



Mi indokolja az NHP+ elindítását?

BEVEZETÉS

A gazdasági és pénzügyi válság kitörését követően Magyarországon a hitelezési feltételekben jelentkező erőteljes szigorítás, valamint a visszaeső kereslet miatt folyamatosan mérséklődött a vállalati hitelállomány. A szűkülő hitelkínálat fékezi a gazdasági növekedést, csökkenti az eszközárakat, és ez a bevonható fedezetek egyre kisebb értéke miatt tovább mérsékli a hitelkínálatot. Ennek a hazánkban is kialakult negatív spirálnak sikerült gátat szabni a monetáris politikai eszköztár részét képező NHP elindításával, a kamatköltségeket indokolt szintre leszorítani, a hitelezés csökkenését megállítani, és a vállalatok beruházási kedvét erősítő hitelfeltételeket teremteni és ezáltal a monetáris transzmissziót javítani. Az NHP másodköros hatásaként a beruházások pótlólagos forgóeszközhitel-keresletet generálnak, de a programban közvetlenül nem részesülő vállalatok is részesülnek a pozitív konjunkturális hatásból, ami javíthatja hitelképességüket, és növelheti hitelkeresletüket.

Az NHP kedvező hatásai ellenére az NHP-n kívüli hitelezés még mindig nem állt helyre, a bankok túlzott kockázatkerülése, a szigorú hitelfeltételek ebben a szegmensben fennmaradtak. Itt az elmúlt évekhez hasonlóan továbbra is csökken a hitelállomány, annak ellenére, hogy az MNB az elmúlt években jelentősen csökkentette az alapkamatot. Az NHP-n kívül a vállalkozások nem vagy csak indokolatlanul magas felárak mellett jutnak finanszírozáshoz. Különösen így van ez a hosszabb futamidejű, beruházási hitelek esetében. Mindez a monetáris transzmisszió nem megfelelő működésére utal a kkv hitelpiac ezen szegmensében.

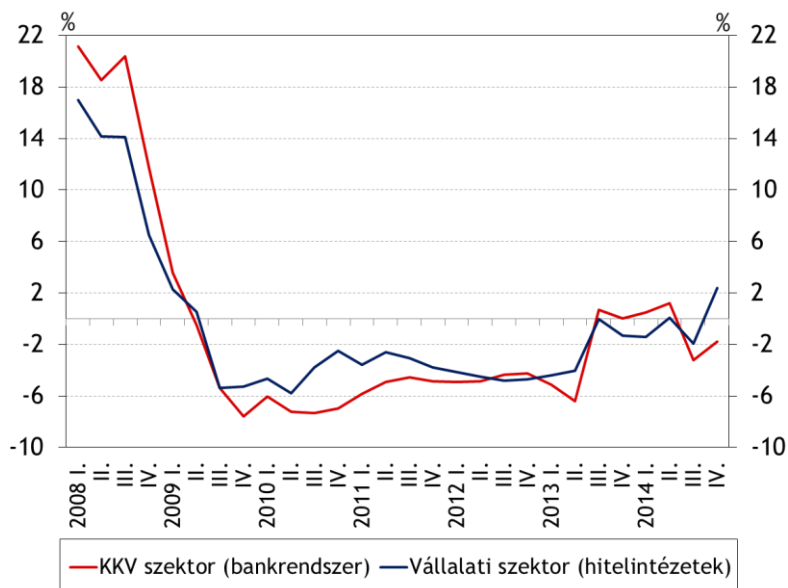
AZ NHP HATÁSA A VÁLLALATI HITELPIACRA

A jegybanki kamatcsökkentési ciklus hatására a piaci alapú hitelek kamatlába érdemben közelített a Növekedési Hitelprogramban elérhető maximum 2,5 százalékos kamatszinthez, a különbség azonban továbbra is számottevő. 2014-re az egymillió euro hitelösszeg alatti szerződések átlagos kamatlába 4 százalék közé süllyedt, a felárak azonban nem változtak érdemben. Ez természetesen csak a hitelképes, ténylegesen hitelt felvett vállalkozások kamatterhét jelenti. Azok a potenciálisan hitelfelvevő vállalkozások, amelyek bár hitelképesek lennének, de a magas piaci kamatok miatt nem vettek fel hitelt, nem jelennek meg a statisztikában. Ezen vállalkozások kiszorulása a hitelpiacról elmaradó beruházásokban ölt testet, amely közvetve a potenciálisnál kisebb kibocsátást és foglalkoztatottságot eredményez.

