intézmények és közvetítők között, így emelkedést okozott az eszközárakban. Ily módon egy önmagát erősítő folyamat kezdődött növekvő ingatlanárakkal, olcsó és könnyen hozzáférhető hitelekkel, alacsonyabb kamatokkal, melyek azután tovább növelték ezen eszközök iránti keresletet.

Az 1970-es évek óta az amerikai jelzálogpiac az értékpapírosításra épül. Strukturált befektetési társaságok (Special Investment Vehicles) foglalkoznak a lakossági jelzáloghitelek piacon értékesíthető értékpapírokká történő átalakításával. Létrejött az ún. árnyék-bankrendszer, mely különféle, a befektetők és a hitelfelvevők között elhelyezkedő közvetítő intézményből áll. Az értékpapírosítás egyre kifinomultabbá vált, miután a folyamatban közreműködő közvetítő intézmények (hitelközvetítők, strukturált társaságok, kormányközeli ügynökségek) száma megnövekedett. Ezek a szervezetek a kereskedelmi bankoktól eltérően nem fogadhatnak el betéteket, így nem vonatkoznak rájuk a bankokkal megegyező szigorú szabályozások. Ezért náluk nem működik a kockázatkezelés hagyományos tőkeszint szabályozású módja, mely szerint a betétesek pénzének arányában a bankok kötelesek tartalékokat képezni.

A pénzügyi piacokon mindeközben számos új innovatív pénzügyi instrumentum jelent meg, melyek célja, hogy a befektetők számára preferenciáinak még inkább megfelelő termékeket nyújtsanak. Ezek az instrumentumok egy meghatározott, általában már értékpapírosított eszköz-portfólió (hitelkártya tartozások, autós vásárlási és lakáskölcsönök stb.) pénzáramainak további átsomagolásából keletkeztek. Számos átsomagolási lépés után a végső befektető minimális rálatással rendelkezett az eredeti portfólió teljesítményére és lehetséges kockázataira. A transzparencia csökkenését idézték elő az ún. hiteljavító technikák (credit enhancement techniques) is. A befektetési társaságok kibocsátott értékpapírjaik minőségét (rating) javítani tudták hitelbiztosítás vásárlása vagy például bankgarancia igénybevétele segítségével. A befektetők számára további bizonytalanságot okozott, hogy sokszor még a legjobb AAA minősítésű értékpapír is alacsony likviditással rendelkezett a piacon, így adott esetben eladhatatlannak bizonyult. Egyazon portfólióból – legtöbbször tőkeáttétellel – különféle sorozatú értékpapírokat bocsátottak ki. A tőkeáttétel, vagyis a hitelből történő vásárlás terjedését segítette, hogy az alacsony kamatszintek következtében olcsó volt a forráshoz jutás. Ezek a sorozatok elsősorban a kockázat és a várható hozam szempontjából különböztek. A senior sorozat rendelkezett a legjobb minősítéssel és a legalacsonyabb várható hozammal. A mezzanin és a junior sorozatok már

magasabb kamatozásúak voltak, de magasabb kockázatot is képviseltek. A veszteség legnagyobb hányadát a tőkerésznek kellett elszenvednie a pénzáram alapjául szolgáló hitelek vagy eszközök nemfizetése esetén. Így ez a sorozat viselte a legmagasabb kockázatot, de természetesen a legmagasabb várható kamatfelárat is. Ezeket az értékpapírokat általában az értékpapírosítást kezdeményező bank tartotta magánál. A tőkerész a bank saját tőkéjéhez hasonló szerepet tölt be: prudenciális működés esetén az eszköz teljes veszteségét viselnie kell. Az értékpapírosítás további jövedelmeket hozott létre a közvetítő intézmények számára a jutalékbevételeken keresztül. A növekvő verseny és a hozamvadászat arra kényszerítette a befektetőket és a pénzügyi intézményeket, hogy portfólióikban minél nagyobb arányban tartsanak ezekből az alacsonyabb minőségű instrumentumokból.¹⁰ A tradicionális bankrendszeren kívüli eszközök nagysága többszörösére növekedett, s miután a hagyományos megtakarítási formák relatíve alacsony hozammal rendelkeztek, a lakosság és az intézményi befektetők egyre inkább a magasabb hozamot ígérő befektetési formák felé irányultak.¹¹

1. ábra: Eszközök konverziója az értékpapírosítás során



Forrás: saját szerkesztés Király, 2008 alapján

10 Taylor D. Nadauld és Shane M. Sherlund által készített Federal Reserve tanulmány (Finance and Economics Discussion Series, 2009-28) az értékpapírosítás szerepét vizsgálja a subprime válság elterjedésében. A szerzők megállapítják, hogy az értékpapírosítás a kezdeményező bankok számára ösztönzést jelentett a rossz minőségű hitelek vásárlására azokon a területeken, melyeken nagy mértékű volt az ingatlanárak növekedése.

11 Gál Zoltán [2010]: Pénzügyi piacok a globális térben, Akadémiai Kiadó, Budapest.

2006 nyarától kezdődően az Egyesült Államokban a lakásárak csökkenni kezdtek. Ezt a háztartási szektor túlzott eladósodása és a kamatok emelkedése előzte meg. Következésképp a lakossági jelzáloghitelek nemfizetési rátája fokozatosan emelkedni kezdett. Amennyiben az értékpapírosítás alapjául szolgáló eszköz pénzárama megszűnik (a hitel „bedől”), az értékpapírok is veszteségeket szenvednek el, mivel kifizetések az eredeti befektetés pénzáramain alapulnak. Ez az ún. vízesés-hatáson keresztül történik. A már említettek szerint elsőként a tőkerész veszi fel a veszteségeket. Amennyiben a fennmaradó pénzáram nem elégséges a magasabb minősítésű sorozatok egészének fedezésére, a mezzanin majd a senior sorozatok is veszítenek. A pénzügyi intézményeknek mérlegükben jelentősen le kellett írniuk ezeket az eszközöket. Közismert, hogy még nagy banki csoportok, mint például a Lehman Brothers vagy az American International Group (AIG) is nehéz helyzetbe kerültek a válság kapcsán. Míg kezdetben a visszaesés azon intézményeket sújtotta leginkább, melyek nagy kitettséggel rendelkeztek a jelzálog-fedezett értékpapírokban, hamarosan az egész pénzügyi szektor megfertőződött a piaci likviditás megszűnése, a bizalom és hitelesség megrendülése miatt. A pénzügyi válság során a hitelminősítő intézetek erőteljesen leminősítették az értékpapírosítási tranche-okat. Így a bankoknak nem csak az alárendelt, hanem az elsőbbségi, eredetileg magas besorolást kapott szeletekre is magasabb szavatoló-tőke-terhet kellett biztosítaniuk.¹² A szavatoló tőke definíciója szerint a hitelintézetek számviteli szabályok által meghatározott saját tőkéje és azok a források, amelyek a hitelintézettel szemben fennálló követelések kielégítésébe tőkeként bevonhatók.

