

Banai Ádám, Hosszú Zsuzsanna, Körmendi Gyöngyi, Mérő Bence: A kamatcsökkentés hatása a banki jövedelmezőségre*

A pénzügyi közvetítőrendszer megfelelő hosszú távú jövedelemtermelő képessége alapvető fontosságú pénzügyi stabilitási szempontból. Fontos kérdés ezért, hogy a gazdasági folyamatok, és azon belül is a monetáris politika, hogyan befolyásolják a bankrendszer jövedelmezőségét. A jegybanki kamatcsökkentések számos csatornán keresztül gyakorolnak hatást a magyar bankrendszer jövedelmezőségére. Tanulmányunkban áttekintjük az alapkamat–banki jövedelmezőség kapcsolat szempontjából fontos hatásmechanizmusokat. Ezután számszerűsítjük egy 100 bázispontos kamatcsökkentés hatását a bankrendszer jövedelmezőségére. Eredményeink szerint a jövedelmezőségi hatás kétéves időhorizonton –26,9 milliárd forint (vagyis az éves átlagos eltérés –13,4 milliárd forint), ami bár nem elhanyagolható, a monetáris politika transzmisszióját nem befolyásolja érdemben. Mivel számításaink függenek a makrogazdasági környezet kiinduló állapotától, így az eredmények nem használhatók automatikusan bármely kamatszint mellett.

A KAMATCSÖKKENTÉS BANKI JÖVEDELMEZŐSÉGRE GYAKOROLT HATÁSÁNAK LEHETSÉGES CSATORNÁI

Az alapkamat-csökkentés több direkt és indirekt csatornán keresztül érinti a jövedelmezőséget, legközvetlenebbül a banki forinthitel- és forintbetét-kamatokat befolyásolja.

A kamatidősorok alapján az új kibocsátású hitelek és új elhelyezésű betétek kamatai gyorsan és nagymértékben követik az alapkamat alakulását, ezért ezeken a kamatmarzs közel változatlan, így a jövedelmezőséget sem érinti közvetlenül.

Áttérve az állományi kamatok alakulására, a betétek jelentős részét teszik ki a látra szóló forintbetétek. Mivel ezek kamata olyan alacsony, hogy nem tud az alapkamattal együtt csökkenni, a betéti marzs szűkül. Ez a kamatcsökkentés egyik legjelentősebb negatív hatása a jövedelmezőségre. A látra szóló betétekhez hasonló az alapkamat-csökkentés hatása a fix kamatozású betéteknél, mivel ezeknél is a kamatfelár csökken együtt az alapkamattal. A referenciakamatozású betéteknél a betéti kamat az alapkamat változását követi, ezért a kamatmarzs változatlan marad, ami így a jövedelmezőséget nem érinti.

A hitelek között is (a betétekhez hasonlóan) találhatók fix és referenciakamatozású termékek. Ezeknél az alapkamat-csökkentés hatásmechanizmusa a betéti kamatoknál leírtakkal megegyező, de ellentétes előjelű, azaz a referenciaárzású

termékeknel az alapkamat-csökkentés nem befolyásolja a jövedelmezőséget, míg a fix kamatú hiteleknél javítja. A forinthitel-állomány közel harmada államilag támogatott lakáshitel. Bár itt a hitelfelvevő számára a kamat hosszú időszakra fixált (legalább 5 évre), a támogatási rendszer miatt a jövedelmezőséget nem befolyásolja jelentősen a kamatcsökkentés. A piaci kamatozású forinthitelek között megjelennek a referenciaárzású hitelek is. A kamatcsökkentés ezeknél sem befolyásolja a jövedelmezőséget lényegesen. Végül, a fedezetlen hitelek között jelentős szerepük van a fix kamatozású hiteleknek, amelyek jövedelmezőségére pozitívan hat a kamatcsökkentés.