A vállalati hitelkamatok tartós csökkenése ellenére az NHP-ra volt szükség ahhoz, hogy a vállalati hitelállomány évek óta tartó erőteljesen csökkenő trendje megtörjön (1. ábra) Jóllehet az NHP-ban megvalósuló ügyletek egy része piaci alapon is megvalósult volna, az NHP érdemben bővítette is a vállalati hitelezést, így jelentősebb részben a piaci hitelezés kiegészítéséről, és nem helyettesítéséről beszélhetünk. A hitelállomány dinamikája és az NHP keretében hitelhez jutók körében az MNB által végzett – nem reprezentatív

– kérdőíves felmérés¹ egyaránt arra utal, hogy a megvalósult hitelek jelentős része nem, vagy csak kisebb összegben jött volna létre az NHP hiányában.

1. ábra: A kkv szektor és a teljes vállalati szektor hitelállományának éves növekedési üteme



Az említett felmérésben az NHP keretében új beruházási hitelt felvett válaszadók között 60 százalék, a forgóeszközhitelt és EU-s támogatás előfinanszírozására nyújtott hitelt felvevők között pedig rendre 79, illetve 85 százalék volt azoknak az aránya (darabszám szerint), akik egyáltalán nem vettek volna fel hitelt a program nélkül ugyanazon célra. A hitelösszegek alapján a beruházási és forgóeszközhitelek megközelítőleg 40-40 százaléka, míg az EU-s forrást előfinanszírozó hitelek kb. 20 százaléka egyáltalán nem, további 30-33 százaléka pedig csak részben került volna felvételre az NHP hiányában. Azaz a program hatására vélhetően számos olyan vállalkozás vett fel különböző célokra új hitelt a program keretében, amely a program hiányában egyáltalán nem, vagy csak kisebb mértékben tette volna meg azt.

A TELJES KKV HITELPIAC NORMÁL MŰKÖDÉSÉNEK HELYREÁLLÍTÁSA

Az NHP-nak köszönhetően ugyan megállt a vállalati hitelállomány visszaesése, a reálgazdaság fenntartható növekedési pályájával összhangban álló egyensúlyi szinttől továbbra is elmarad. A hitelbefagyás (credit crunch) elkerülését követően szükség lenne arra is, hogy a hitelezési aktivitás növekedjen, ami a reálgazdaság élénkítésén és annak hitelezésre gyakorolt visszahatásán keresztül önerősítő folyamattá (pénzügyi akcelátor hatás) válhat. Ezt elvileg ösztönözné az MNB kamatcsökkentési sorozata, azonban a szigorú hitelezési feltételek miatt sérült a monetáris politika transzmissziója.

Normál körülmények között a hosszú ideig tartó alacsony kamatkörnyezet arra készíti a bankokat, hogy növeljék hitelezési aktivitásukat a kockázatosabb vállalkozások felé. Az alacsony kamatkörnyezet a bankok

¹ A nem reprezentatív kérdőíves felmérés keretében az MNB az NHP-ban 2014 harmadik negyedévéig részt vevő mintegy 15000 vállalkozást kérdezte meg az NHP-s hitel felhasználásáról, valamint arról, hogy a program hogyan járult hozzá vállalkozásuk teljesítményéhez, stabilitásához, növekedési lehetőségeihez. Az eredmények mintegy 3000 válasza épülnek. A felmérés eredményei részletesebben „NHP – az első 18 hónap” című MNB kiadványban olvashatók.