Ebben az időszakban a bázeli prudenciális szabályozások második körét (Bázel-II.) vezették be a legtöbb országban eltérő időzítéssel. A bázeli ajánlások a banki jogszabályokra és szabályozásokra vonatkoznak, melyeket a Bázel Bankfelügyeleti Bizottság bocsát ki. A Bázel-II. filozófiája az, hogy kockázat-érzékenyebb tőkeallokációt alakítson ki a működési és a hitelkockázat elkülönítésével. Megpróbálja a szabályozói tőkét és a közgazdasági tőkét összehangolni, abból a célból, hogy csökkentse a szabályozási arbitrázs lehetőségét.¹³ 2007-ig az Európai Unió összes tagállamának kötelezően be kellett vezetnie a Bázel-II. szabályozást a Tőkemegfelelési Direktíva értelmében. Ugyanakkor az Egyesült Államok jogalkotása 2009-ig elhalasztotta a szabályozás bevezetését. A megelőző években

12 Király Júlia-Nagy Márton-Szabó E. Viktor [2008]: Egy különleges eseménysorozat elemzése – a másodrendű jelzáloghitel-piaci válság és (hazai) következményei, *Közgazdasági Szemle*, LV. évf., 2008. július–augusztus 573–621.o.

13 A szabályozói tőke a bankok részére jogszabályok és nemzetközi egyezmények által előírt tőkekövetelményt jelenti, míg a közgazdasági tőke jelenti a valódi tőkeszükségletet, szabályozástól függetlenül. A szabályozási arbitrázs a két tőkekövetelmény közti eltérés kihasználásából eredő ügyletek megvalósítását takarja.

számos deregulatív jellegű szabályozást fogadtak el, melyek hozzájárulhattak a válság kialakulásához és elterjedéséhez. Például a 2000-ben jóváhagyott Commodity Futures Modernization Act a derivatívákat – a legnagyobb szereplők számára – kívül helyezte a szabályozás, felügyeleti ellenőrzés, szabályozott piacokon történő kereskedés és tőketartalék előírások alól. Az amerikai tőkekövetelmények jelentősen előmozdították a jelzáloghitelek értékpapírosítását. A bankok által keletkeztetett és megtartott jelzáloghitelek magasabb kockázati besorolása magasabb tőkekövetelményt tett szükségessé, mint a hasonló, de harmadik fél által létrehozott és értékpapírként tartott jelzálog-követelések esetében. Ez szükségképpen teret adott a szabályozói arbitrázsra.

Univerzális és speciális bankrendszer

Egy adott országban működő bankrendszert, vagyis a bankok összességét az intézmények által ellátható tevékenységek alapján két csoportba sorolhatjuk.

A speciális bankrendszerben elkülönülnek a kereskedelmi és befektetési banki funkciók. Egy bank csak egyfajta funkciókra kaphat engedélyt, így vagy betétgyűjtést, hitel- vagy garancianyújtást, leszámítolást stb. végezhet, vagy pedig beruházási javak finanszírozásával, értékpapír-befektetésekkel és egyéb hosszú távú finanszírozással foglalkozhat. Ez a bankrendszer volt jellemző az Egyesült Államok és az Egyesült Királyság piacára egészen az 1990-es évekig. A speciális bankrendszer kialakítása a két tevékenység-típus eltérő kockázati jellegéből eredt. A szabályozók azt kívánták elkerülni, hogy a pénzügyi válság egyszerre sújtsa a nagy bankokat.

Az univerzális bankrendszer elsősorban a kontinentális Európára jellemző. A bankok széleskörű tevékenységek végzésére kaphatnak engedélyt. Mind a klasszikus kereskedelmi banki, mind pedig a befektetési banki tevékenységek egy szervezeten belül megtalálhatók. Természetesen ez esetben is léteznek a piacon csak specializált tevékenységeket végző, szakosított pénzintézetek (fejlesztési bank, export-import bank stb.).

Az univerzális bankrendszer mellett szól a kockázat diverzifikációjának nagyobb lehetősége, illetve a széles termékkínálatból – vagyis a méretgazdaságosságból – eredő költségelőny.¹⁴

14 Gál Zoltán [2010]: Pénzügyi piacok a globális térben, Akadémiai Kiadó, Budapest.

Jelzáloghitelezés modelljei

A bankrendszerekhez hasonlóan eltérő modellek alakultak ki a jelzáloghitelezés lebonyolítására is. A jelzáloghitelezés a bankok szempontjából egy hosszú távú befektetési forma, vagyis eszközkötés, amelynél a hitel fedezetét egy – általában lakossági – ingatlanon alapított jelzálogjog jelenti. A jelzáloghitelezés két alapvető modellje a német, illetve az amerikai modell.

A német modell esetében a jelzálogbank teljes vagyonával felel a kibocsátott jelzáloglevelekért. A hitel a bank mérlegében marad, a jelzálogleveleket is maga bocsátja ki. A hitelek refinanszírozását a tőkepiacról végzik. Németországban az ilyen tevékenységet végző bankok szakosított hitelintézetként működnek, kivéve a tartományi univerzális bankokat. A jelzálogbankok ellenőrzése a többi kereskedelmi bankhoz képest szigorúbb: a bankfelügyelet vizsgálja az ingatlanok értékelését, a jelzáloglevelek ingatlannal történő fedezettségére vonatkozó szabályok betartását.

