

JELENTÉS A PÉNZÜGYI STABILITÁSRÓL

2011. november



MAGYAR NEMZETI BANK

JELENTÉS A PÉNZÜGYI STABILITÁSRÓL
2011. november

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank
Felelős kiadó: dr. Simon András
1850 Budapest, Szabadság tér 8-9.
www.mnb.hu
ISSN 1586-8346 (on-line)

A pénzügyi stabilitás olyan állapot, amelyben a pénzügyi rendszer, azaz a kulcsfontosságú pénzügyi piacok és a pénzügyi intézményrendszer képes ellenállni a gazdasági sokkoknak és zökkenőmentesen tudja ellátni alapvető funkcióit: a pénzügyi források közvetítését, a kockázatok kezelését és a fizetési forgalom lebonyolítását.

A Magyar Nemzeti Banknak alapvető érdeke és – más állami intézményekkel közös – felelőssége a hazai pénzügyi rendszer stabilitásának fenntartása és erősítése. A Magyar Nemzeti Bank szerepét a pénzügyi stabilitás fenntartásában a Jegybanktörvény rögzíti.

A Magyar Nemzeti Bank a rendelkezésére álló eszközökkel támogatja és erősíti a pénzügyi stabilitást, valamint szükség esetén kezeli a pénzügyi rendszert érő sokkok hatását. Ezen tevékenysége részeként a Magyar Nemzeti Bank átfogóan és rendszeresen elemzi a makrogazdasági környezetet, a pénzügyi piacok, a hazai pénzügyi közvetítők és a pénzügyi infrastruktúra működését, feltárja azokat a kockázatokat, amelyek a pénzügyi rendszer stabilitását veszélyeztethetik, és azonosítja a pénzügyi rendszer törekenységét okozó elemeket, folyamatokat.

A „Jelentés a pénzügyi stabilitásról” című kiadvány fő célja, hogy tájékoztassa a pénzügyi rendszer működtetőit és használóit a pénzügyi stabilitást érintő aktuális kérdésekről, és ezzel növelje az érintettek kockázati tudatosságát, fenntartsa és erősítse a pénzügyi rendszerbe vetett bizalmat. A Magyar Nemzeti Bank szándéka szerint ezáltal hozzájárul ahhoz, hogy a pénzügyi rendszert érintő döntésekhez a megfelelő információk az érintettek rendelkezésére álljanak, és így a pénzügyi rendszer egészének stabilitása erősödjön.

Az elemzés az MNB Pénzügyi stabilitás, Pénzügyi elemzések, Monetáris stratégia és közgazdasági elemzés, valamint Pénzforgalom és értékpapír-elszámolás szakterületeinek közreműködésével készült, Nagy Márton igazgató általános irányítása alatt. A jelentés elkészítését Balás Tamás, a Pénzügyi stabilitás vezető közgazdasági elemzője irányította. A publikációt Király Júlia alelnök hagyta jóvá.

A jelentés egyes részeit készítették: Aczél Ákos, Banai Ádám, Fábian Gergely, Gyura Gábor, Homolya Dániel, Körmendi Gyöngyi, Molnár Zoltán, Oláh Zsolt, Páles Judit, Pulai György, Siklós Dóra, Sóvágó Sándor, Szegedi Róbert, Szigel Gábor és Világi Balázs. A jelentésben szereplő elemzések háttérmunkájában részt vett Lakatos Veronika és Tamási Bálint.

A jelentés elkészítése során értékes tanácsokat kaptunk a Monetáris Tanácstól, amely 2011. október 4-i és október 25-i ülésein tárgyalta az anyagot. A jelentésben található megállapítások a közreműködő szakterületek véleményét tükrözik, és nem feltétlenül azonosak a Monetáris Tanács vagy az MNB hivatalos álláspontjával.

A jelentés a 2011. október 10-ig terjedő időszak releváns információit dolgozta fel.

Tartalom

Összefoglaló értékelés	7
1. A hazai bankrendszer külső működési környezete az eurozóna szuverén adósságválságának eszkalálódása miatt drasztikusan romlik	13
1.1. A szuverén válság növeli a pénzügyi válság kiújulásának esélyét és az eurozónában újra gazdasági recesszióhoz vezethet	14
1.2. A romló külső gazdasági és pénzügyi környezet halmozottan sújtja Magyarországot	18
2. A magyar pénzügyi közvetítőrendszer hazai működési környezetét jelentősen megváltoztatták a devizahitelek problémájának megoldását célzó kormányzati beavatkozások	23
3. A hazai bankrendszer sérülékenységét jelentősen növeli a vállalati és háztartási hitelportfólió minőségének gyors romlása és a nemteljesítő hitelek magas aránya	32
3.1. Gyorsan romló vállalati hitelportfólió	33
3.2. A háztartási szegmensben a nemteljesítő hitelek bővülése az erős svájci frankra vezethető vissza	35
3.3. Tovább romló portfólióminőség a pénzügyi vállalkozásoknál és a szövetkezeti hitelintézeteknél	40
3.4. A magánszektor nemteljesítő hiteleinek bővülése lassul, amivel párhuzamosan az értékvesztés eredményt rontó hatása is mérséklődhet	42
4. A fejlett országok szuverén adósságválsága miatt a pénzpiaci kondíciók számottevően romlottak, miközben a bankrendszer piaci kockázatai is növekedtek	44
5. A mérlegalkalmazkodás következtében mérséklődik a hazai bankrendszer sérülékenysége, ugyanakkor a külső sokkok növelik a finanszírozási kockázatokat	47
6. Jelentős aszimmetria a jövedelmezőségben és a tőkepuffer mértékében	53
7. A stresszteszt a korábbiaknál nagyobb tőkebevonási igényt mutat	57
7.1. Az integrált piaci és hitelkockázati stresszteszt eredménye gyengülő sokk-ellenállóképességre utal, ami a stresszpályán növekvő anyabanki tőkeemelési szükségletet generál	58
7.2. A likviditási stresszteszt jelentős devizahiányt jelez	65

8. A hitelezés nélküli kilábalás elhúzódása várható, amiben a gyenge hitelezési hajlandóság mellett egyre nagyobb szerepet kaphat a hitelezési képesség romlása	67
8.1. A vállalati szegmensben a hiteladagolás továbbra is meghatározó	68
8.2. A háztartások folytatódó mérlegalkalmazkodása miatt a hitelezés továbbra is visszaesik	74
8.3. A magánszektor hitelezésének fordulópontja jelentősen kitolódik	78
9. Növekvő kockázatok az önkormányzati szektor finanszírozásában	79
Melléklet: Makroprudenciális indikátorok	82
Jegyzetek a melléklethez	93
Keretes írásk jegyzéke	
1. keretes írás: A pénzügyi válságok fertőzési csatornái	18
2. keretes írás: Az anyabanki fertőzési csatorna	21
3. keretes írás: A jegybanki devizatartalék részleges felhasználása a végtörlesztés kockázatainak mérséklése érdekében	27
4. keretes írás: Javaslat a magáncsőd intézményének bevezetésére	30
5. keretes írás: Portfólióminőségi mutatók a háztartási szegmensben	35
6. keretes írás: A háztartási hitelekhez kapcsolódó követeléskezelés és portfóliótisztítás	36
7. keretes írás: A hazai bankrendszer külföldi forrásköltségeinek alakulása: előtérben a szuverén kockázati felárak	49
8. keretes írás: Javaslat a devizafinanszírozás lejárat eltérésének szabályozására	51
9. keretes írás: A bankrendszeri alkalmazkodás és a stresszteszt eredmények kapcsolata	63
10. keretes írás: A hitelkínálat negatív hatása a reálgazdaságra	70
11. keretes írás: A vállalati hitelezés ösztönzésének elméleti és gyakorlati lehetőségei	72
12. keretes írás: A lakossági hitelezés támogatása a banki árverseny növelésével	76

Összefoglaló értékelés

Kiemelt kockázatok:

1. Az eurozóna perifériális országainak adósságválsága mélyül, növekszik a pénzügyi válság kiújulásának és ezzel összefüggésben a gazdasági recesszió kialakulásának veszélye.

2. A kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés csökkenti a programban részt vevők adósságát és megszünteti az árfolyamkockázatot, de

2.1. az átváltáskor felmerülő devizakereslet gyengítheti a forint árfolyamát;

2.2. ami növeli a programban részt venni nem tudó ügyfelek adósságát és törlesztőterhét;

2.3. a bankrendszer növekvő veszteségén keresztül gyengíti a hitelezési képességet;

2.4. ha a háztartások árfolyam-pozícióját a jegybank veszi át, akkor a devizatartalékok szintje csökken.

3. Az emelkedő nemteljesítő hitelportfólió nem hatékony kezelése, a mérlegek lefagyása, ami ellehetetleníti a banki hitelezés beindulását.

4. Az anyabankok a tőkevesztés miatt radikális mérlegalkalmazkodásra kényszeríthetik a leánybankokat, így a vállalati hitelezés még jobban visszaeshet, jelentősen rontva a gazdasági kilátásokat.

Kockázatcsökkentő lépések:

1.1. Prudens hazai költségvetési politika folytatása, az államadósság további, a piac számára hiteles csökkentése.

1.2. A lejáratú összhang javítását célzó devizamegfelelési mutató bevezetése a hazai bankrendszerben.

1.3. A bankrendszer hosszú lejáratú devizafinanszírozásának és tőkehelyzetének megerősítése.

2. A jegybank a devizahitelek előtörlesztéséhez szükséges devizamenntiséget a devizatartalék terhére a hazai bankrendszer rendelkezésére bocsátja, amivel

2.1. csökkenti a végtörlesztésből eredő devizakereslet árfolyamra gyakorolt hatását;

2.2. ezáltal mérsékli a programban részt venni nem tudó adósok terheinek növekedését;

2.3. a bankrendszer vesztesége az átváltáskori piaci árfolyamtól is függ, ez a bizonytalanság csökken;

2.4. az ország devizatartalékai csökkennek, ugyanakkor a rövid külföldi adósság is mérséklődik, így a sérülékenység várhatóan érdemben nem emelkedik.