kockázatról alkotott percepcióját két csatornán keresztül változtathatja meg: 1) az alacsony kamatoknak a fedezetek értékelésre, jövedelmekre és cash-flowkra gyakorolt hatása érdemben befolyásolhatja, hogy a bankok hogyan értékelik a kockázatokat; 2) a bankok a magasabb hozamú befektetések felé fordulnak, különösen akkor, ha ambiciózus jövedelmezőségi célokat kell elérniük. Az irodalomban ezt hívják a monetáris transzmisszió kockázatvállalási csatornájának.²

A kockázatvállalási csatorna megfelelő működése esetén alacsony kamatkörnyezet mellett a bankok jobban növelnék hitelezési aktivitásukat annál, mint amit a normál transzmissziós csatornák indokolnának, ezzel is segítve a válságból való kilábalást.³ Ez esetünkben azt jelentené, hogy a 2012 és 2014 közötti kamatcsökkentések hatására a bankrendszer kockázatvállalási hajlandóságának növekednie kellett volna. Ezzel szemben a nemteljesítő hitelek magas arányának és a válság alatt elszenvedett hitelezési veszteségeknek tulajdoníthatóan a bankrendszer kockázati étvágya a válság első éveiben kialakult rendkívül alacsony szinten maradt, ami a szigorú hitelezési feltételekben is megnyilvánul, és megakadályozza, hogy a monetáris lazítás érdemi élénkítő hatást fejtsen ki a vállalati ezen belül is a kkv hitelpiacon.

Az MNB a bankrendszerrel alkotott jövőképében⁴ megfogalmazta azon szándékát, hogy a hitelkínálati korlátok leépülésével olyan hitelintézeti szektor jöjjön létre, amely képes kiszolgálni a gazdaság mindenkorri hiteligényét, beleértve a gazdaság kisebb szereplőit is. A hitelállomány és a gazdasági növekedés közötti kölcsönös kapcsolat alapján az MNB becslései szerint a vállalati hitelállomány tartós, éves szinten 6-8 százalékos növekedése áll összhangban a reálgazdaság kívánatos növekedési pályájával. Tekintettel arra, hogy az MNB becslése szerint 2014 közepén a vállalati hitelállomány GDP-hez viszonyított aránya mintegy 6 százalékkal maradt el az egyensúlyi szintjétől, valamivel magasabb, 8-9 százalékos éves növekedésre lenne szükség ahhoz, hogy az elkövetkező években a hitelállomány felzárkózzon egyensúlyi szintjéhez. A vállalati hitelállomány növekedési üteme mellett az is lényeges, hogy annak szerkezete mind a pénzügyi stabilitás, mind a gazdasági növekedés szempontjából megfelelően alakuljon, ami az átlagos futamidő hosszabbodása, és a forinthitelek arányának emelkedése révén valósulhat meg.

Az NHP az eddigiekben jelentős mértékben hozzájárult egy ilyen irányú átrendeződéshez, azonban csak abban az ügyfélkörben, ahol a várható hitelkockázati költségek/felárak lehetővé tették a programban való részvételt. A hitelállomány növekedési pályára állításához a monetáris transzmisszió további erősítésére van szükség az NHP-ből kiszoruló hitelek esetén is, annak érdekében, hogy a jegybanki kamatcsökkentések élénkítő hatása a kkv hitelpiac szélesebb körében érvényesüljenek.

MIÉRT SZORULNAK KI A KOCKÁZATOSABB, DE MÉG ÉLETKÉPES VÁLLALKOZÁSOK A HITELPIACRÓL?