Az amerikai modellben a jelzáloghitelek többsége értékpapírosított formában cserél gazdát. A jelzáloghitelező a hitelt értékesítheti más befektetési intézmények részére, vagy más eszközökkel közös alapba helyezve értékpapírosíthatja azt. A továbbértékesítés célja a likviditás növelése és a kockázat csökkentése. A másodlagos piacon a már értékpapírosított jelzáloghitelek adásvétele és további körös értékpapírosítása – átcsomagolása – zajlik, ahol a kölcsönök megvásárlásához szükséges forrásokat más jelzáloglevelek kibocsátásával szerzik. Az értékpapírok így egyre messzebb kerülnek a tényleges biztosítéktól, mely egy esetleges behajtást jelentősen megnehezít.¹⁵

Jelzáloghitelezés modelljei

Értékpapír-piaci szabályozás

Az Egyesült Államok pénzügyi piacán számos intézmény lép fel szabályozói szerepkörben. Ezek közül a legfontosabb intézmények a következők¹⁶:

- Federal Reserve System (Szövetségi Bankrendszer, Fed)
- Federal Deposit Insurance Corporation (Szövetségi Betétbiztosítási Társaság, FDIC)
- National Credit Union Administration (Nemzeti Hitelszövetkezeti Felügyelet, NCUA)

15 Huszár Lilla [2006]: Jelzáloghitelezési rendszerek és a lakáspolitikai kapcsolatának bemutatása, nemzetközi összehasonlítás, Doktori (PhD) értekezés, Nyugat-Magyarországi Egyetem, Sopron.

16 Federal Financial Institutions Examination Council (FFIEC), <http://www.ffiec.gov/agencies.htm>

- Office of the Comptroller of the Currency (Állami Pénzügyi Felügyelet, OCC)
- Office of Thrift Supervision (Lakossági Hitelintézeti Felügyelet, OTS)
- Securities & Exchange Commission (Értékpapír és Tőzsdefelügyelet, SEC)
- Financial Industry Regulatory Authority (Pénzügyi Szektor Szabályozó Hatóság, FINRA)
- Commodity Futures Trading Commission (Határidős Kereskedelmi Bizottság, CFTC).

Az értékpapír-piaci szabályozás jogi alapját az 1929-33-as válságot követően létrehozott Securities Act (1933) és a Securities Exchange Act (1934) szövetségi jogszabályok adják. Az 1933-as törvény volt az első jelentős szövetségi szabályozás, mely az értékpapírok kibocsátását és értékesítését, tehát az elsődleges piacot szabályozta. Ezt megelőzően az értékpapírokkal való tevékenységre főként tagállami szabályozások vonatkoztak. Ezek a tagállami jogszabályok 1933 után is érvényben maradtak a föderális szabályozás kiegészítéseként. A Securities Act két alapvető célt tűzött ki:

- A befektetők minden lényeges információt megkapjanak a nyilvános értékesítésre szánt értékpapírokkal kapcsolatban.
- Megakadályozni a megtévesztést, csalást és félrevezetést az értékpapírok nyilvános értékesítése során.

A törvény filozófiája szerint az értékpapírt felkínáló vállalkozásnak elegendő információval kell ellátnia a potenciális befektetőket mind a kibocsátó szervezetről, mind pedig magáról az értékpapírról annak érdekében, hogy megfelelő befektetési döntést tudjanak hozni. E célból a törvény előírja, hogy minden jelentős információt nyilvánosságra kell hozni a kibocsátóról és az értékpapír kondícióiról. Az információk nyilvánosságra hozása az értékpapírok Securities and Exchange Commission (SEC) regisztrációján keresztül történik. A SEC az értékpapírpiacok elsődleges felügyeleti szerve, mely felelős a szövetségi törvények betartásáért, és az 1934-ben kihirdetett Securities Exchange Act hozta létre. A jogszabály a regisztráció alól felmentést ad néhány esetben. Ilyenek például a csupán egy tagállamot érintő értékpapír kibocsátások, vagy pedig a zártkörű kibocsátások. Szintén kivétel alá esnek azok a tranzakciók, melyeket nem kibocsátó, aláíró vagy kereskedő végez; ilyenek például a magánszemélyek tranzakciói. A SEC saját hatáskörében felmentést adhat 5 millió USD alatti kibocsátások esetén, illetve egyéb speciális esetekben is.

A Securities Exchange Act az értékpapírok (részvények, kötvények, adósságlevelek stb.) másodlagos kereskedelmét szabályozza, így az amerikai pénzügyi piacok szabályozásának alapját képezi. Az 1933-as jogszabály filozófiáját követve kibővíti a közzétételi kötelezettséget a másodlagos piacon kereskedett

értékpapírokra is. Amennyiben egy vállalkozás meghatározott számú részvényessel és eszközértékkel rendelkezik, negyedévente köteles bizonyos információkat szolgáltatni a SEC felé meghatározott formában. Ilyen riportok az ún. éves 10-K és a negyedéves 10-Q jelentés. Jelentős vállalati esemény, például a vezérigazgató vagy a könyvvizsgáló személyében bekövetkezett változást a 8-K riporton kell közzétenni. A beküldött jelentések nyilvánosan elérhetők.

Bankszabályozás

Az Egyesült Államokban a banki szabályozás szintén kétszintű: a bankokra tagállami és szövetségi jogszabályok is vonatkoznak. A banknak – szervezeti felépítésétől függően – számos szabályozásnak kell eleget tennie. Eltérően például Magyarországtól, ahol egy pénzügyi felügyelet működik, az Államokban külön szervezetek foglalkoznak a kereskedelmi bankok, az értékpapír-piac és a biztosítási tevékenység ellenőrzésével, szövetségi és tagállami szinten egyaránt.

A bankok elsődleges szabályozó hatóságai a Szövetségi Betétbiztosítás (FDIC), a Fed, az Állami Pénzügyi Felügyelet (OCC) és a Lakossági Hitelintézeteki Felügyelet (OTS). A bankokra vonatkozó előírások nagy része a hitel-egyesületekre (credit unions) is érvényes, őket a Nemzeti Hitelszövetkezeti Felügyelet (NCUA) ellenőrzi.