3.1. Az átstrukturálás értékvesztés-képzési szabályainak szigorításával a bankok gyorsabb mérlegtisztításra, szelektív adósságelengedésre lennének ösztönözve.

3.2. A magáncsőd intézményének bevezetésével szabályozott adósságrendezés valósulhatna meg, melyek végén az adós tiszta lappal indulhatna.

4.1. Növekvő állami garanciavállalás, amihez szükség van a garanciaszervezetek kapacitásainak bővítésére.

5. Elégtelen lakossági árverseny, mely fenntartja a jelenlegi adósok magas kamatterheit.

4.2. A vállalatok számára a nem banki finanszírozási csatornák kiépítése, vállalati kötvénypiac fejlesztése, értékpapírosítás jogi háttérének megteremtése.

4.3. Anyabanki tőkeemelés, mely javítja a bankok hitelezési kapacitását és elköteleződés a hitelezés támogatása mellett.

5.1. Csak referenciakamat alapú, fix felárral rendelkező vagy fix kamatozású jelzálog hiteltermékek engedélyezése, a hitelkiváltási piac élénkítése (ezen javaslatokat a kormány is támogatja, hiszen részét képezi az Országvédelmi akciótervnek).

5.2. A jegybank pozitív adóslista létrehozására tett javaslatát a kormány elfogadta.

Az eurozóna perifériaországainak adósságválsága mélyül, emelkedik a pénzügyi válság kiújulásának és egy globális gazdasági recesszió kialakulásának esélye

A pénzügyi rendszer válságának negatív gazdasági következményeit a fejlett országok államai jelentős költségvetési expanzióval próbálták meg tompítani 2009-ben. 2010 elejétől azonban az állami túlköltekezés negatív hatásai egyre jobban jelentkeztek, főként az eurozóna perifériális országában. Az államadósság fenntarthatósági kockázatainak emelkedése, illetve a finanszírozási költségek megugrása jelentős mértékű költségvetési kiigazítást tettek szükségessé. Mivel a pénzügyi intézményrendszer jelentős szuverén kitettséggel rendelkezik, ezért megnőtt a szektorok (állami-pénzügyi szektor) vagy országok (eurozóna tagországai) közötti fertőzés kockázata is. A pénzügyi rendszert ért veszteségek és az ennek következtében felgyorsuló mérlegalkalmazkodás felerősíthetik a fiskális konszolidáció gazdasági növekedésre gyakorolt negatív hatásait. A válság második fázisa, azaz az eurozóna adósságproblémái miatt a globális pénzügyi és gazdasági rendszer újra válságba kerülhet.

A külső sokkok mérete növekszik, jelentősen lassul a hazai gazdaság növekedése

Az erős kereskedelmi integráció miatt a hazai vállalatok exportértékesítésének lassulásában gyorsan megjelenik a külső gazdasági környezet romlása. Az erős pénzügyi integráció miatt a kockázat ára és így a finanszírozási költségek emelkedése magasabb hazai hitelkamatokban csapódik ki, ami nemcsak a magánszektor, hanem az állam adósságterheit is emeli, ezáltal csökkentve a beruházást és a fogyasztást. A menedékdevizák, mint például a svájci frank erősödése az euróval és a forinttal szemben, negatívan érinti a magánszektor aktivitását és a pénzügyi szektor hitelezési képességét. Kedvező fejlemény, hogy a svájci jegybank a frank folyamatos erősödésére reagálva, szeptember elején rögzített egy euróval szembeni árfolyampadlót 1,2-es svájci frank/euro árfolyamon. Ugyanakkor kedvezőtlen, hogy 2011 szeptemberében a HUF/EUR árfolyam a korábbi stabilitását elveszítve emelkedésnek indult, így a forint újra gyengült a svájci frankkal szemben. Végül a leánybankok és az anyabankok közötti erős finanszírozási kapcsolatok miatt is növekszik a fertőzés kockázata. Az eurozóna adósságválsága gyengíti az anyabankok likviditási és tőkehelyzetét, ami a hazai bankrendszer finanszírozásának csökkenésében és a hitelezés visszafogásában csapódhat ki. A külső tényezők mellett azonban a belső tényezők is a hazai bankok romló hitelezési képessége és hajlandósága irányába hatottak. Ezek közül a legfontosabb a kedvezményes árfolyamon való végtörlesztés. Mindezek eredőjeként a magyar gazdaság jövőre csak kis mértékben növekedhet, jelentős lefelé mutató kockázatok mellett.

A hazai bankrendszer hitelportfóliójának minősége tovább romlik minden finanszírozási szegmensben

A globális gazdaság lassulása, a növekvő finanszírozási költségek és az erős svájci frank fennmaradása jelentősen rontja a hazai bankrendszer ügyfeleinek hitelportfólió-minőségét. A vállalati szektorban 2011 első félévének végére a nemteljesítő hitelek aránya elérte a 16 százalékot, miközben a hiteleken belül 4-5 százalékos volt az átstrukturálás. A szektoron belül a projekthitelek minőségének nagymértékű romlása emelhető ki. A háztartási szektorban a nem teljesítő hitelek aránya megközelítette a 13 százalékot, miközben az átstrukturálás aránya 4 százalék volt. A háztartási szegmensben a deviza, főként svájci frank alapú jelzáloghitelek nemteljesítése jelenti a legnagyobb problémát. Végezetül az önkormányzati szektorban is növekednek a feszültségek. A főként svájci frankban eladósodott szektor adósságterheit nemcsak az erős svájci frank, hanem a tőketörlesztésre vonatkozó türelmi időszakok lejáratára is növeli.

A nemteljesítő devizaalapú jelzáloghitelek kezelése jelentős kihívás

A magyar bankrendszerben a deviza jelzáloghitelek állománya közel 5000 milliárd forint körül alakult 2011. június végén, ami a magánszektorral szembeni hitelek közel harmadát teszi ki. Ez mintegy 800 ezer darab szerződést jelent (a többi pénzügyi közvetítővel megközelíti a 900 ezret) – az adósok száma ennél azonban lényegesen alacsonyabb. A teljes állomány 11 százaléka már 90 napot meghaladó késedelembe van, ami nagyjából 100 ezer szerződés (a teljes pénzügyi közvetítőrendszert figyelembe véve 140 ezer). Az átstrukturált és még teljesítő hitelek aránya az állományon belül meghaladja a 6 százalékot, ami 55 ezer olyan szerződést jelent, amelynek nemteljesítővé válásának valószínűsége lényegesen magasabb, mint a többi teljesítő hitelé. A nemteljesítő deviza jelzáloghitelek helyzete akut problémát jelent pénzügyi stabilitási szempontból.

A kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés számos kockázatot hordoz

A kormány Otthonvédelmi és Országvédelmi terve számos olyan elemet tartalmaz, mely a devizahitelek problémáját próbálja orvosolni. Az intézkedések közül kiemelendő a devizaalapú jelzáloghitelek számára elérhető árfolyamát és a kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés. Az árfolyamát intézménye átmenetileg képes kezelni a magas törlesztőrészekből eredő problémát, ugyanakkor a kedvezményes időszakot követően az ügyfelek akár a korábbi szintet is meghaladó törlesztési teherrel szembesülhetnek. A deviza jelzáloghitelek esetén a rögzített, kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés lehetősége érezhetően csökkentheti a programban részt vevők adósságát és árfolyamkockázatát. Ennek viszont jelentős költségei lehetnek. A végtörlesztéshez kapcsolódó devizakereslet kedvezőtlen hatással lehet a forint árfolyamára. Minél nagyobb a programban való részvétel, annál nagyobb lehet a végtörlesztéshez kapcsolódó devizatranszakció nagysága. Ez a devizakereslet ugyanakkor a várakozásokon keresztül már jóval a devizahitelek előtörlesztésének megkezdése előtt jelentkezhet, ami pedig az árfolyamhatáson keresztül jelentősen növelheti a programban részt venni nem képes adósok törlesztési terhet, valamint ezzel együtt emeli a programban részt vevő ügyfelek elengedett adósságát és így a bankok veszteségét.

A részvételi arány kiemelt figyelmet érdemel, ennek maximális mértéke becsléseink szerint 40 százalék, várható mértéke 20 százalék lehet

A részvételi arány kulcsfontosságú. Az adósok egy része egyfelől nem rendelkezik megfelelő megtakarítással, másfelől a bankok hitelezési hajlandósága bizonyos ügyfélszegmensekben igen alacsony (a rossz hitelképesség vagy az elégtelen fedezettség, illetve technikai korlátok miatt). A bankok vélhetően nem fognak versenyezni a 30–90 nap közötti és a 90 nap feletti késedelembe lévő adósokért vagy a már átstrukturált hitellel rendelkező ügyfelekért és azon ügyfelekért sem, akik magas hitelfedezeti rátával (LTV) rendelkeznek. Végül a más termékkel kombinált jelzáloghitellel rendelkezők is kieshetnek a programban részt vevők köréből. Ezen ügyfélkörök adósságállománya a bankok alacsony hitelkiváltási hajlandósága miatt tehát várhatóan nem csökken érdemben. A fenti ügyfélcsoportok összesített állományi aránya a jelzálogfedezettel rendelkező devizahitelek – az átfedéseket is figyelembe véve – hozzávetőleg 60-70 százaléka tehető, így a potenciálisan forinthittel kiváltható devizahiteles ügyfélkör mérete az állomány 30-40 százalékát érheti el, ami 1500-2000 milliárd forintos állomány. Ugyanakkor, becsléseink szerint, ennél kisebb, 20 százalék körüli részvételi arány várható, hiszen nem valószínű, hogy a rendelkezésre álló időszakban minden jogosult élni fog a lehetőséggel, különös tekintettel arra, hogy a forinthitelek induló törlesztőrészele vélhetően nem lesz számottevően alacsonyabb a jelenlegi devizahitelekénél. A magasan maradó devizahitel-állomány lassú leépülése továbbra is problémát jelent majd.