Az NHP hatására a hitelpiac erőteljes polarizációja figyelhető meg mind a kamatok, mind a futamidők tekintetében. A programból kiszoruló vállalkozások az NHP maximum 2,5 százalékos fix kamatával szemben

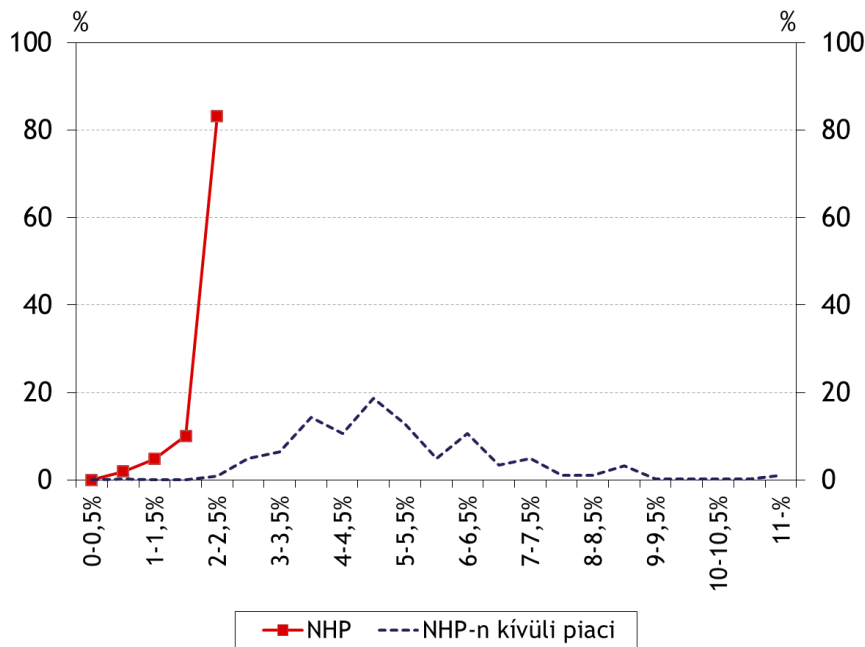
² Gambacorta, Leonardo (2009): Monetary policy and the risk-taking channel, BIS Quarterly Review

³ Több empirikus tanulmány is alátámasztja a kockázatvállalási csatorna működését: Altunbas, Y, L Gambacorta and D Marqués Ibañez (2009): An empirical assessment of the risk-taking channel”, paper presented at the BIS/ECB conference on “Monetary policy and financial stability, 10–11 September, Jiménez, G, S Ongena, J Peydrò and J Saurina (2009): Hazardous times for monetary policy: what do twenty-three million bank loans say about the effects of monetary policy on credit risk-taking?, Bank of Spain, Working Papers, no 833.

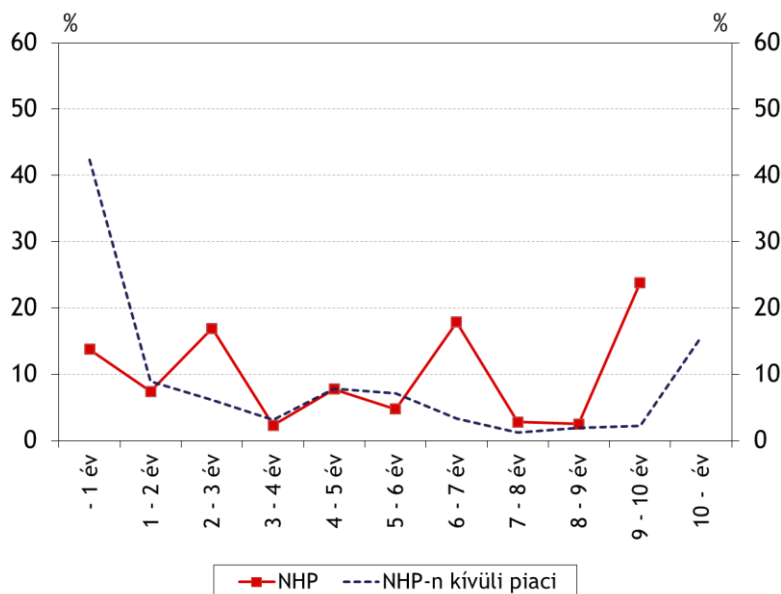
⁴ Fábíán Gergely, Vonnák Balázs (szerk.): Átalakulóban a magyar bankrendszer – vitaindító a magyar bankrendszerre vonatkozó konszenzusos jövőkép kialakításához, MNB-tanulmányok különszám, 2014

jellemzően csak 3,5-7 százalékos változó kamatozású hitelhez férnek hozzá a rendelkezésre álló kamatstatisztika szerint (2. ábra). Ráadásul figyelembe kell venni azt is, hogy a kamatstatisztika csak a megvalósult ügyleteket mutatja, azokat nem, amelyek azért nem jöttek létre, mert a szigorú ár és nem ár jellegű feltételek miatt az ügyfél kiszorult a hitelpiacról.