Az 1933-ban törvénybe iktatott Glass-Steagall Act szétválasztotta a kereskedelmi banki és befektetési banki funkciókat. Megtiltotta a bankok számára, hogy részvénytulajdonba fektessenek, korlátozta az értékpapír-ügynöki tevékenységüket és legtöbb értékpapír-ügylet végzését. A Fed-tag bankok nem szerezhettek tulajdont olyan társaságban, melynek aláíróként (underwriting) működnek vagy értékpapírokkal kereskednek. Az aláírók vállalják a részvények kibocsátáskori lejegyzését, majd értékesítik azokat. Egyúttal az értékpapír-kereskedelemmel foglalkozó társaságok nem fogadhattak el betéteket, és egyazon személy nem tölthetett be vezető pozíciót, illetve nem lehetett munkavállalója egy időben egy Fed-tag banknak és egy értékpapír-kereskedő társaságnak.

A betétbiztosítást a világon elsőként az Egyesült Államokban vezették be a gazdasági válság során elszenvedett veszteségek tapasztalatai alapján. Fontos, hogy a betétes megfelelő bizalommal legyen a bank irányában, hiszen csak akkor helyezi el ott betétjét, ha meg van győződve arról, hogy azt kamatostul vissza fogja kapni. Szintén a Glass-Steagall Act hozta létre a Szövetségi Betétbiztosítási Társaságot (FDIC), mely a kereskedelmi bankokban elhelyezett betétekre nyújtott biztosítást. 1934-ben a Kongresszus létrehozta a Szövetségi Takarékszövetkezeti Biztosító Társaságot (Federal Savings and Loan Insurance Corporation). Az 1980-as években a takarékszövetkezetek válsága miatt fizetéseképtelenné vált, és ezt követően megszűnt. Feladatait az FDIC vette át. 1970-ben alapították a Nemzeti Hitel-egyesületi Biztosítási Alapot (National Credit Union Share Insurance Fund).

Ez az alap nyújt biztosítást a szövetségi szinten létrehozott hitel-egyesületek, és számos tagállami szinten létrehozott hitel-egyesület részére.

Az 1956-os Bank Holding Company Act a Federal Reserve Kormányzótanácsának jóváhagyásához kötötte a bankholding társaságok létrehozását, és megtiltotta biztosítási és banki tevékenységek egy szervezeten belüli folytatását. A jogszabály előírta, hogy az egyik államban bejegyzett bankholding társaság nem akvizíthat más tagállamban bejegyzett bankot. Ezt a korlátozást 1994-ben oldották fel a kellően tőkeerős holdingok részére.

1980-ban fogadták el a Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act-et, mely nagyobb ellenőrzési jogosultságot biztosított a Federal Reserve-nek a nem Fed-tag bankok felett és megemelte a betétbiztosítás összességét. A jogszabály szerint a Fed előírásait minden banknak be kell tartania. Engedélyezte továbbá, hogy a pénzügyi intézmények bármilyen kamatot felszámíthassanak.

Az 1999-ben életbe lépett Gramm–Leach–Bliley Act lehetővé tette, hogy egy pénzügyi intézmény befektetési, kereskedelmi banki és biztosítási tevékenységet is végezzen, amely a Glass-Steagall Act következtében addig nem volt lehetséges. Ezt követően lehetővé vált a bankok leányvállalatai számára néhány kivételtől eltekintve a legtöbb pénzügyi és biztosítási szolgáltatás nyújtása. Ilyen kivételnek számított a biztosítási portfóliókba vagy ingatlanokba történő befektetések. Ugyanakkor a pénzügyi holding mint új társasági forma létrehozásával lehetővé tette, hogy a pénzügyi holding bankokat és más, nem pénzügyi tevékenységet folytató leányvállalatokat is birtokoljon. A Gramm–Leach–Bliley Act megtiltja, hogy tagállami szinten szabályozzák a törvény által engedélyezett pénzügyi tevékenységeket. Biztosítási tevékenységek esetén a tagállamok néhány területen korlátozásokat léptethetnek életbe. Ilyen területek például a reklámozási és értékesítési technikák, jelentési kötelezettségek.

Az Egyesült Államokban a betéteket elfogadó pénzügyi intézményekre a Federal Reserve Kormányzótanácsa által kiadott kockázatalapú tőkekövetelmények vonatkoznak. Ezek a követelmények a bankok mérlegében szereplő eszközeinek és bizonyos mérlegen kívüli kitétségeinek hitelkockázatán alapulnak. A kockázatalapú tőkekövetelményeket kiegészítik a tőke megfelelési hányadosra vonatkozó előírások. A mutatók számítása a permanens (Tier 1) és a kiegészítő (Tier 2) tőkeelemekre épül. A permanens (állandó) tőkeelemeket javarészt a pénzügyi intézmény saját tőkéje, tőketartaléka és visszatartott nyeresége, vagyis eredménytartaléka alkotja. A kiegészítő tőkeelemek közé tartozik az átértékelési különbözet, a tartalékok és az alárendelt kölcsönök. A tőkehányadosok a kockázattal súlyozott eszközérték és a szavatoló tőke hányadosaként adódnak. A tőkeáttételi mutató pedig a szavatoló tőke és a teljes eszközérték (mérlegfőösszeg) hányadosa.

A szövetségi szabályozás alapján akkor minősül elégségesnek – egyéb specifikus előírások hiányában – egy bankholding társaság tőkéje, amennyiben a következő kritériumok teljesülnek:

- a Tier 1 tőkehányados minimum 4%,
- a teljes (Tier 1 és Tier 2 kombinált) tőkehányados minimum 8%,
- a tőkeáttételi mutató értéke minimum 4%.

A bankholding tőkésítettsége jó, amennyiben pénzügyet az alábbi határértékeket teljesíti:

- a Tier 1 tőkehányados minimum 6%,
- a teljes (kombinált) tőkehányados minimum 10%,
- a tőkeáttételi mutató értéke minimum 5%.