A jegybanki devizatartalékok felhasználása védi a programban részt venni nem tudó devizaadósokat és javítja a pénzügyi rendszer stabilitását

A jegybank képes és kész csökkenteni a végtörlesztésből eredő devizakeresletnek a forint árfolyamára gyakorolt negatív hatását. Ez azt jelenti, hogy a jegybank a devizahitelek végtörlesztéséhez szükséges devizamennyiséget igény esetén az ország devizatartalékaiból a bankok rendelkezésére bocsátja. Ezáltal csökkenti a devizaadósok törlesztési terheit, mérsékli a végtörlesztésből eredő banki veszteségeket, miközben a konverzió során átveszi a háztartásoktól az árfolyamkockázatot. A jegybanki beavatkozás ellenére a banki veszteségek magasak lehetnek, ami csökkenti a pénzügyi rendszer hitelezési képességét, ezáltal növekedési áldozat jelentkezhet.

A banki portfóliók gyors tisztítása a nem teljesítő ügyfelek adósságának szelektív elengedésével lehetséges

A problémás adósok – megtakarítások hiányában – nem tudják végtörleszteni az adósságukat, sőt kicsi az esélyük a forinthittel történő kiváltásra is. Ezen ügyfélkör kezelése továbbra is akut probléma marad. A háztartásoknál a sok nemteljesítő ügyfél esetében a hitelfelvétel eleve nem volt arányban az adós pénzügyi lehetőségeivel (sok esetben az ügyfelek jövedelemigazolás nélkül a fedezetek terhére kaptak hiteleket), más ügyfeleknél pedig az erősödő svájci frank miatt állt elő olyan helyzet, amiben az adós már semmilyen módon nem helyezhető fenntartható pénzügyi pályára jelenlegi tartozásszintje mellett. Ezekben az ügyfeleken értelemszerűen az átstrukturálások sem segítenek. Ezen lakossági hitelek banki könyvben tartása és folyamatos átstrukturálása rontja az átláthatóságot és feleslegesen köt le banki kapacitásokat. Ez érvényes a vállalati projekthitelekre is. A bankokat érdekeltté kell tenni abban, hogy portfóliójukat gyorsabban kitisztítsák, az adósságok egy részét bizonyos esetekben elengedjék, helyreállítva ezzel az ügyfél fizetőképességét vagy eladják, ezáltal felszabadítva a hitelezési kapacitásokat. A portfóliótisztítás egyik ösztönző eleme lehet az átstrukturálás értékvesztésképzési szabályainak szigorítása.

Hiányzik a hazai jogrendszerből a magáncsöd intézménye

A nem teljesítő háztartásoknál az adósság visszafizetése akár élethosszig tartó erőfeszítések árán sem lehetséges, és ezeken az adósokon az Otthonvédelmi és Országvédelmi akcióterv egyes pontjai sem segítenek tartósan. Emellett jelentős a száma az olyan adóssághalmozó ügyfeleknek, akik többfelé – nem csak bankoknak, hanem közműcégeknek, adóhatóságnak stb. – is tartoznak. Az ő esetükben egyfajta verseny alakulhat ki a hitelnyújtók és más követeléssel rendelkezők között, ami adott esetben a hosszú távon még „menthető” adósságokkal szembeni követelések gyors likvidációjához – az adós gyors bedöntéséhez – vezethet. Emiatt a jegybank a sok ország joggyakorlatában már ismert magáncsöd intézményének bevezetését javasolja. Ez egyrészt koordinálná a különböző hitelezők behajtási tevékenységét, másrészt megadná a „tiszta lap” lehetőségét a valóban menthetetlen, de együttműködő adósok számára – az erkölcsi kockázatok minimalizálása mellett.

A hazai bankrendszer jövedelmezősége és tőkehelyzete megfelelő, ugyanakkor jelentős a bankok közötti aszimmetria

A bankrendszer 2011 első féléves jövedelme kismértékben javult a tavalyi év azonos időszakához viszonyítva. A jövedelem növekvő része külföldről származó osztalékbevételek, így az itthonról származó jövedelem súlya csökken. A rendszerszintű jövedelem közel 90 százaléka csupán három bankhoz köthető, ami jelentős aszimmetriára utal. A tőkemegfelelési ráta rendszerszinten közel 14 százalék, azonban itt is jelentős az aszimmetria, a szabad tőkepuffer 60 százalékát ugyancsak három bank adja.

A jelentős mérlegalkalmazkodás miatt a hazai bankrendszer állapota javul, de az egyre nagyobb sokkokra egyre kevesebb bank tud felkészülni

A hazai bankrendszer jelentős mérlegalkalmazkodáson esett át az elmúlt években. A bankrendszer hitel/betét mutatója csökkent, mérséklődött a külföldi forrásokra és a devizaswapokra való ráutaltság. A mérlegalkalmazkodás mind a likviditási, mind a tőkehelyzetet erősítette. Az erősödő pénzügyi rendszert azonban egyre nagyobb sokkok érik, amire azonban a hazai bankok egyre kisebb része van megfelelően felkészülve. Az integrált piaci és hitelkockázati stressztesztünk közel 200 milliárd forint összegű tőkebevonási igényt jelez, ez meghaladja az elmúlt két év stressztesztjeinek eredményeit, de alulmúlja a 2009. márciusi szükségletet. A tőkebevonási igény növekedéséhez nemcsak a külső sokkok méretének emelkedése, hanem a devizaalapú jelzáloghitelek végtörlesztése által okozott veszteségek miatt meggyengült tőkehelyzet is hozzájárul. A likviditási stresszteszt megfelelő sokk-ellenállóképességről tanúskodnak, kockázatot továbbra is a devizaswappiac esetleges kiszáradása jelenti. Ugyanakkor a jegybank egynapos és három hónapos devizaswap eszközei a piaci zavarokat képes mérsékelni. Összességében az állítható, hogy a szükséges tőkeemelések végrehajtásához az anyabanki elkötelezettségre egyre nagyobb szükség van. Az európai szuverén adósságválság ugyanakkor növeli annak esélyét, hogy az anyabankok inkább radikálisabb hiteloldali alkalmazkodásra kényszerítik a leánybankokat, minthogy tőkét jutassanak, mérsékelve ezzel a bankrendszeri veszteségek gazdasági növekedésre gyakorolt negatív hatását.

A bankok hitelezési hajlandósága eddig alacsony volt, de most már a hitelezési képesség is gyenge, ami korlátozza a vállalati hitelezést

A vállalati hitelállomány változatlanul csökken, trendfordulóra csak 2013 elején számítunk, ami a válságból való kilábalást lassítja és törékennyé teszi. A hitelezés nélküli növekedés főként kínálati okokra vezethető vissza, ami mögött az alacsony hitelezési hajlandóság mellett egyre erősebben jelenik meg a gyenge hitelezési képesség. Az alacsony hitelezési hajlandóság a bizonytalan környezetből és a feltorlódott nem teljesítő hitelállományból ered. A gyenge hitelezési képességet az egyre alacsonyabb tőkepuffer okozza. A vállalati hitelezés visszaesése eddig főként a szűk hitelkínálatnak volt köszönhető, így ezen korlátok mérséklésére a leghatékonyabb eszköz az állami garanciavállalás lehetne, illetve felmerül a vállalati kötvénypiac fejlesztésének, valamint az értékpapírosítás lehetőségének megteremtése is. A jövőben ugyanakkor a hitelkeresleti korlátok is erősödhetnek, így az ezek mérséklésére alkalmas eszközöket is meg kell vizsgálni.

A lakossági hitelpiac fejlődése érdekében, mielőbb átláthatóvá kell tenni a lakossági hitelek árazását

A lakossági hitelállomány is jelentősen zsugorodik, és a hitelezés növekedése csak 2013 után várható. A háztartások hitelkereslete nagyon gyenge a túlzott eladósodottság, illetve a magas jövedelemarányos törlesztőrészlet miatti erős mérlegalkalmazkodás következtében. Az erős keresleti korlátok mellett kínálati korlátok is jelen vannak, elsődlegesen az árjellegű feltételekben. Ennek enyhítése a banki árverseny növelésével lehetne elérhető, amiben jelentős szerepet kaphat az úgynevezett referencia kamatozású fix felárral rendelkező hiteltermékek bevezetése és a hitelkiváltás piaci élénkítése.

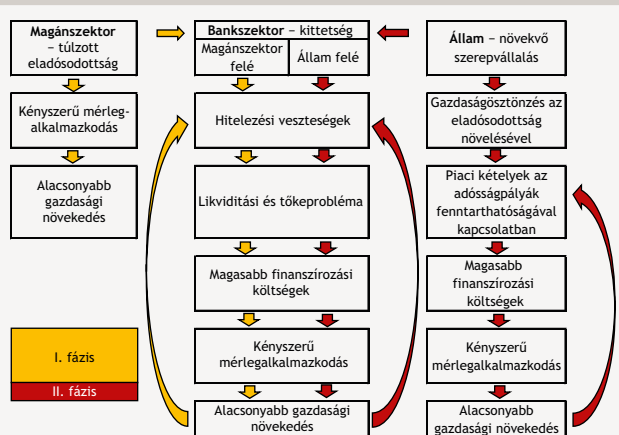
1. A hazai bankrendszer külső működési környezete az eurozóna szuverén adósságválságának eszkalálódása miatt drasztikusan romlik

A globális gazdasági kilátások és a pénzügyi stabilitás jelentősen romlottak a 2011 áprilisában megjelent pénzügyi stabilitási jelentés óta. Az eurozónában nem sikerült gyors és sikeres megoldásokat találni a perifériaországok adósság-problémáira, ami a pénzpiaci turbulenciák eszkalálódásához vezetett. A szuverén válság által okozott emelkedő finanszírozási költségek és az adósságállománnyal kapcsolatos fenntarthatósági kockázatok növekedése által kikényszerített fiskális konszolidáció jelentősen lassítja az európai gazdaság növekedését. Az eurozóna országainak pénzügyi rendszerei a magas szuverén kitétségek miatt jelentős veszteségeket szenvedhetnek el, ami tartósan feszült befektetői hangulathoz és egy bizalmi válság kialakulásához vezetett. Emiatt megnövekedett annak kockázata, hogy a globális pénzügyi és a gazdasági rendszer 2008-hoz hasonló válságba kerüljön.