2. ábra Forint kkv hitelek nominális hitelkamatának eloszlása volumen alapján (2014-es folyósítások)



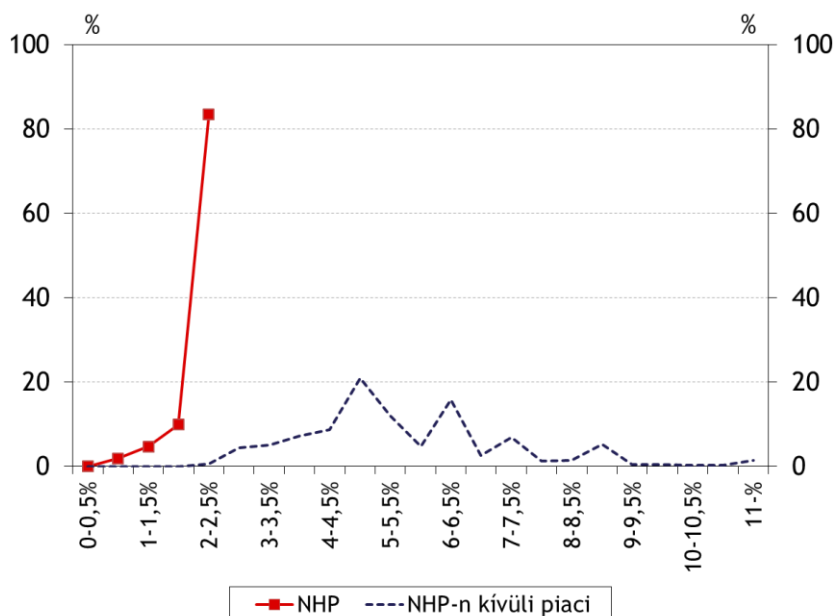
3. ábra Forint kkv hitelek eredeti futamidejének eloszlása volumen alapján (2014-es folyósítások)



A forint kkv hitelek futamidejének eloszlását tekintve is szembetűnő a különbség az NHP-ban részt vevő és abból kiszoruló vállalkozások között. Míg az NHP-ban nagyobb részben hosszú futamidejű, főként új beruházási hiteteket nyújtanak, addig a programon kívüli piaci hitelek esetében a 2014-ben folyósított hitelek több mint fele 2 évnél rövidebb lejáratú (feltehetően forgóeszköz- és folyószámlahitel) volt (3. ábra). Ez

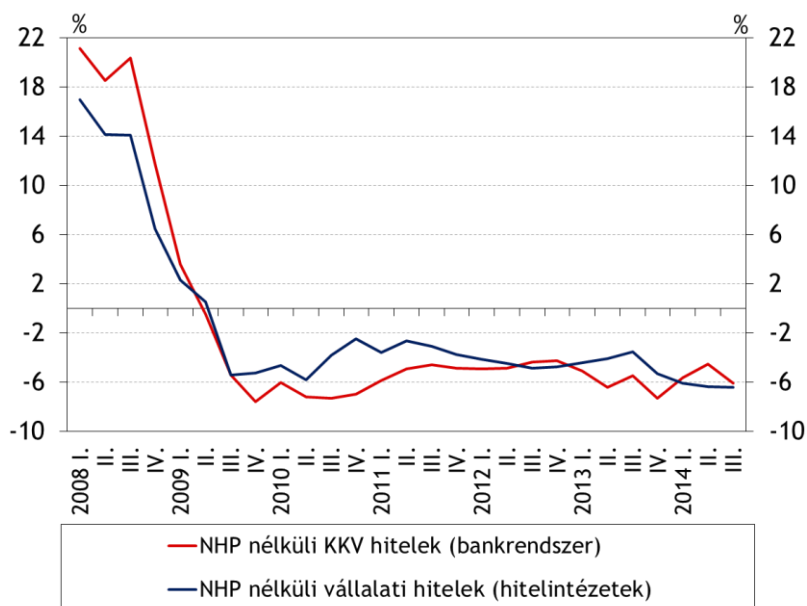
lényegében azt jelenti, hogy az a vállalkozás, aki az NHP-ban nem jut hosszú futamidejű hitelhez, csak nagyon kis eséllyel fog piaci alapon ilyen típusú hitelt felvenni magasabb felár mellett. Mindezek arra utalnak, hogy létezik a vállalkozásoknak egy jól körülhatárolt csoportja, amely nem jelenik meg a hitelpiacon.