A banki hitel- és betéti kamatok változása nemcsak a kamatfeláron, hanem a hitel- és betétállományon keresztül is befolyásolhatja a jövedelmezőséget. A betéti kamatok csökkenése a betétállomány csökkenésével járhat együtt, mivel a háztartások és a vállalatok megtakarításait áthelyezhetik olyan eszközökbe, amelyek nagyobb hozamot biztosítanak. Ez viszont azt is jelenti, hogy a bankrendszernek más, drágább forrásokkal kell pótolnia a magánszektor megtakarításait, ami a jövedelmezőségre negatív hatással van. Minél alacsonyabb szintre süllyed a jegybanki alapkamat, annál erősebb lehet ez a hatás. A hitelkamatok csökkenése ugyanakkor a hitelkereslet növekedését eredményezheti, amely alacsony hitelkockázatú új hitelkihelyezéseken keresztül növeli a teljesítő hitelállományt, javítja a bankok hitelfortfólióját és jövedelmezőségét. Jelenleg a magyar gazdaságban ezt a csatornát több hatás is gyengíti: a háztartások magas eladósodottsága, óvatos fogyasztói visel-

* Jelen cikk a szerző nézeteit tartalmazza, és nem feltétlenül tükrözi a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontját.

kedése és a bankokkal szembeni bizalmatlansága a háztartási hitelkeresletet a csökkenő kamatok mellett is tartósan alacsony szinten tartja. A vállalati szegmensben 2013 második felében az új kibocsátáson belül jelentős részt tett ki a Növekedési Hitelprogram (NHP), amelynek kamata független a jegybanki alapkamattól, így a kvv-szegmens hitelkeresletére nézve meghatározóbb hatást gyakorolt, mint az alapkamat alakulása.

Az alapkamat-változás a hitel- és betéti állományokon felül a további mérlegtételekből származó nyereség/vesztés alakulását is befolyásolja. Érdemes ezek közül kiemelni a két legfontosabb csatornát: néhány eszközoldali tétel (például állampapír) árának változásából származó átértékelési hasznot és a nyitott árfolyam-pozíciókból következő esetleges bevételeket. A magyar bankrendszer mérlegszerkezetéből és árfolyam-pozíciójából fakadóan egy kamatcsökkentés mindkét csatornán keresztül pozitív hatással van a jövedelmezőségre.

Az alapkamat az eddig említett csatornákon túl a reálgazdaságon és az árfolyam-alakuláson keresztül is befolyásolja a banki jövedelmezőséget. Az alapkamat-csökkentés segíti a hazai konjunkturális kilátások javulását, növeli a beruházást és a foglalkoztatást, valamint a gyengébb árfolyammal elősegíti az export növekedését is. Így egyrészt a beruházás és a termelés növekedésével a vállalati hitelkereslet is nő, másrészt a vállalatok nyereségessége is javul, ami csökkenti a hitelek nemteljesítési kockázatát. Ugyanakkor a gyengébb árfolyam növeli a törlesztési terheket, ami – különösen a nem exportáló, devizában eladósodott vállalatok esetében – ellentétes hatást gyakorol a hitelek nemteljesítési valószínűségére (probability of default – PD). A termelés növekedésével a foglalkoztatás és a háztartások rendelkezésre álló jövedelme is emelkedik, ami növeli a háztartási hitelkeresletet, illetve a hitelképes háztartások számát, és így a jövedelmezőség javulását okozza. Ezen túl két további csatornán keresztül is hat a kamatcsökkentés a hitelek teljesítményére. Az alacsonyabb kamatok a referenciakamathoz kötött hiteleknél kisebb törlesztőrészt, így javuló portfólióminőséget jelentenek, a háztartási portfóliónál azonban ezek kevésbé jellemzők. A kamatcsökkentés következtében esetlegesen gyengülő árfolyam viszont negatívan hat a devizahitelek teljesítményére, ami a bankrendszerre is veszteségeket ró. A háztartási portfóliónak pedig továbbra is a nagyobb része devizában denominált. Összességében nem egyértelmű tehát, hogy a hitelállomány minősége milyen irányba változik egy kamatcsökkentés hatására.