A romló külső működési környezet halmozottan sújtja a hazai pénzügyi rendszer ügyfeleit. Az exportpiacokon megfigyelhető lassulás a nagyfokú kereskedelmi integráltság miatt negatívan érinti a magyar gazdaság teljesítményét. A szuverén válság eszkalálódásával az erős svájci frank és a magas külső finanszírozási költségek, főként a magánszektor magas devizaalapú eladódottsága miatt, negatívan hatnak a beruházásokra és a belső keresletre. Ezenfelül az erős finanszírozási kapcsolatok miatt az anyabank és leánybank közötti fertőzés kockázata is emelkedett, ami a hitelezés visszafogását és a külföldi források kivonását eredményezheti. Mindezek eredőjeként a magyar gazdaság jövőre csak kis mértékben növekedhet, jelentős lefelé mutató kockázatok mellett.

1.1. A szuverén válság növeli a pénzügyi válság kiújulásának esélyét és az eurozónában újra gazdasági recesszióhoz vezethet

1. ábra
A globális pénzügyi válság (I. fázis) és a szuverén adósságválság (II. fázis) kapcsolata

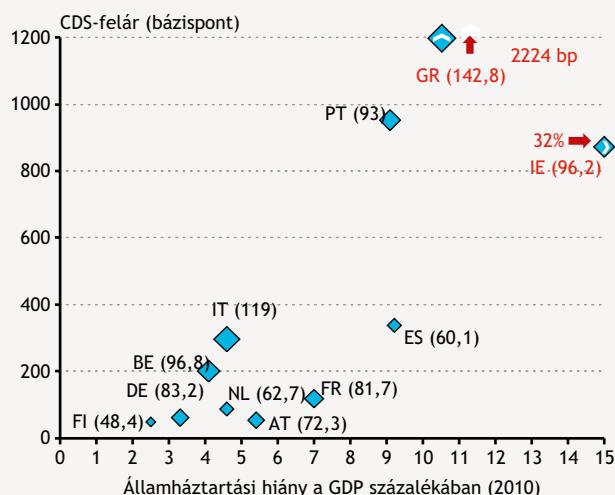


Forrás: MNB.

A szuverén adósságok fenntarthatósága több fejlett országban veszélybe került. A globális gazdasági válság kezdetétől fogva a fejlett országok példátlan nagyságú forrásokat mozgósítottak a gazdaság és a pénzügyi rendszer helyreállítása érdekében. Az állami túlköltekezés negatív hatásai 2010 elejétől egyre jobban jelentkeztek, elsődlegesen az eurozóna perifériaországaiiban, ahol a versenyképességi problémák és Görögországban a korábban felhalmozódott adósságok is fokozták az adósságok fenntarthatatlanságának kockázatát. Ezzel párhuzamosan a befektetők egyre érzékenyebbé váltak a szuverén eladósodottság fenntarthatóságára. A globális pénzügyi válság után kialakult a szuverén adósságválság. A szuverén kitétségek miatt pedig a pénzügyi rendszer is újra a figyelem középpontjába került (1. ábra).

2. ábra
Az államháztartási hiány és az 5 éves szuverén CDS-felárak alakulása

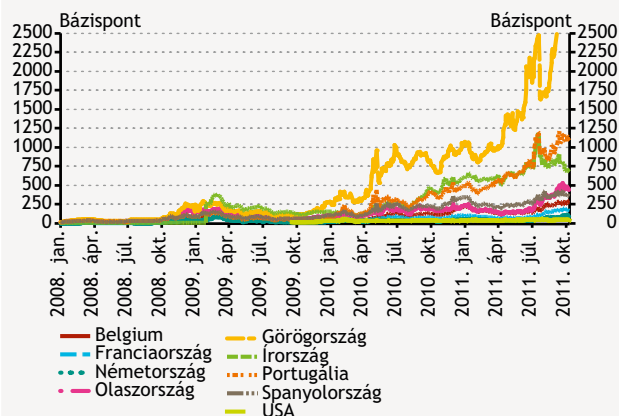
(2011. III. negyedév átlaga)



Megjegyzés: Zárójelben a 2010-es államadósság a GDP százalékában. A rombusz mérete az államadósság nagyságát illusztrálja.
Forrás: Eurostat, Thomson Reuters.

Az eurozónában nem sikerült gyors és hatékony megoldásokat találni a periféria országok adósságproblémáira. Az eurozónabeli kormányok nagymértékű deficitcsökkentési tervekkel és az európai stabilizációs mechanizmus létrehozásával igyekeztek a piac bizalmát megerősíteni, mindez azonban elégtelennek bizonyult (2. ábra). Írország és Portugália megmentése után 2011 nyarán újból Görögországot kellett megsegíteni. Az elhúzódó politikai viták és bizonytalanság közepette végül július végén sikerült megállapodni a második görög mentőcsomagról, amelyben önkéntes alapon a befektetők is részt vállaltak (2014-ig mintegy 54 milliárd, 2020-ig 135 milliárd euro veszteséget jelentene). Ugyanakkor a második mentőcsomag sem győzte meg a befektetőket, miközben a nyár folyamán Olaszországgal és Spanyolországgal kapcsolatban is elbizonytalanodtak. A feszültséget tovább növelte, hogy az USA-t az adósságplafonnal kapcsolatos vitákat követően, augusztus elején a Standard & Poor's leminősítette. Ezt követően az őszi folyamán több eurozónabeli perifériális ország – köztük Olaszország és Spanyolország –, valamint ezen országok nagybankjainak leminősítésére is sor került. Az adósságválság, a bankrendszer szuverén értékpapír-piaci kitétsége és a globális növekedési félelmek felerősödése egymást erősítő tényezőkként tartósan feszült befektetői hangulathoz vezettek, amely tükröződött a kockázati felárak megugrásában, illetve az eszközárak drasztikus csökkenésében (3. ábra).

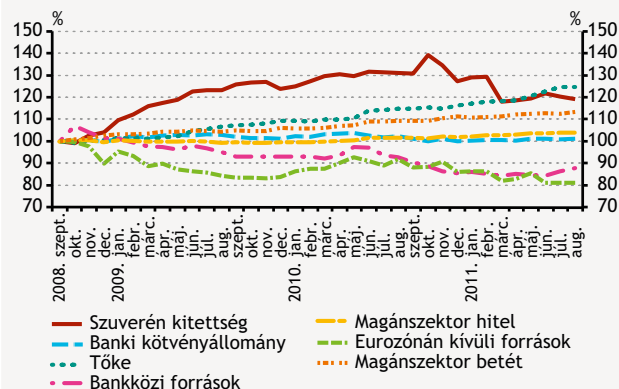
3. ábra
5 éves CDS-felárak



Forrás: Thomson Reuters.

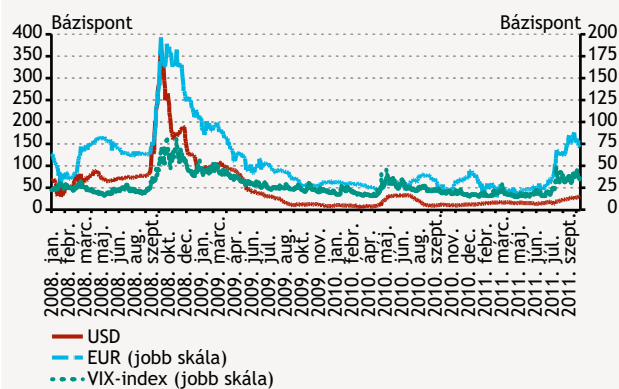
4. ábra
Az eurozóna bankrendszerének alkalmazkodása a válság során

2008. szeptember = 100)



Forrás: EKB.

5. ábra
LIBOR-OIS szpred és a VIX-index alakulása



Forrás: Thomson Reuters.

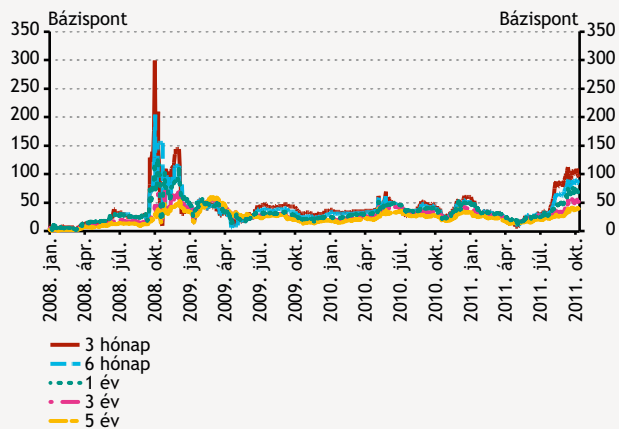
Az európai bankrendszerek jelentős szuverén kitétsége számottevő kockázatokat hordoz. A válság nyár végi hullámát nem a pénzügyi rendszer állapota okozta, de a nagyfokú szuverén kitétségek miatt a rendszer likviditási és szolvenciahelyzete újra a figyelem középpontjába került. Bár az eurozóna bankrendszere érdemi javuláson ment keresztül (4. ábra) a tőkeáttételben a válság során, a Tier-1 mutató 11 százalék körüli, míg tőkearányos nyeresége 8 százalék körüli, a periféria országok felé lévő szuverén kitétségük¹ aggregáltan a teljes szavatoló tőke háromnegyedét teszi ki. A szuverén kitétségeken várható veszteségek körüli aggodalmak következtében az eurozónában nemcsak az állampapír-piacok, hanem a swappiacok és a bankközi piacok is jelentős zavarokat mutattak (5. ábra).

A bankok forrásmegújítási kockázatai jelentősen emelkednek az eurozónában. A szuverén válság hatására újból jelentősen megnehezült a bankok számára a piaci forráshoz jutás. Bár az európai stresszteszt során részletesen publikálták a részt vevő bankok a szuverén kitétségüket, a várható veszteség körüli bizonytalanság miatt továbbra is jelentős feszültségek jelentkeznek a piaci közép és hosszú lejáratú forráshoz jutásban. A bankok számára fontos pénzügyi piacokon feszültség jelei tapasztalhatók, a bankközi és banki kötvénypiacok felárai nyár óta emelkednek. A banki kötvénypiacon rekordalacsony volt a kibocsátás július és szeptember között. A likviditásban bőséges bankok pedig inkább az EKB-ba helyezik a pénzüket a bankközi piac helyett. Az amerikai pénzpiaci alapok is elfordulnak Európától, 2011-ben eddig mintegy 30 százalékkal csökkentették kitétségüket, ami növelte a dollárfinanszírozási feszültségeket és emelte az EUR/USD swapokra való ráutaltságot (6. ábra). A jelenlegi feszült körülmények konzerválódása esetén a Basel III. tőke- és likviditási szabályozásnak való megfelelés rendkívüli kihívások elé állíthat több bankot.