A fenti mutatókat a pénzügyet negyedéves rendszerességgel jelentik.¹⁷

A Bázeli-II. tőkeegyezmény

A Bázeli-II. egyezmény első konzultatív tervezetét a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság 1999-ben tette közzé, majd 2004 júniusában publikálta végleges formában.¹⁸ Célja egy nemzetközi szabvány kialakítása arról, hogy a bankoknak mennyi tőkét szükséges biztosítaniuk a különféle pénzügyi és működési kockázatokkal szemben. Ezeket a szabványokat az egyezményhez csatlakozó országok felhasználják a banki törvényeik kialakításakor. Az egyezmény három pillérré épül:

1. Minimális tőkekövetelmények,
2. Felügyeleti ellenőrzés,
3. Piaci fegyelem.

Az *első pillér* a bank által viselt kockázatok közül hármat nevesít: hitelezési kockázat, működési kockázat és piaci kockázat. A tőkekövetelmény mértéke, vagyis a bank szavatoló tőkéjének és a kockázattal korrigált eszközállomány hányadosára előírt minimum százalékérték továbbra is 8% maradt, ugyanakkor új elemként megjelent a piaci és a működési kockázat fedezésére szükséges tőke is.

Az egyezmény egyik újdonsága, hogy választási lehetőséget kínál az intézmények részére a kockázatok (és ebből adódóan a tőkekövetelmény) meghatározásának módszerét illetően. A hitelezési kockázat felmérésére három módszert ismer el:

¹⁷ Federal Deposit Insurance Corporation, San Francisco Region Director's College on-line tréninganyaga alapján, http://www.fdic.gov/regulations/resources/directors_college/sfcb/index.html

¹⁸ Az egyezmény szövege elérhető a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság honlapján: <http://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>

- Sztenderd módszer, mely a hitelezési kockázat külső hitelértékelésen (rating) alapuló mérését jelenti. A kockázati súlyokat a szabályozó határozza meg, és biztosítékokat is elismer.
- Belső minősítésen alapuló alapszámítás (Foundation IBR), amelyben a szabályozó hatóság a kockázati függvényeket határozza meg, bizonyos biztosítékokat elismer.
- Belső minősítésen alapuló fejlett módszer (Advanced IBR), melyben a szabályozó hatóság a kockázati függvényeket határozza meg, és minden biztosítékokat elismer.

A kockázati függvény által figyelembe vett tényezők a következők lehetnek:

- PD: nemfizetés valószínűsége
- LGD: veszteség nemfizetéskor
- EAD: kitettség nemfizetéskor
- M: effektív lejárat

A kockázattal súlyozott eszközérték (RWA) kiszámítása a fenti tényezők figyelembevételével a következőképpen történik: $RWA = 12,5 * EAD * [(f(PD) * LGD) - (PD * LGD) * t(PD)]^{19}$, ahol:

f(PD): folytonos valószínűségi függvény a várható és nem várható veszteségekre, 100%-os LGD mellett, t(PD): lejárat hatása.

1. táblázat: Kockázatértékelési lehetőségek Bázeli-II. szerint

Hitelkockázat	Piaci kockázat	Működési kockázat
Belső minősítésen alapuló fejlett módszer (Advanced Internal Rating Based approach- advanced IRB)	Belső modellek	Fejlett mérési módszerek (Advanced Measurements Approaches – AMA)
Belső minősítésen alapuló alapszámítás (Foundation IRB)		Sztenderd módszer
Sztenderd módszer	Sztenderd módszer	Alapvető mutatón alapuló módszer (Basic Indicator)

Forrás: Mérő (2004)

A felügyeleti ellenőrzés, vagyis a *második pillér* négy fő elve a következő:

19 Forrás: Mérő Katalin [2004]: A Bázeli II. törvény szabályai, Magyar Nemzeti Bank, előadás, http://lucifer.kgt.bme.hu/pub/penzugyan/KG4_kontrolling/torolt/Mero-bankszabalyozas2-BME.pdf

1. A bankoknak saját eljárásrenddel kell rendelkezniük, hogy saját tőkehelyzetüket értékelni tudják, összefüggésben kockázati profiljukkal és tőkekövetelményük fenntartására vonatkozó stratégiájukkal.
2. A felügyeletnek át kell tekintenie a bankok belső tőkehelyzet-értékelését és tőkestratégiáját, továbbá a tőkehányadra vonatkozó szabályozásoknak való megfelelését.
3. A felügyeletnek el kell várnia a bankoktól, hogy a minimum feletti tőkeszinten működjenek, és képesnek kell lennie arra, hogy a minimális feletti tőkeszükségletet írjon elő számukra.
4. Korai felügyeleti beavatkozás problémák felmerülése esetén, vagyis időben meg kell akadályozni azt, hogy a tőke a minimális szint alá süllyedjen.

A *harmadik pillér*, vagyis a piaci fegyelem szabályozó ereje az információs aszimmetria kiegyensúlyozására törekszik. A bankoknak nyilvánosságra kell hozniuk a kockázatokra illetve tőkeellátottságra vonatkozó információkat, ezáltal az ügyfelek és a piac jobban megismerheti azok kockázatvállalási magatartását. Ez iránymutató lehet bankválasztás során, és egyfajta fegyelmező erőt jelent a bankok működése szempontjából.

A bankoknak rendelkezniük kell nyilvánosságra hozatali eljárásokkal, és a felügyeleti ellenőrzés biztosítja, hogy a közzétett információk a valóságnak megfelelőek.²⁰

Európai és amerikai alkalmazás

A tőkemegfelelési direktíva értelmében minden, az Európai Unió területén működő banknak alkalmaznia kell a Bázeli-II. tőkeszabályokat. Ezen belül az intézmények választhatnak a szabályozás által felkínált lehetőségek közül. Ezzel szemben az USA szabályozása a bankok három csoportját különbözteti meg. A legnagyobb, ún. „core” bankoknak, melyek nemzetközileg is aktívak és elérnek bizonyos mérethatárokat, kötelező az új szabályokat alkalmazni. Néhány nagybank ezen kívül is lehetőséget kap arra, hogy alkalmazza őket. A többi pénzügyintézetre a korábban érvényes szabályozás vonatkozik.