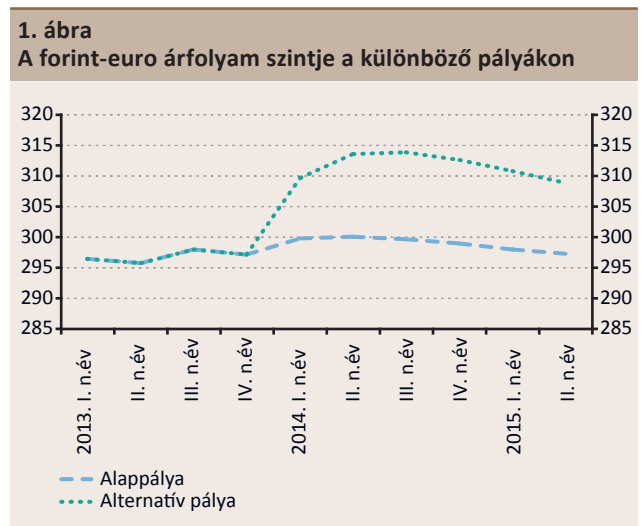
A gazdasági konjunktúra javulásával a hitelfedezetként szolgáló ingatlanok értéke is emelkedhet, ami a nemteljesítővé vált hitelek veszteségrátájának (loss given default – LGD) csökkenésén keresztül mérsékli a hitelezési veszteségeket. A lakásárak továbbra is csökkenő trendje azonban arra utaló jel, hogy a fedezetértékek növekedéséhez a gazdasági konjunktúra nagyobb mértékű javulására van szükség. A devizahitellel rendelkezőknél

viszont az árfolyam gyengülése az LGD emelkedésével is együtt járhat, ugyanis az árfolyamváltozás – a fennálló tőketartozással ellentétben – a fedezetek forintban kifejezett értékét nem emeli. Mivel a hitellel rendelkező háztartások jelentős része devizában adósodott el, ezért a háztartási portfólió esetében a kamatcsökkentés – a kedvezőbb gazdasági konjunktúra ellenére – a gyengébb forintárfolyam miatt romló portfólióminőséget is okozhat.

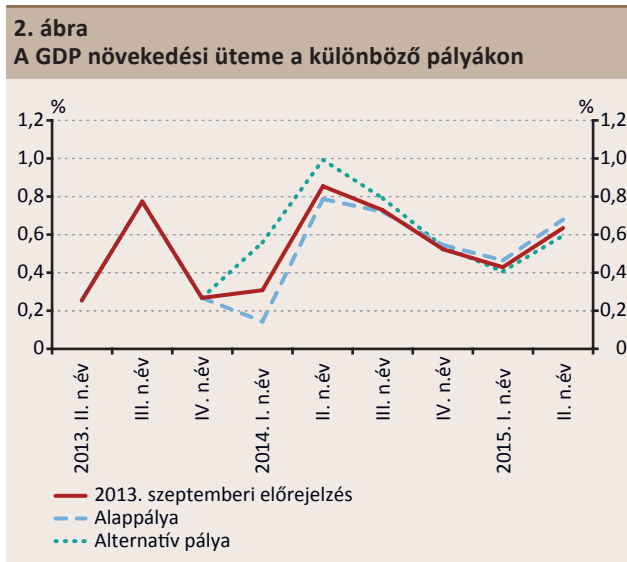
Az alapkamat változása a bankrendszer mellett más szektorok jövedelmi helyzetére is hatással van. Az alapkamat-csökkentés az alacsonyabb betéti és hitelkamatok miatt mérsékli a nettó megtakarító szereplők jövedelmét, míg javítja a nettó hitelfelvevők jövedelmi pozícióját. Az alacsonyabb kamatszint a nettó kamatkidáson keresztül javíthatja az államháztartás egyenlegét. A forinthiteleseknel az alacsonyabb kamatszint miatt csökkenő törlesztési terhek javítják, míg a devizahiteleseknel a gyengébb árfolyam következtében magasabb törlesztőrészek rontják a jövedelmi helyzetet.