Az EKB intézkedései mérséklék a bizalmi válság eszkalálódásának veszélyét. Az EKB 2011 nyarán visszaállt válságüzemmódra. Első körben újraindította az elmúlt fél évben már csak megújításokra használt állampapír-vásárlási programját, kiterjesztve Spanyolországra és Olaszországra, majd bejelentette, hogy az ősz végén újraindítja a szintén leállt fedezett kötvényvásárlási programját. Az EKB 2011 augusztusától október elejéig összesen mintegy 80 milliárd euro összegben vásárolt a perifériaországok által kibocsátott állampapírokból (7. ábra). Emellett megint meghosszabbította korlátlan likviditást biztosító intézkedéseit (fix kamat és tovább enyhített befogadhatósági szabályok mellett), valamint újra bevezette a 6 hónapos és az 1 éves hiteltenderét a bankközi piac likviditási feszültségei miatt (8. ábra). Végezetül a dollárfinanszírozási feszültségek

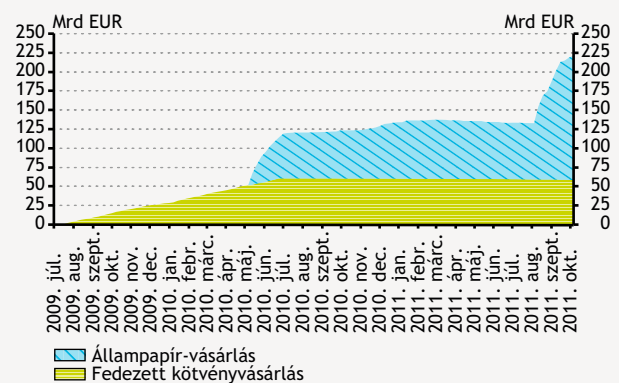
¹ EBA és EKB 2010 végi adatok alapján. A szuverén kitétség a válság során a likviditási pufferek növelése miatt érdemben nőtt.

6. ábra
EUR/USD swapszpred



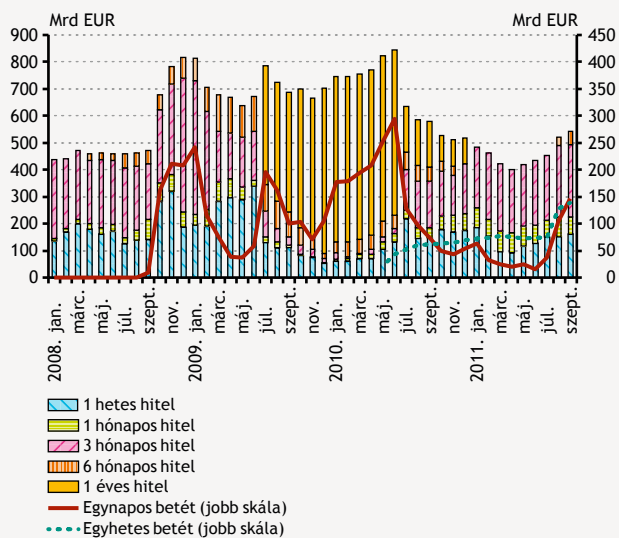
Forrás: Bloomberg.

7. ábra
Az EKB értékpapír-vásárlási programja



Forrás: EKB.

8. ábra
Az EKB eszközeinek havi átlagos kihasználtsága



Forrás: EKB alapján saját számítás.

miatt, több jegybankkal együttműködve 3 hónapos korlátlan dollárhiteltendert biztosít, a korábban meglévő kétételes tender mellett.

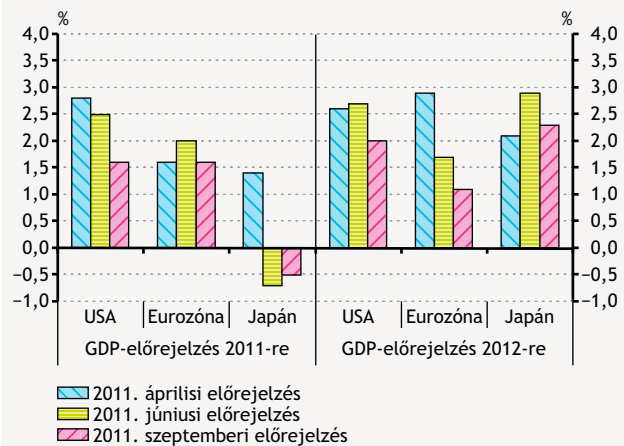
A világgazdaság lassul, de recesszióról egyelőre nem lehet beszélni. Az adósságproblémákkal küzdő fejlett országok növekedési kilátásai számottevően romlottak tavasz óta (9. ábra). A második negyedéves GDP adatok megerősítik a gyengülő teljesítményt, miközben az elemzői várakozások is jelentősen lefelé módosultak. A fejlődő országokra is hat a fejlett országok gyenge belső kereslete, ráadásul a magas nyersanyagárak és a túlzott hitelezés miatti inflációs nyomás visszafogására hozott kamatemelések mérséklék a belső keresletet, ami pedig visszahat a fejlett országok exportjára.

A lassuló gazdasági növekedés tovább növeli a szuverén válság eszkalálódásának esélyét. A hatalmasra duzzadó államadósságok miatt a fiskális politikának már csak szűk mozgástere van a gazdaság élénkítésére. A fiskális deficit csökkentése fékezi a kilábalást, növelve a politikai kockázatokat, miközben a finanszírozhatóság költségei nem mérséklődnek. A lassuló gazdasági növekedés és a magas finanszírozási költségek miatt pedig – önbeteljesítő folyamatként – valóban fenntarthatatlanná válhat az államadósság az eurozóna perifériaországjaiban.

A bankrendszer és a reálgazdaság közötti negatív visszacsatolás gazdasági recesszióhoz vezethet. A pénzügyi rendszer alkalmazkodása felerősödhet a szuverén kitétségek miatti veszteségek körüli bizonytalanság következtében, mindez beindíthatja a pénzügyi akceleráció mechanizmusát. A gyengébb gazdasági teljesítmény hitelvesztése miatt és a szuverén értékpapírok árfolyamvesztése miatt a bankrendszer kényszerűen a hitelkínálat szigorításával alkalmazkodik. A szuverén kitétség várható vesztesége körüli bizonytalanság miatt drágul (10. ábra) és szűkül a piaci forrásokhoz jutás, ami súlyosbítja az alkalmazkodási kényszert. A reálgazdaság és a bankrendszer nagyfokú összekapcsolódása egy lefelé mutató spirál kialakulását eredményezheti, ami egyszerre vezethet pénzügyi és gazdasági válsághoz. Ennek a mechanizmusnak a beindulása már gazdasági recessziót is okozhat, szemben a gazdasági növekedés lassulásával, amit önmagában a fiskális politika alkalmazkodásának keresletszűkítő hatása válthat ki.

9. ábra

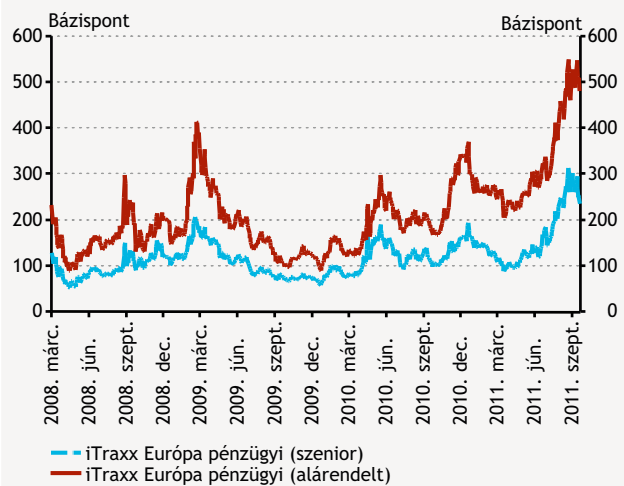
Az IMF GDP-előrejelzése a fejlett országokra



Forrás: IMF WEO.

10. ábra

iTraxx (5-éves) CDS-index az európai pénzügyi szektorra

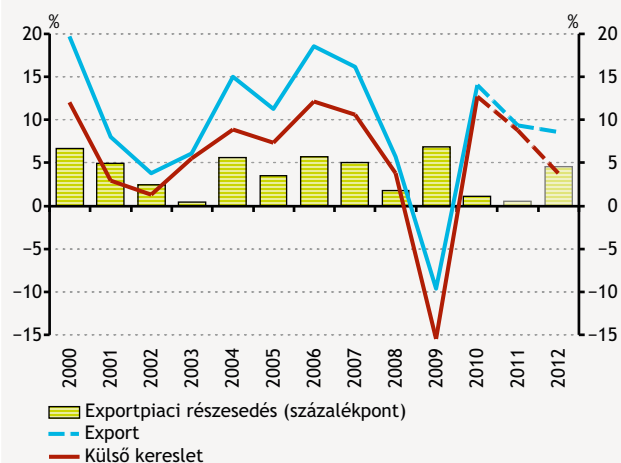


Forrás: Bloomberg.

1.2. A romló külső gazdasági és pénzügyi környezet halmozottan sújtja Magyarországot

11. ábra

Az exportpiaci részesedés éves változása



Forrás: MNB.