További eltérés következik a kontinentális és az angolszász országokban alkalmazott jogrendből is. Angolszász országokban nagy jelentősége van az ún. precedensjognak (szokásjog). A szokásjog először csak kiegészült, de ma már egyre inkább együtt él az írott jog normáival. A szokásjogot a bírói gyakorlat folyamatosan fejleszti tovább és a meghozott ítéletek (precedensek) láncolata

²⁰ Mérő Katalin [2004]: A Bázeli II tőkeszabályok, Magyar Nemzeti Bank, előadás, http://lucifer.kgt.bme.hu/pub/penzugytan/KG4_kontrolling/torolt/Mero-bankszabalyozas2-BME.pdf

jelenti a jogrend egyik pillérét. Az angol jog bíró alkotta jog, mely a régebbi határozatok értelmezésén és analógiával történő korszerűsítésén alapszik. Ezt a megközelítést részben az EU normái is elismerik.

Ezzel szemben a kontinentális jog írott normákra épül, mely egy jogalkotással felruházott szervezet vagy személy által alkotott törvényeken alapul. A bíróságok az eljárás során precedenst nem alkalmaznak, hanem minden ügyet függetlenül bírálják el a jogszabályok alapján.

Közösségi jogrend

Az Európai Unió jogrendjén belül megkülönböztetjük az ún. eredeti jogot és a származékos jogot, továbbá a Bíróság által hozott döntéseken alapuló esetjogot. Az eredeti (primer) jogot az alapszerződések alkotják, melyek közül a legfontosabbak az Európai Gazdasági Közösséget létrehozó Római Szerződés (1957), az Európai Uniót létrehozó Maastrichti Szerződés (1992), illetve a Lisszaboni Szerződés (2007). A primer jog részét képezik ezen szerződésekhez csatolt jegyzőkönyvek, továbbá a csatlakozási szerződések is. Az alapszerződések a tagállamokra nézve közvetlenül hatályosak, vagyis nem szükséges azokat a nemzeti jogszabályokba átültetni. A származékos jogot az uniós intézmények által, az alapszerződésekben foglalt felhatalmazás alapján létrehozott jogi normák alkotják. A három leggyakrabban használt ilyen jogi aktus a rendelet, az irányelv és a határozat. A rendelet általános hatállyal bír, kötelező érvényű és közvetlenül alkalmazandó az összes tagállamban. Az irányelv szintén kötelező minden tagállamra, azonban a megvalósítás konkrét módját, az alkalmazott jogi formát és eszközöket az adott tagállam nemzeti jogrendjének kell szabályoznia. A határozat mindig egy konkrét ügyre vonatkozik, és csak azokra a tagállamokra és személyekre kötelező, akiket címzettként megjelöl. A határozat a hivatalos értesítést követően közvetlenül alkalmazandó.²¹

A közösségi jogrend minden elemére igaz azonban, hogy a közösségi jog a nemzeti joggal szemben elsődlegességet élvez. A bíróságok kötelesek érvényesíteni a közösségi jogot abban az esetben is, amennyiben az valamilyen belső jogi szabályozásba ütközne.

A tőkemozgások szabadságának garantálásából, melyet a Római Szerződés irányzott elő, egyértelműen következik a Közösségen belüli egységes szabályozás követelménye. A tagállamok eltérő szabályozása lehetővé tenné a pénzüintézetek számára, hogy a gyengébb szabályozású országokban letelepedve határon átnyúló szolgáltatás keretében lássák el a tevékenységüket más tagállamokban is, így azon

21 Az Európai Unió joganyag elérhető az EUR-LEX honlapján: <http://eur-lex.europa.eu>

tagállamok egyértelműen hátrányt szenvednének, melyek különféle szempontok miatt szigorúbb szabályozást érvényesítenek.

Az Európai Unió bankszabályozását három alapelv jellemzi²²:

1. „Home Country Control”: Más EU tagállamban tevékenykedő pénzügyi intézményt továbbra is a székhelye szerinti ország hatóságai felügyelik.
2. Kölcsönös elismerés intézménye: amennyiben egy pénzügyi szolgáltató egy tagállamban engedélyt kapott pénzügyi tevékenység végzésére, ez az engedély feljogosítja más tagállam területén történő szolgáltatásnyújtásra is.
3. Tevékenységi alapú szabályozás.

Az Európai Unió első alkalommal 1973-ban adott ki irányelvet a hitelintézetek működésével kapcsolatban. A direktíva a letelepedés és szolgáltatásnyújtás szabadságának megteremtése érdekében szabályozta a pénzügyi szolgáltatások nyújtásának minimális feltételeit. Ezt az irányelvet fejlesztették tovább 1977-ben, amely már a helyi szabályozások összehangolását is célul tűzte ki (77/780/EGK sz. *első bankdirektíva*). 1986-ban jelent meg a hitelintézetek számviteli nyilvántartásaival szemben támasztott követelményeket, továbbá az éves beszámoló és az összevont éves beszámoló készítésére vonatkozó elveket szabályozó irányelv. Szintén 1986-ban fogyasztóvédelmi célokból keletkezett a fogyasztók megfélemlését eredményező magatartást tiltó szabályozás.

A fenti direktívák elsődlegesen az általános szabályozás összehangolását szolgálták. Az első prudenciális működési szabályozás direktívája 1989-ben jelent meg (89/646/EGK sz. második bankdirektíva). 1991-ben adták ki a pénzügyi rendszer pénzmosás céljaira történő felhasználásának megelőzéséről szóló irányelvet. Ezt követte 1992-ben a hitelintézetek összevont alapú felügyeletére vonatkozó direktíva és a nagykockázatok megfigyeléséről és ellenőrzéséről szóló irányelv. 1993-ban kelt a hitelintézetek és befektetési vállalkozások tőkemegfeleléséről szóló direktíva.

2000-ben jelent meg a korábbi szabályozásokat összevonó 2000/12/EK, ún. *kodifikációs direktíva*, mely hatályon kívül helyezte az addigi hitelintézeti tárgyú direktívák többségét. Az irányelv a „Hitelintézeti tevékenység megkezdéséről és gyakorlásáról” címet viseli. Egységes szerkezetben tartalmazza a bankok szolgáltatásnyújtásával, tevékenységük megkezdésével, szavatolótőkéjükkel, tőkemegfelelési mutatójukkal, felügyeleti ellenőrzésükkel, továbbá nagykockázatvállalásukkal kapcsolatos szabályozásokat.