A HATÁSOK SZÁMSZERŰSÍTÉSE

A kamatcsökkentés hatásvizsgálatához a jegybanki stressztesztet használjuk fel (Banai et al., 2013), tényidőszaknak a 2013 második negyedévéig tartó időszakot tekintjük. Az alappályán egy olyan monetáris politika hatását szimuláljuk, ami a 2013 második negyedévéig végbement kamatcsökkentések után a teljes előrejelzési horizonton változatlanul tartja az alapkamatot. Ehhez képest az alternatív forgatókönyv során az alapkamat a kétéves horizonton tartósan 100 bázisponttal alacsonyabb. A makrogazdasági pályák generálása az Inflációs Jelentés című MNB-kiadvány előrejelzését is előállító MPM modell (Szilágyi et al., 2013) segítségével történt. Eszerint egy ilyen monetáris politika hatására az árfolyam körülbelül 4 százalékkal gyengébb szintre kerül, míg a GDP növekedési üteme rövid távon nagyobb mértékű lesz, majd a második évben némileg korrigálódik (szintben azonban végig magasabb GDP-pálya ala-



kul ki a lazább monetáris kondíciók mellett). (Az 1. és a 2. ábrán a két makrogazdasági forgatókönyv, illetve a GDP-növekedés esetében az MNB 2013. szeptemberi, hivatalos előrejelzése látható. Az alappálya az eredeti, az alternatív pálya pedig az alacsonyabb alapkamathoz tartozó értékeket jelöli.)



Így a két pályán a bankrendszer nyereségének különbsége azt adja meg, hogy egy 2013 második negyedéve után bekövetkező, további 100 bázispontos, tartós kamatcsökkentés mekkora változást idéz elő a bankrendszer jövedelmezőségében.

A stresszteszt során szokásosan használt feltevések nagy részét alkalmazzuk ebben az elemzésben is, a probléma specialitása miatt azonban néhány esetben ezeken változtatunk. A jövedelmezőség előrejelzése során eddig azzal a feltevéssel éltünk, hogy az előrejelzési horizonton a hitel- és betéti kamatfelárak változatlanok. Mivel jelen esetben alapvető fontosságú, hogy az alapkamat-csökkentés milyen gyorsan és milyen mértékben jelentkezik a betéti és hitelkamatok alakulásában, figyelembe vettük, hogy átárazódás szempontjából a különböző állományok kamatai eltérő mértékben követik az alapkamat változását. Eddigi tapasztalataink alapján (figyelembe véve a bankok mérlegszerkezetét is) a következő feltételezésekkel éltünk: a háztartási betéti kamatokban a 100 bázispontos kamatcsökkentésből csak 75 bázispont valósul meg, míg a vállalati betéti állományon 25 bázispont, a hitelkamatok ugyanakkor teljes mértékben követik az alapkamat változását. Az eszközárak változása miatti átértékelődésről azt feltételeztük, hogy csak a két éven belül lejáró eszközöket értékelik át. A hitelezési veszteségek előrejelzésének módszertanán és a többi feltételezésen nem változtattunk.

A hitel- és betéti kamatok fentebb leírt módon történő szám-bavételével a jövedelmezőségi modellen keresztül tudjuk majd mérni az alapkamat hitel- és betéti marzsokra gyakorolt közvetlen hatását. A stressztesztet statikus mérleg feltételezésével készítjük, így alap- és stresszpályán is csupán az induló betét- és hitelállományok árfolyam miatti átértékelése történik. Arra vonatkozóan, hogy a betéti állomány hogyan változik az alapkamat hatására, nem rendelkezünk megbízható becsléssel, a hitelállomány esetében pedig jelentős növekedésnek kellene ahhoz bekövetkeznie, hogy szignifikánsan legyen képes javítani a jövedelmezőséget. Ez azonban a háztartások óvatos viselkedése miatt csekély valószínűségű. Ezért indokolt lehet a szokásosan alkalmazott statikusmérleg-feltétel választása. A háztartási hitelek esetében az LGD számításánál a lakásokkal (és így a fedezetek értékével) kapcsolatban alappályán változatlanságot szoktunk feltételezni. Ez a lakáspiacon megfigyelhető folyamatokhoz képest egy (véltetően) optimista feltételezés, így a kamatcsökkentés hatására alakuló pozitívabb lakáspályát még nem lenne indokolt alkalmazni, ezért a háztartási hitelek fedezetértékének emelkedésével nem számolunk. A gazdasági konjunktúra javulásának kedvező hatása a GDP-n, a foglalkoztatáson, az exporton és a fogyasztáson keresztül megjelenik a háztartási és vállalati PD- és LGD-becslésekben, és ez kedvezőbb portfólióminőséget eredményez. Az árfolyam és a kamatok törlesztőrészekre gyakorolt hatását szintén a PD-becsléseken keresztül számszerűsítjük.