A fontos exportpiacoknak számító fejlett gazdaságok lassulása különösen érzékenyen érinti Magyarországot. Hazánk nagyfokú kereskedelmi és pénzügyi integrációja miatt nem tudja függetleníteni magát az euroövezeti szuverén adósságválság hatásaitól. A nagyfokú kereskedelmi integrációt jól jelzi, hogy a magyar export háromnegyede az Európai Unióba áramlik. Ezen országok gyengülő gazdasági teljesítménye gyorsan megjelenik a magyar exportteljesítmény visszaesésében, ami ez ideig támogatta a gazdaság recesszióból való kilábalását. 2011 második negyedévében az exportnövekedés már jelentősen lassult, ami nagyban hozzájárult a vártnál kisebb GDP-növekedéshez. Az MNB előrejelzése alapján a külső kereslet csökkenése folytatódik 2012-ben is, ugyanakkor az exportban való csökkenést részben ellensúlyozza a korábbi nagy gépjárműipari beruházások eredményeként megvalósuló termelésnövekedés (11. ábra).

A kedvezőtlen pénzügyi környezet ugyancsak rontja a magyar gazdaság kilátásait. A pénzügyi fertőzés hazánkat a kockázati prémium és a pénzügyi integrációs csatornán keresztül is jelentős mértékben érintheti. Ezen csatornák a 2008. októberi válság során is megfigyelhetők voltak, ugyanakkor a jelenlegi helyzetben a sokkok forrása nem a pénzügyi rendszer, hanem az állami szektor, emiatt a fertőzési mechanizmusok eltérőek (1. keretes írás).

1. keretes írás

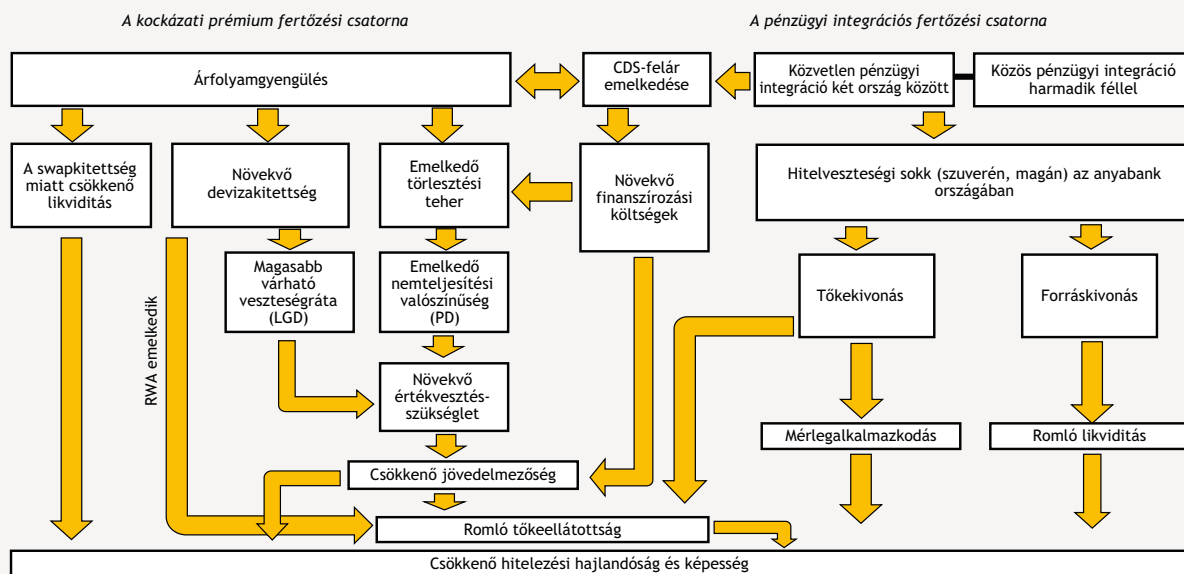
A pénzügyi válságok fertőzési csatornái

Magyarországra egy külső pénzügyi válság gyorsan és erőteljesen hat, hazánk nagyfokú pénzügyi integrációja, valamint jelentős nettó külső adóssága miatt. A fertőzés két alapvető csatornán keresztül érkezik: a kockázati prémium-sokk és a pénzügyi integrációs csatornán keresztül.

A kockázati prémium-sokk csatorna a külső finanszírozás drágulását eredményezi és általában az árfolyam hirtelen és jelentős leértékelődésével jár együtt. A kockázati prémium-sokk rövid távon a likviditási pozíció megváltozásán, hosszabb távon a jövedelmezőség romlásán – veszteségesse váló bankok esetén pedig a tőkehelyzet romlásán – keresztül érintheti a pénzügyi rendszert.

A bankrendszer likviditási helyzete az árfolyam-leértékelődés miatt romlik, ugyanis a jellemzően devizában fizetendő letéti követelmények emelkednek. Emellett, ha a forint azonnali árfolyama a lejáró FX-swapok termin árfolyamhoz képest is gyengül, akkor az egyes bankok csak nagyobb forintlikviditációs-szükséglet mellett tudják a lejáró ügyleteket megújítani. A jövedelmezőségre gyakorolt negatív hatás egyrészt a drágább külső finanszírozás miatt jelentkezik a kamatmarzs csökkenésén keresztül. Másrészt az árfolyamgyengülésén és a magasabb finanszírozási költségek ügyfelekre történő áthárításán keresztül a portfólióromlás gyorsulását és az ebből származó

Az exportpiaci részesedés éves változása



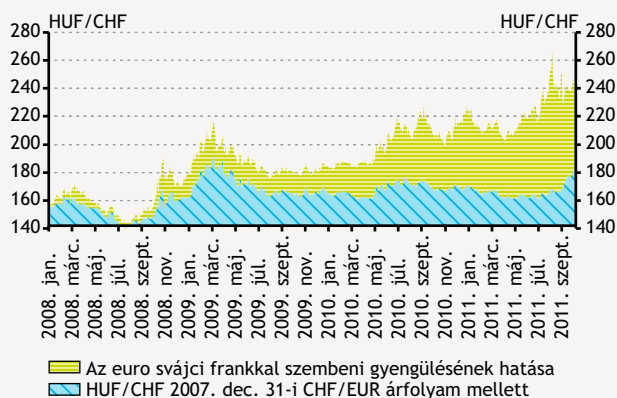
Forrás: MNB.

veszteségek növekedését okozza. Végül, a leértékelődés növeli a kockázattal súlyozott mérlegfőösszeg (RWA) nagyságát, növelve ezzel a tőkeszükségletet (a TMM nevezője).

A pénzügyi integrációs fertőzési csatorna egy ország bankrendszerének (anyabanki ország) egy másik ország bankrendszere felé (leánybanki ország) meglévő közvetlen hitelkockázati kitettsége, illetve a leánybanki ország szemszögéből a forrás- és tőkeáutaltság miatt adódik. Az anyabank országában bekövetkező hitelkockázati sokk – mérlegen belüli és mérlegen kívüli tételek is (CDS-jegyzések) – veszteségei miatt az anyabank forráskivonásra és tőkeát csoportosításra kényszerülhet a leánybanki országokból az anyabanki ország felé. Ennek következtében a leánybankok likviditása és tőkehelyzete romlik, valamint mérlegalkalmazkodásra kényszerülhetnek, aminek súlyos reálgazdasági hatásai lehetnek. Az anyabanki országban bekövetkező hitelkockázati sokk a megnövekedett kockázatoság miatt növeli a külső finanszírozási költségeket is, amely a leánybankok finanszírozási költségeire is hat. Emellett az anyabank a hitelveszteségeket részben a leánybankokra is terhelheti. A magasabb finanszírozási költségek rontják a jövedelmezőséget a csökkenő kamatmarzson keresztül, illetve az ügyfelekre történő áthárítás miatt. Az említett mechanizmusok hasonló módon történnek, ha egy harmadik országnak jelentős kitettsége van az anyabanki ország és a leánybanki ország felé.

Összességében mindkét fertőzési csatornán a hitelezési képesség romlik, ami negatívan hat a reálgazdaságra, miközben az áthárítás miatt emelkedő kamatok a hitelkeresletre is negatívan hatnak. Fontos hangsúlyozni, hogy a két csatorna között szoros kapcsolat van, így az egyik fertőzési csatorna kialakulása beindíthatja a másikat és egymást erősítő veszélyes folyamattá válhatnak.

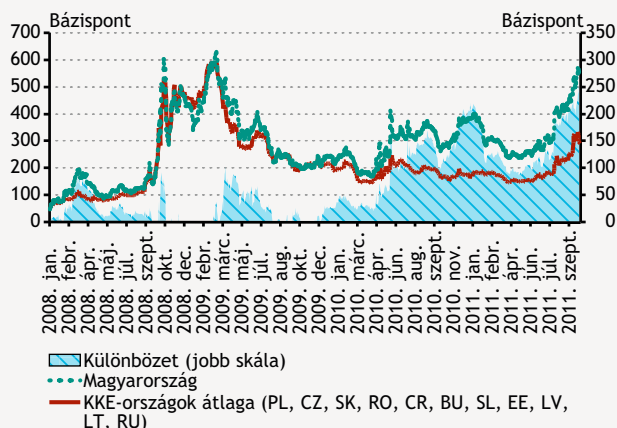
12. ábra
A HUF/CHF árfolyama és abban a CHF/EUR keresztárfolyam szerepe



Forrás: MNB.

A forint a svájci frankkal, majd az euróval szemben is érdemben gyengült 2011. július-szeptember között. A szuverén válság során a svájci frank – mint menedékdeviza – jelentősen erősödött az euróval és ezáltal a forinttal szemben, miközben a forintárfolyam stabil tudott maradni az euróval szemben, ami markáns különbség a 2008. őszi válsághoz képest (12. ábra). A nyár folyamán a CHF/EUR keresztárfolyam 1,1 alá csökkent, míg a HUF/CHF árfolyam elérte és több ízben meghaladta a 250-es árfolyamot. A svájci jegybank a frank folyamatos erősödésére reagálva szeptember elején meghatározott az euróval szemben egy alsó korlátot 1,2 árfolyamnál, azaz a frank ez alá erősödése esetén korlátlanul interveniál. Ugyanakkor szeptemberben már az euróval szemben is gyengült a forint a 270 HUF/EUR szintről 290 HUF/EUR szintre, így a svájci jegybank beavatkozása ellenére 240 HUF/CHF környékén ragadt az árfolyam.