4. ábra Az egy évnél hosszabb forint kvv hitelek nominális hitelkamatának eloszlása volumen alapján (2014-es folyósítások)



A fent említett polarizáció még inkább szembetűnő az éven túli forint kvv hitelek nominális hitelkamatát tekintve (4. ábra). Azok a vállalkozások, amelyek egy évnél hosszabb futamidejű hiteleket szeretnének felvenni, NHP-n kívül csak lényegesen magasabb kamat mellett tudják megtenni azt. Erre a statisztikára is igaz, hogy csak a megvalósult ügyletet mutatja, így azokat nem, amelyek a magas kamatok, vagy a szigorú hitelezési feltételek miatt nem valósultak meg. Feltehetően az egy évnél hosszabb hitelek esetében még jellemzőbb, mint az éven belüli hiteleknél.

5. ábra A kkv szektor és a teljes vállalati szektor nem NHP keretén belül folyósított hitelállományának éves növekedési üteme



A Növekedési Hitelprogram tehát a kkv-k egy része számára kedvező hitelfeltételeket teremtett, és alapvetően ennek a szegmensnek tulajdonítható, hogy a vállalati hitelezés korábban csökkenő trendje megtört. Az NHP-n kívül történő hitelezésben nem történt lényeges változás a hitelkínálati feltételekben, ennek megfelelően ez az állomány a korábbi évek trendjének megfelelő ütemben épül le (5. ábra).

AZ NHP+ HATÁSÁRA ÉRDEMBEN NÖVEKEDHET A HITELEZHETŐ VÁLLALKOZÁSOK KÖRE

A monetáris eszköztár részeként az új NHP+ konstrukció keretében az MNB jegybankképes fedezetek mellett likviditást nyújt a hitelintézeteknek. A partnerek ezt a likviditást a kkv-hitelezés növelésére fordíthatják úgy, hogy a hitel kihelyezése közben az MNB korlátozott ideig, korlátozott mértékben és összegben kkv-hitelkockázatot vállal át a hitelintézetektől. Az NHP+ keretében megkötött hitelszerződéseknél az MNB a hitelezési veszteségek 50 százalékát átvállalja a hitelintézetektől, de legfeljebb 5 évig és évente legfeljebb az egyes hitelintézetek által az ezen konstrukció keretében fennálló hitelportfólió 2,5 százalékának erejéig.

Az NHP+ elsősorban a közepes kockázatot jelentő vállalatok számára jelent majd érdemi csökkenést a hitelkamatok terén. A fedezett jegybanki likviditásnyújtáshoz kapcsolódó részleges kkv-hitelkockázat-átvállalás révén csökkenő hitelkamat keresletre gyakorolt élénkítő hatása mellett javíthatja ezen vállalatok kockázati besorolását is, ami a hitelkínálatra is kedvező hatással lehet. Emellett az NHP+ pozitív hatása abban is megnyilvánulhat, hogy lazulnak a biztosítéki követelmények, ezáltal azon jobb minőségű vállalatok pótlólagos hiteligényét is ki tudják elégíteni, amelyek eddig limitkorlátokba ütköztek, mivel a korábban felvett hitelek lekötötték a rendelkezésre álló fedezeteiket.