EREDMÉNYEK

A hitel- és betéti kamatok alakulásán keresztüli hatás döntően a látra szóló betétekből származó, csökkenő kamatjövedelemben tükröződik. Becsléseink szerint a két pálya között jelentkező különbség a teljes, kétéves horizonton 28,2 milliárd forint, azaz, ha 100 bázisponttal csökken az alapkamat, az a csökkenő kamatjövedelemen keresztül évente 14 milliárd forinttal mérsékli a bankrendszer jövedelmezőségét.

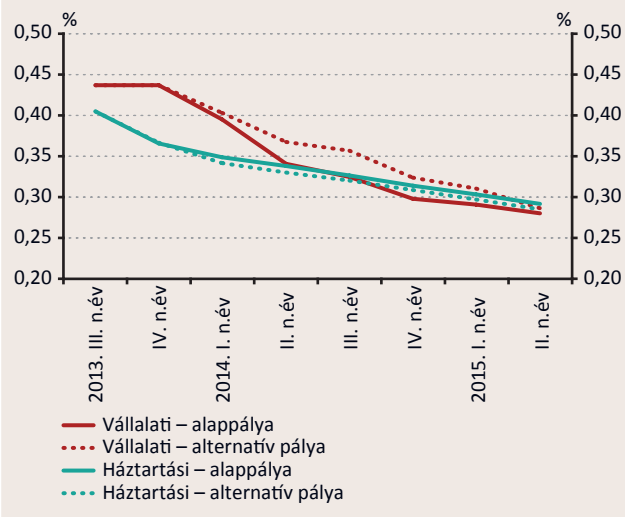
A nyitott árfolyam-pozícióból fakadóan a 4 százalékkal gyengébb árfolyam a kétéves horizonton körülbelül 1,3 milliárd forintos pozitív átértékelési hatást eredményez.¹ A 100 bázispontos kamatcsökkenés az eszközoldali tételek átárazódásán keresztül 10,3 milliárd forint pozitív eredményt jelent bankrendszeri szinten.

Mind a vállalati, mind a háztartási portfólió esetében az alacsonyabb alapkamat miatti gyengébb forintárfolyam kezdetben növeli a nemteljesítő hitelek arányát és a nemteljesítéskor várható hitelezési veszteségeket. Ezt a hatást az első negyedévekben

¹ A külföldi befektetésekből származó nyitott pozíció esetleges eredményhatását nem vettük figyelembe.