13. ábra
Magyarország relatív kockázati megítélése a régióban
(5 éves szuverén CDS-felárak alapján)

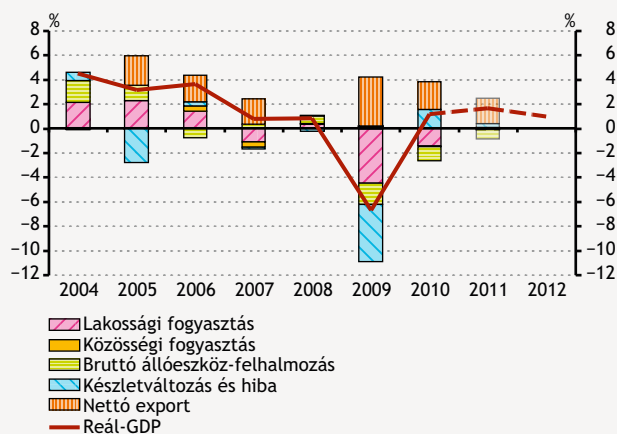


Forrás: Thomson Reuters.

Az erős svájci frank számottevően rontja a bankok hitelezési képességét, miközben visszafogja a belső keresletet. A háztartások és az önkormányzatok nagyfokú fedezetlen svájcifránk-kitettsége és az ebből származó növekvő hitelezési veszteségek nyomás alá helyezik a hazai bankrendszert. Emellett a svájci frankban eladósodott háztartások fogyasztására is negatívan hat az erős svájci frank.

Magyarország magas külső finanszírozásra való ráutaltsága és az erős svájci frank miatti sérülékenység a szuverén CDS megugrásához vezetett. A magyar CDS felár a 2011 nyarán kialakult pénzügyi turbulenciák alatt megugrott és jelentősen elszakadt a régiós országok felárától (13. ábra). A piac láthatóan beárazza a régióban kimagasló nettó külső adósság és nyitott svájci frank pozíció miatti kockázatokat. A magas CDS-felárak növelik a bankok külső forrásokhoz jutásának költségeit és ezen keresztül a hitelkamatokat.

14. ábra
A reál-GDP éves változásának szerkezete



Forrás: MNB.

Az anyabanki finanszírozási csatornák beszűkülhetnek. A pénzügyi integráció miatti anyabank-leánybank közötti kétirányú fertőzés kockázata is emelkedik. Ugyanakkor a jelenlegi helyzetben az anyabankok felől érkező fertőzés jelentősége a meghatározó (2. keretes írás). Az anyabanki finanszírozási csatorna beszűkülése további mérlegalkalmazkodásra kényszerítheti a hazai leánybankokat.

A külső sokkok hatására lassabb növekedés várható számottevő lefelé mutató kockázatokkal. A romló külső konjunktúra és annak továbbgyűrűződése a magyar gazdaságba érdemben rontja a magyar növekedési kilátásokat. A szuverén válság egyelőre a kockázatiprémiум-csatornán éreztette hatását, de érdemben nőtt a pénzügyi integrációs fertőzés kockázata is. A kockázatiprémiум-csatorna miatti erős svájci frank csökkenti a belső fogyasztást, míg a magasabb finanszírozási költségek negatívan hatnak a beruházásokra.

A jegybank ennek következtében – lefelé mutató kockázatok mellett – 2011-re 2,6 százalékról 1,6 százalékra, míg 2012-re 2,7 százalékról 1 százalékra rontotta a GDP éves növekedésének előrejelzését (14. ábra).

2. keretes írás

Az anyabanki fertőzési csatorna

Az eurozóna perifériális országaiban kialakult szuverén válság miatt jelentősen emelkedett a pénzügyi integrációs fertőzés kockázata Magyarországon, mivel a hazánkban aktív külföldi székhelyű anyabankoknak számottevő szuverén és magánszektorbeli kitétségük van az eurozóna perifériaországokban, miközben mérlegfőösszeg-arányosan a magyar bankrendszer több mint kétharmadát teszik ki. Ennek következtében fontos megvizsgálni, hogy a Magyarországon leánybankkal rendelkező anyabankok hitelezési képessége, azaz jövedelmezősége, tőke- és likviditási helyzete, mennyire érzékeny a szuverén kitétség miatt várható veszteségekre, valamint az erőteljesebb kockázatkerülésre.

Az Európai Bankhatóság (EBA – European Banking Authority) az idei stressztesztje során nyilvánosságra hozta a nagyobb európai bankok, köztük a Magyarországon is 5 százalék feletti piaci részesedéssel bíró anyabankok tőkehelyzetét, jövedelmezőségét, valamint szuverén és magánszektorbeli kitétségét országok szerinti bontásban. Az anyabankok tőkehelyzete erős, a Tier-1 (szavatoló tőke) ráta mindegyik jelentős anyabanknál meghaladja a 9 százalékot, a Bayerische Landesbank, a KBC és az Erste Bank esetében pedig a 10 százalékot is. Az EBA által végzett stresszteszten mindegyik anyabank átment, egyedülként az UniCredit végzett a stresszpályán a 6-7 százalékos Tier-1 ráta sávban. Ugyanakkor meg kell jegyezni, hogy a szuverén veszteségekhez köthető szcenáriót a piac nem tartotta elégségesnek, erősebb szcenáriók esetében a kép már árnyaltabb lenne. A jövedelmezőséget nézve a Raiffeisen Banknak és a KBC csoportnak kiemelkedő volt a sajáttőke-arányos nyeresége 2011 első felében, ugyanakkor a Magyarországon aktív olasz anyabankok sajáttőke-arányos eredménye 5 százalék alatt volt.

A szuverén kitétséget nézve az anyabankok közül az olasz anyabankoknak van számottevő állampapír-kitétsége az eurozóna perifériaállamaival szemben: a kitétség az Intesa Sanpaolo esetében a szavatoló tőke több mint kétszerese, míg az UniCredit csoportnak közel másfélszerese. Ugyanakkor a szuverén kitétség döntően olasz állampapír-állományból áll, míg Görögország felé a szuverén kitétség csupán a szavatoló tőke 2 százaléka körül van. A többi anyabank közül még a Bayerische Landesbanknak és a KBC csoportnak van jelentős, a szavatoló tőke egyharmadát meghaladó szuverén kitétsége az eurozóna perifériaországokban, miközben az osztrák anyabankoknak mérsékelt a kitétségük.

Az anyabankok jellemzői

(2010-es adatok alapján)

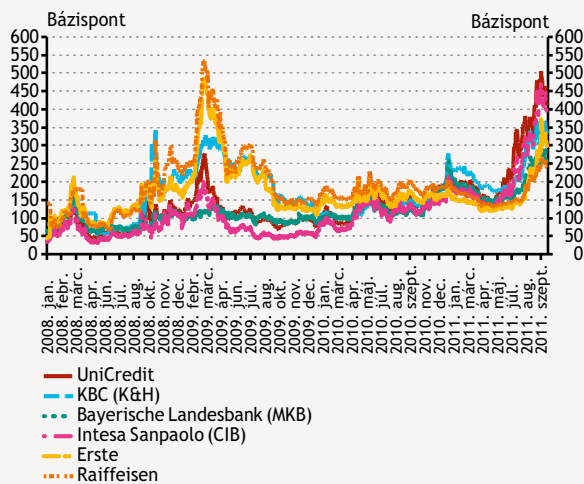
Mérlegfőösszeggel súlyozott átlagok		Intesa Sanpaolo	UniCredit	Bayerische Landesbank	KBC	Erste Group	Raiffeisen
Tier-1 ráta		9,4	9,5	11,2	12,4	10,2	9,7
Tier-1 ráta (EBA stresszteszt alapján)		8,9	6,7	7,1	10,0	8,1	7,8
ROE (2011. félév)		4,3	3,1	5,2	18,5	7,7	19,3
A mérlegfőösszeg százalékában	Rövid piaci források aránya	12,0	8,0	26,3	16,7	9,8	25,7
	Hosszú piaci források aránya	18,8	30,6	27,2	10,6	17,5	15,0
	Magánszektor-kitétség eurozóna periféria	65,0	41,1	4,7	33,9	2,2	4,6
	Magánszektor-kitétség KKE	3,9	n. a.	0,8	24,8	41,0	60,0
A tier-1 tőke százalékában	Szuverén kitétség eurozóna periféria	226,3	140,4	33,6	46,2	11,7	6,0
	Szuverén kitétség KKE	5,0	25,1	17,7	137,3	124,1	85,6

Megjegyzés: Az eurozóna perifériaországok: Görögország, Portugália, Írország, Spanyolország és Olaszország.

Forrás: EBA, Bankscope, Bloomberg.

A szuverén kitétségeken elérhető várható veszteségeket a piac ugyanakkor beárzza a kockázati felárakba, ami érdemben növeli a refinanszírozási kockázatokat. Az olasz anyabanki CDS-felárak 200-250 bázisponttal magasabb szintre ugrottak, míg más országokból származó anyabankok felárai átlagosan 100 bázisponttal magasabb szintre. Az anyabankok jelentősen rá vannak szorulva a piaci forrásokra, átlagosan forrásaik egyharmada ilyen típusú. A hosszabb piaci források szerepe elsősorban az UniCredit és a Bayerische Landesbank esetén jelentős (a források 25-30 százaléka), amelyekre a befektetők jelentős kockázati prémiumot követelnek. Az anyabankoknál a hosszú piaci források átlagosan 30-40 százaléka jár le 2013-ig. További fontos kockázati tényező a dollárfinanszírozásban tapasztalható feszültség. Az amerikai pénzügyi alapok a növekvő kockázatkerülésük miatt jelentősen csökkentették kitétségüket az európai bankrendszer felé, ami főleg a perifériaországok bankrendszereit érintette.

Anyabankok öt éves CDS-felárainak alakulása



Forrás: Bloomberg.