Ezt követően 2006-ban jelentették meg a Bázel-II. szabályozást átültetendő a 2006/49/EK irányelvet a befektetési vállalkozások és hitelintézetek tőkemegfeleléséről (Capital Requirements Directive, CRD). A szabályozás 2007. január 1-jén lépett

22 A legfontosabb EU-direktívák és azok alkalmazásának bemutatását ld. Lentner Csaba (szerk.) [2006]: Pénzügyi szabályozása Magyarországon, Akadémiai Kiadó, Budapest, 135-176. o.

életbe; ezt követően minden, az Unió területén működő pénzügyintézetnek meg kell felelnie a Bazel-II. előírásoknak. 2009 szeptemberében az Európai Parlament és a Tanács módosításokat fogadott el a Tőkeegyelelési Direktívára vonatkozóan (CRD II). Ezeket a módosításokat 2010. október 31-ig kell átültetni a tagállami jogba, és 2011. január 1-jétől lesznek hatályosak. A CRD II az elmúlt időszak pénzügyi fejleményeiből fakadó problémákra is igyekszik szabályozói választ adni. A módosítás keretében szigorodik az értékpapírosításhoz kapcsolódó tőkekövetelmény és kockázati szabályozás, továbbá megerősíti a likviditási követelményeket. A nemzetközi tevékenységet végző bankok felügyeletének ellátására pedig felügyeleti kollégiumok működését és feladatmegosztását fekteti le. A szabálymódosítás a kockázatot átadó (értékpapírosítást kezdeményező) és a finanszírozó hitelintézeteket az átadott pozíciók kockázata 5%-ának megtartására kötelezi. Az irányelv az értékpapírosítási pozíciókba befektető hitelintézetekre is határoz meg követelményeket, mely szerint a befektetőnek az értékpapírosítási pozíciók mögöttes kockázatait nyomon kell követnie és értékelnie kell. Amennyiben a követelményeknek nem tesz eleget a hitelintézet, „büntető” tőkekövetelmény vonatkozik ezen pozíciókra 1250%-os kockázati súllyal.

A CRD II-n túlmenően folyamatban van a CRD III és IV kidolgozása is, melyek elfogadási illetőleg konzultációs szakaszban vannak.

Engedélyezési eljárás

Az Európai Unió előírásai közül logikailag elsődleges a pénzügyi intézmények alapítására és működésére vonatkozó engedélyek kiadására, illetve azok visszavonására vonatkozó szabályozás. Az engedélyeztetés során a felügyelet megvizsgálja:

- az elkülönített pénzeszközöket,
- minimális saját tőkét,
- a „négy szem” elvének érvényesülését, vagyis legalább két személynek kell irányítania az intézményt,
- a vezetők „jó üzleti hírnevét”.

Letelepedés szabadsága

Az Európai Unió fontos jellemzője a Római Szerződésben előirányzott közös piac, vagyis a letelepedés és a szolgáltatásnyújtás szabadsága, mely a pénzügyi szolgáltatásokra is érvényes:

- egy EU-ban bejegyzett bank szabadon alakíthat fiókot másik tagállam területén, melyre az ottani hatóságtól nem kell külön engedélyt kérnie, csupán bejelentési kötelezettsége van,

- az EU-ban bejegyzett bankok jogosultak más tagállam területén is – határon átnyúló szolgáltatás keretében – tevékenykedni,
- a hazai és a fogadó országok felügyeleti hatóságai együttműködnek az EU-ban bejegyzett bankok és azon szolgáltatásai tekintetében.

Szavatoló tőke

Az EU előírásai közül egyik legfontosabb a szavatoló tőkére vonatkozó szabályozás, hiszen ez határozza meg, hogy milyen kockázatokat vállalhat működése során egy bank. A szavatoló tőke az alábbi három tőkeelem összegeként adódik:

1. Alapvető szavatoló tőke, melyhez a jegyzett tőke, tőketartalék, általános tartalék, mérleg szerinti eredmény, és az alapvető kölcsöntőke tartozik.
2. Járulékos szavatoló tőke, mely az alárendelt kölcsöntőke és az értékelési tartalék összege.
3. Harmadik szintű tőkeelemek, melyek hasonlóak az alárendelt kölcsöntőkéhez hasonlóak, de rövidebb a futamidejük.

Tőkekövetelmény számítás

A tőkemegfelelési mutató a kockázatokkal súlyozott mérlegfőösszeg és a szavatoló tőke hányadosaként adódik. A tőkekövetelmény Bazel-I. szabályozás szerinti minimum határértéke 8%. A CRD a Bazel-II. szabályok adaptálásával a már említett háromfajta (hitel, piaci és működési) kockázatot számításba vevő módszert vette át.

Kereskedési könyv tőkekövetelménye

Az ún. kereskedési könyvbe azokat a tételeket kell besorolni, melyeket a bank piaci kereskedési céllal vásárol. A kereskedési könyvben szereplő tételeket napi szinten újra kell árazni.

Nagykockázat vállalás

A nagykockázat vállalásra vonatkozó szabályok az egy adóssal, illetve csoporttal szemben fennálló kitettségből adódó kockázatokat igyekeznek mérsékelni vállalási korlátok bevezetésével:

- egy adós, illetve adóscsoport felé a bank nem vállalhat nagyobb kockázatot, mint a szavatoló tőkéjének 25%-a,

- az összes nagykockázat vállalás, amely meghaladja a bankszavatoló tőkéjének 10%-át, összesen nem lehet több mint a szavatoló tőke nyolcszorosa.

Befektetési korlátok

A befektetések korlátozására külön szabályok érvényesek az alábbiak szerint:

- egy banknak más hitelintézet, pénzügyi és befektetési vállalkozáson vagy járulékos vállalkozáson kívüli befolyásoló részesedése nem lehet magasabb, mint a hitelintézet szavatoló tőkéjének 15%-a.
- a bank összes ilyen befektetése nem lehet több mint a szavatoló tőke 60%-a.