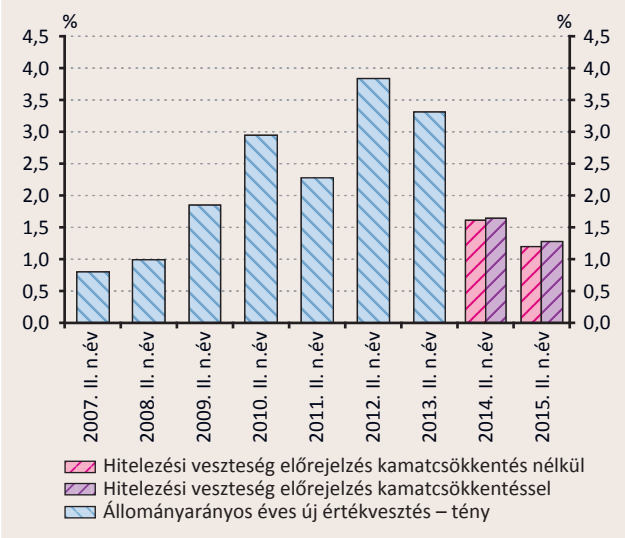
csak az alacsonyabb kamatok miatti kisebb törlesztőrészek ellensúlyozzák, majd hosszabb távon az erősebb gazdasági konjunktúra is szerepet kap, melynek hatása késleltetve jelentkezik. Ezek eredőjeként a vállalati portfólió esetében a hitelezési veszteségek az alacsonyabb alapkamattal számoló pályán magasabbak, különösen a kétéves horizont első évében, majd fokozatosan közelítik az alappálya értékeit (3. ábra).

3. ábra
Az értékvesztés eredményrontó hatása az állomány arányában

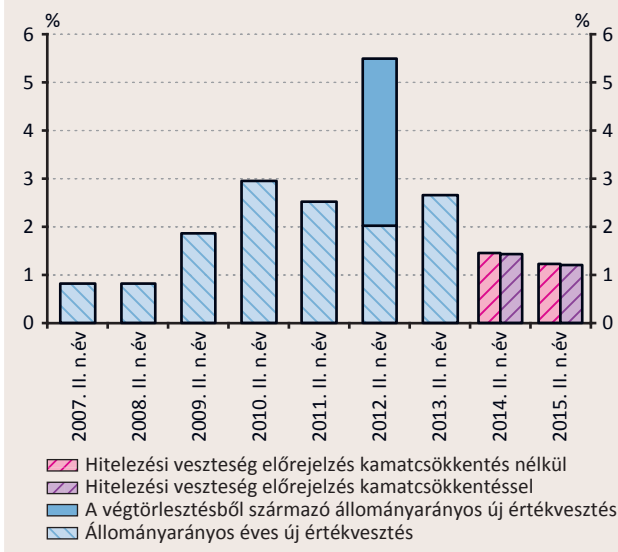


Alacsonyabb alapkamat mellett a háztartási portfólión szinte a teljes horizonton kismértékben kedvezőbb a hitelezési kockázat alakulása. (Utóbbiban nagy szerepet játszik az árfolyamgát, amely a devizaadósok jelentős részét megóvjaa az árfolyamváltozás okozta törlesztőrészlet-emelkedéstől. Így a háztartási portfólió esetében az árfolyam hatása mérsékeltebb, mint a vállalati portfólió esetében.) A két pálya közötti

4. ábra
Hitelezési veszteség a vállalati portfólión



5. ábra
Hitelezési veszteség a háztartási portfólión



különbség viszonylag kicsi a teljes hitelezési veszteségekhez képest (4. és 5. ábra). A vállalati portfólió esetében a teljes, kétéves horizonton a hitelezési veszteség alacsonyabb alapkamat mellett 10,8 milliárd forinttal magasabb. A háztartási hiteleknél ugyanezen periódusban a hitelezési veszteség az alacsonyabb alapkamatú pályán kismértékben kedvezőbb, körülbelül 0,5 milliárd forinttal kisebb.

Az eddig említett főbb csatornákon kívül még további, kevésbé fontos vagy technikai jellegű hatással is számoltunk a scenáriók összehasonlítása során. Ilyen például az a veszteség, amely gyengébb árfolyam esetén a bankoknál az árfolyamgát következtében jelentkezik, vagy az önkormányzati portfólión keletkező értékvesztés eredményrontó hatása, vagy az eltérő adózás előtti jövedelem miatti különbség a fizetendő adóban. Az árfolyamgát következtében 3 milliárd forinttal növekszik a bankok vesztesége az alacsonyabb alapkamat mellett, az alacsonyabb adózás előtti jövedelem miatt viszont 3 milliárd forinttal kevesebb adót kell fizetniük, míg az önkormányzati portfólión keletkező értékvesztés eredményrontó hatása elhanyagolható. A három hatás együtt így mindössze 0,1 milliárd forinttal kisebb jövedelmet eredményez a kétéves horizonton.

A fontosabb hatások két pálya közötti különbségét foglalja össze az 1. táblázat. Eszerint tehát kétéves horizonton az alacsonyabb alapkamat a kamatbevételeken, a vállalati portfólió hitelezési veszteségén és az árfolyamgáton keresztül rontja (összesen körülbelül 42 milliárd forinttal csökkenti), míg az eszközoldali tételek árának változásán, a nyitott árfolyam-pozíciók keresztüli bevételen, a háztartási portfólió hitelezési veszteségein, valamint az alacsonyabb fizetendő adókon keresztül javítja (körülbelül 15 milliárd forinttal) a bankok jövedelmezőségét. Ezek eredőjeként az alapkamat 100 bázispontos, tartós

csökkentése a bankrendszer jövedelmét két év alatt összesen 26,9 milliárd forinttal csökkenti.

1. táblázat	
A két pálya közötti különbség főbb csatornánként részletezve	
	Különbség (Mrd Ft)
Hitelezési veszteség nélküli jövedelem	-28,2
Eszközök átértékelődése	11,7
Hitelezési veszteség a vállalati portfólión	-10,8
Hitelezési veszteség a háztartási portfólión	0,5
Egyéb (árfolyamgát, társasági adó stb.)	-0,1
Összesen	-26,9

Érdemes még megjegyezni, hogy a bankrendszeri számok egyedi szintű heterogenitást fedhetnek el: a hitelezési veszteségek változása főleg azoknál a bankoknál lehet negatív, amelyek portfóliójában nagyobb arányban vannak devizahitelek, míg a csökkenő hitelkamatok inkább a forintban hitelezők portfóliójára gyakorolnak erősebb kedvező hatást. A nagybankok közül a legnagyobb negatív eredmény -7,4 milliárd forint. Végül az eredményeink értékelésénél fontos figyelembe venni, hogy a példánkban használt makropálya lefutása nem független a kiindulási állapottól.

KONKLÚZIÓ

Az alapkamat csökkentése a banki jövedelmezőséget több csatornán keresztül befolyásolja (a bankok lehetséges alkalmazkodását figyelmen kívül hagyva). Hatással van a kamateredmény alakulásán, egyes eszközök és források átárazódásán, illetve a hitelportfólió teljesítményén keresztül is a banki profitra. Tanulmányunkban amellet, hogy részletesen bemutattuk ezt a hatásmechanizmust, stressztesztünk keretrendszerét felhasználva számszerűsítettük is egy példán keresztül ezt a hatást. Ez alapján azt találtuk, hogy rendszerszinten egy 100 bázispontos kamatcsökkentés jövedelmezőségi hatása két év alatt -26,9 milliárd forint, vagyis éves szinten nagyjából 13,4 milliárd forinttal csökken a bankrendszer eredménye. Ez – bár nem elhanyagolható – nem olyan mértékű, ami stabilitási szempontból jelentős kockázatot hordozna. Mivel számításaink függenek a makrogazdasági környezet kiinduló állapotától, az eredmények nem használhatóak automatikusan bármely kamatszint mellett.

FELHASZNÁLT IRODALOM

BANAI ÁDÁM–HOSSZÚ ZSUZSANNA–KÖRMENDI GYÖNGYI–SÓVÁGÓ SÁNDOR–SZEGEDI RÓBERT (2013): Stressztesztek a Magyar Nemzeti Bank gyakorlatában. *MNB-tanulmányok*, 109.

SZILÁGYI, KATALIN–DÁNIEL BAKSA–JAROMIR BENES–ÁGNES HORVÁTH–CSABA KÖBER–GÁBOR D. SOÓS (2013): The Hungarian Monetary Policy Model, [A magyar monetáris politikai modell], *MNB Working Papers*, 1.