Lámfalussy-folyamat

Az Európai Unió pénzügyi szolgáltatókra vonatkozó jogalkotását az ún. Lámfalussy-folyamat jellemzi, melyet 2001-ben dolgoztak ki.²³ Célja, hogy átláthatóbbá tegye a jogalkotási folyamatot és abba konzultációs lépéseket építsen be. A folyamat négy szintből áll, melyek a jogalkotás egy-egy fázisára vonatkoznak:

1. Keret jellegű direktívák meghatározása és hatáskörök létrehozása. Ezen a szinten a Bizottság és a Parlament az új jogszabály alapjait fekteti le, és irányokat ad megvalósításukra vonatkozóan.
2. Részletes végrehajtási szabályok kidolgozása szakmai szabályozói bizottságok részvételével. Ilyen szakmai bizottságok például az Európai Bankszövetség, az Európai Értékpapír Szövetség és az Európai Pénzügyi Konglomerátum Bizottság.
3. Iránymutatások, ajánlások, felügyeleti rendelkezések kidolgozása.
4. Jogérvényesítés, vagyis a szabályok betartatása.

2005-től a Lámfalussy-folyamatot kiterjesztették a bankokra, biztosítókra, és a befektetési vállalkozásokra is.

23 Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets, http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_en.pdf

Az alábbi táblázat az Európai Unió és az USA főbb szabályozási aktusait tünteti fel:

2. táblázat: A szabályozás eszközei

Európai Unió	Amerikai Egyesült Államok
1957: EGK (Római) Szerződés	1933: Glass-Steagall Act
1977: Első bankdirektíva (77/780/EGK)	1933: Securities Act
1989: Második bankdirektíva (89/646/EGK)	1934: Securities Exchange Act
2000: Kodifikációs direktíva (2000/12/EK)	1956: Bank Holding Company Act
2006: Tőke megfelelési direktíva (2006/49/EK)	1980: Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act
egyéb direktívák (tőke, nagykockázat, fizetőképesség, piaci kockázat tőkekövetelménye, pénzmosás, stb.)	1999: Gramm–Leach–Bliley Act
	2006: Financial Services Regulatory Relief Act

Forrás: saját szerkesztés

Összefoglaló

Mind az Európai Unió, mind pedig az Egyesült Államok jellemzője a többszintű szabályozás. Pénzügyi területen is léteznek tagállami és szövetségi/közösségi szintű jogszabályok, s az egyes intézményeknek a saját bejegyzésük állama szerinti joguk is meg kell felelniük. Mindkét államszövetség esetében elsődlegesen a közösségi szinten meghozott jogszabályok, melyek az adott jogrend szabályai szerint hatályosulnak. A globális is egységes szabályozás felé történő elmozdulást elsősorban a Bazel bizottság ajánlásai jelentik. Az EU-ban már megvalósult a Bazel-II. szabályozás teljes átvétele, azonban az Egyesült Államokban az adaptáció máig nem teljes körű.

A 2007 nyarán kezdődött gazdasági válság egyik okaként a nem megfelelő pénzügyi szabályozást neveztek meg. Számos deregulatív jellegű szabályozást jelentettek meg a megelőző években, melyek hozzájárultak a magasabb kockázatot jelentő, kevésbé átlátható pénzügyi termékek elterjedéséhez.

A szabályozói arbitrázs következtében a pénzügyi közvetítők innovativitása a lazább szabályozást jelentő eszközök létrehozása és elterjesztése felé halad. Ezért nemzeti és nemzetközi szinten is a szabályozás összehangolását és egységesítését indokolja a szabályozási arbitrázs elkerülésére való törekvés.

A Bazel-II. szabályozás jelenleginél korábbi bevezetése szervező erőt jelentett volna az Egyesült Államok pénzügyi piacán is. Egyrészt valószínű, hogy a pénzügyi válság ez esetben nem, vagy csak kisebb intenzitással tört volna ki,

másrészt az események üzenete az, hogy a jövőben hasonló szabályozások széles körű, univerzális elfogadása szükséges a válságok elkerülése vagy kihatásuk csökkentése érdekében. Ezt érdemes szem előtt tartani a bázeli szabályozás újabb továbbfejlesztését jelentő Bázel-III. átültetésénél is, mely épp napjainkban zajlik.

Irodalom

- Báger Gusztáv (2010): Financial Globalization, E-Learning tananyag, United Nations Institute for Training and Research (UNITAR), Geneva, kézirat.
- Botos Katalin (1987): Nemzetközi pénzügyi egyensúlyhiány, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest.
- Barth, James R. – Brumbaugh, R. Dan, Jr. – Wilcox, James A. (2000): The Repeal of Glass-Steagall and the Advent of Broad Banking, Economic and Policy Analysis Working Paper 2000-5, Office of the Comptroller of the Currency, <http://www.comptrollerofthecurrency.gov/ftp/workpaper/wp2000-5.pdf>
- Broome, Lissa Lamkin – Markham, Jerry W. (2001): The Gramm-Leach-Bliley Act: An Overview, University of North Carolina School of Law, http://www.symtrex.com/pdfdocs/glb_paper.pdf
- Gál Zoltán (2010): Pénzügyi piacok a globális térben, Akadémiai Kiadó, Budapest
- Harmati László – Dr. Steiner Péter (2002): A határon átnyúló pénzügyi szolgáltatások, Hitelintézetek Szemle, 2002. évf. 1. szám
- Király Júlia-Nagy Márton-Szabó E. Viktor (2008): Egy különleges eseménysorozat elemzése – a másodrendű jelzáloghitel-piaci válság és (hazai) következményei, Közgazdasági Szemle, LV. évf., 2008. július–augusztus, 573–621. o.
- Lámfalussy Sándor (2008): Pénzügyi válságok a fejlődő országokban, Tanulmányok a globalizált pénzügyi rendszer sérülékenységéről, Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Lentner Csaba (szerk.) (2006): Pénzpiacok szabályozása Magyarországon, Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Mérő Katalin (2004): A Bázel II tőkeszabályok, Magyar Nemzeti Bank, előadás, http://lucifer.kgt.bme.hu/pub/penzugytan/KG4_kontrolling/torolt/Mero-bankszabalyozas2-BME.pdf
- Mérő Katalin et al. (2003): Tanulmányok az új bázeli tőkeegyezmény várható hatásairól, MNB Műhelytanulmányok 27., Magyar Nemzeti Bank.

Egyéb internetes források

Basel Committee on Banking Supervision, BIS, <http://www.bis.org/bcbs>

Federal Deposit Insurance Corporation, <http://www.fdic.gov>

Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete, <http://www.pszaf.hu>

Wikipedia, http://en.wikipedia.org/wiki/Capital_requirement