2. A magyar pénzügyi közvetítőrendszer hazai működési környezetét jelentősen megváltoztatták a devizahitelek problémájának megoldását célzó kormányzati beavatkozások

A kormányzat pénzügyi közvetítőrendszert közvetlenül érintő lépéseinek elsődleges célja az adósok terheinek és árfolyamkockázatának csökkentése, amivel párhuzamosan az ország sérülékenysége mérséklődhet. Az intézkedések közül kiemelendők a devizaalapú jelzáloghitelek számára elérhető árfolyamgát és a kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés pénzügyi stabilitási hatásai. Az árfolyamgát intézménye átmenetileg képes kezelni a magas törlesztőrészekből eredő problémát, ugyanakkor a kedvezményes időszakot követően az ügyfelek akár a korábbi szintet is meghaladó törlesztési teherrel szembesülhetnek. A deviza jelzáloghitelek esetén a rögzített, kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés lehetősége jelentősen csökkentheti a programban részt vevők adósságát és árfolyamkockázatát. Ugyanakkor a végtörlesztés a devizakeresleten keresztül hatást gyakorolhat a forint árfolyamára már a törlesztések megindulását megelőzően is, ami a programban részt venni nem képes adósok törlesztési terhének növekedésével járhat. Ennek megakadályozása érdekében a jegybank a devizahitelek előtörlesztéséhez szükséges devizamennyiséget a devizatartalék terhére a hazai bankrendszer rendelkezésére bocsátja. Amennyiben az ország devizatartalékait a végtörlesztés során a bankok rövid külföldi adósság visszafizetésére használják, akkor a sérülékenység érdemben nem emelkedik. A kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés ugyanakkor jelentős egyszeri veszteséget okoz a bankrendszernek, rontva ezzel annak tükeellátottságát és hitelezési képességét. Ez további eszközoldali alkalmazkodáson keresztül gazdasági növekedési áldozattal járhat.

A kormány számos új, a pénzügyi közvetítőrendszert érintő szabályozást vezetett be. Az áprilisi stabilitási jelentés megjelenése óta két kormányzati csomag („Otthonvédelmi”, „Országvédelmi”) került elfogadásra, amivel döntően a devizahittel rendelkező háztartások helyzetén kívánnak javítani. Mindkét esetben az alapvető cél a háztartások törlesztési terhének mérséklése, a jövőbeli nemteljesítések elkerülése és a jelenleg problémás ügyfelek kezelése volt.

Az Otthonvédelmi csomag legfontosabb eleme az árfolyamgát. A kormány és a Bankszövetség 2011. május 30-án jelentett be megállapodást az „Otthonvédelmi” intézkedésekről, melyek az első lépést jelentették az adósok megsegítésére. A program legfontosabb pontjai: a jelenlegi piacinál alacsonyabb árfolyamon rögzített törlesztés lehetővé tétele 3 évre, a Nemzeti Eszközkezelő életre hívása, az árverezési és kilakoltatási moratórium feloldása árverezési kvóták bevezetésével, a lakásváltás támogatása, illetve az devizahitelezés rendkívül korlátozott visszaállítása (1. táblázat).

1. táblázat Az „Otthonvédelmi” csomag legfontosabb intézkedései	
Intézkedés	Intézkedés tartalma
Árfolyamgát	A teljesítő deviza-jelzáloghiteladósok kérhetik 2011 végéig, hogy 2014 végéig tartó rögzítési periódus alatt kedvezményes árfolyamszinteken törleszthessenek (180 HUF/CHF, 250 HUF/EUR, 2 HUF/JPY).
Nemzeti Eszközkezelő Társaság felállítása	A társaságot azért hozták létre, hogy a bankoktól nemteljesítő hiteleket vásároljon, és a korábbi adós bérlőként maradjon ingatlanjában.
Moratórium feloldása kvóták bevezetésével	A korábbi árvezési tilalom fokozatos feloldása növekvő kvóták alkalmazásával (2011 utolsó negyedévében a lakások 2, 2012-ben negyedévente 3, 2013-ban negyedévente 4, 2014-ben negyedévente 5 százalékát lehet elárverezni).
Devizahitelezés visszaállítása	Devizahitelezés engedése azoknak, akik devizában denominált jövedelme eléri a minimálbér 15-szörösét.
Lakásváltás támogatása	A hiteltörlesztés, vagy tartozás nagyságának csökkentése úgy, hogy az adós kisebb ingatlanba költözik.

Forrás: MNB.

Az Otthonvédelmi csomag csak átmenetileg képes mérésélni a nemteljesítő hitelek növekedését. Az első csomag intézkedései között a legfontosabb lépés a moratórium feloldása, ami feltétlenül szükséges volt a felhalmozódott problémás portfólió kitisztításához. Az árfolyamrögzítés lehetősége egyfajta átstrukturálást jelent az általános piaci feltételeknél némiképp kedvezőbb formában. Ez elsősorban azok számára jelenthet érdemleges opciót, akik még épp hogy tudnak fizetni, vagy már éppen nem képesek erre. Az árfolyamgát bevezetése implicit azzal a feltételezéssel él, hogy az átmeneti időszak végén az árfolyam kedvezőbb lesz, ezért változatlan árfolyam mellett csak időben képes kitolni a nemteljesítés bekövetkeztét.

A szeptemberben bejelentett „Országvédelmi” csomag több eleme korábbi jegybanki javaslatok megvalósulását jelenti. A szeptember közepén bejelentett intézkedéscsomag hat eleméből öt a hazai bankrendszer működésével kapcsolatos szabályozást tartalmaz (2. táblázat). Ezek közül a pozitív adólista előírása (melynek törvényi szabá-

2. táblázat Az „Országvédelmi” csomag pénzügyi közvetítőrendszert érintő intézkedései	
Intézkedés	Intézkedés tartalma
Rögzített árfolyamon történő végtörlesztés lehetősége	Az ügyfelek kedvezményes árfolyamszinteken (180 HUF/CHF, 250 HUF/EUR, 2 HUF/JPY) végtörleszthetik deviza jelzáloghiteleiket. Az ügyfélnek 2011 december végéig kell bejelentenie a banknak a végtörlesztési igényét, és ezt követően 60 nap áll rendelkezésére a törlesztésre.
Teljes adólista létrehozása	A háztartásokra is kiterjesztik a pozitív adólistát.
A hitelek referenciakamatokhoz kötése	A banki hitelezésben kötelezővé teszik, hogy vagy fix kamatra lehet hitelt nyújtani, vagy valamilyen referenciakamat mellett, és a felárak a teljes futamidő alatt változatlanok maradnak.
A teljes hiteldíjmutató maximalizálása	A teljes hiteldíjmutató (THM) 30 százalékban kerül maximalizálásra, amivel alapvetően az uzsorások tevékenységét kívánják korlátozni.
A forintban felmerülő költségeket a devizahitelek esetében is csak forintban lehet meghatározni	A deviza- és devizaalapú hitelek esetében kizárólag olyan költségeket és díjakat lehet devizában felszámolni, ami a devizaforrás megszerzésével és fenntartásával közvetlen kapcsolatban állnak.

Forrás: MNB.

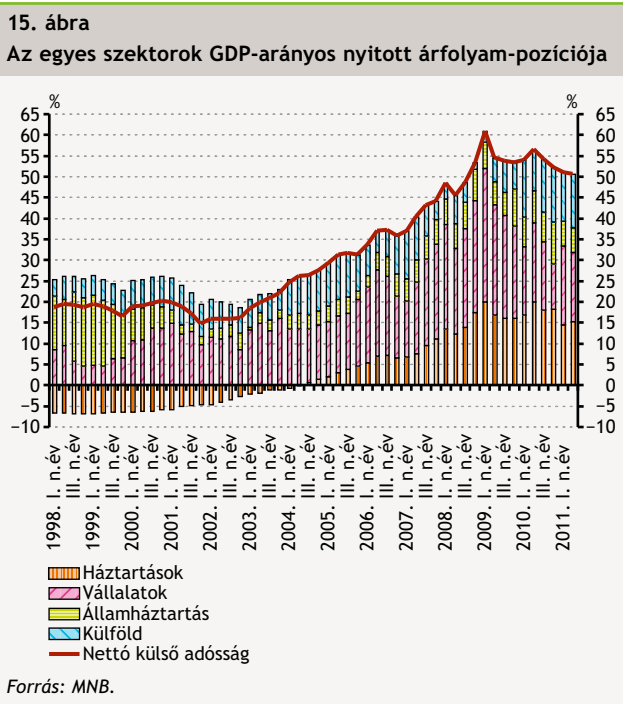
lyozása már megszületett), valamint a háztartási hitelezésben a referenciakamathoz kötött árazás kikényszerítése a jegybank által szorgalmazott szabályozás irányába tett lépések, amelyek jelentősen hozzájárulhatnak a pénzügyi stabilitás erősítéséhez.

A csomag legfontosabb része a devizaalapú jelzáloghitelek rögzített árfolyamon történő visszafizetésének lehetősége. A devizaalapú jelzáloghitellel rendelkező adósok számára lehetővé válik, hogy svájci frank hiteleknél 180 HUF/CHF, eurohitelek esetén 250 HUF/EUR, míg japán jen hiteleknél 2 HUF/JPY árfolyamon végtörleszthessék (teljes előtörlesztés) a teljes devizaadósságukat. Ezt a lehetőségét csak időlegesen biztosítja a kormány, jelenlegi tudásunk szerint 2011 végéig kell beadni a végtörlesztési szándékról szóló nyilatkozatot, amitől számított 60 napon belül le kell bonyolítani az ügyletet.

Érdemi végtörlesztés csak hitelkiváltással lehetséges. A deviza jelzáloghitelek végtörlesztésének két forrása lehet: saját megtakarítás vagy újabb hitelfelvétel. Figyelembe véve a hazai megtakarítási szokásokat, az ügyfeleknek csak elenyésző része lehet képes hitelfelvétel nélküli törlesztésre, így számottevő végtörlesztésre csak hitelkiváltásból számíthatunk. Amennyiben ez utóbbi módon kerül a devizahitel végtörlesztésre (kiváltásra), úgy a jelenlegi szabályok alapján az csak új forint hitel lehet, ami a devizahitelek forint hitelekre való átváltását jelenti.²

A devizahitelek végtörlesztése komoly költségtranszferrel jár. Az ügyfelek jellemzően akkor hajlandók korábbi devizahitelüket átváltani, ha az új forint hitel törlesztőrésze alacsonyabb a réginél. Ez azt jelenti, hogy az államnak vagy a bankoknak a deviza és a forint kamatkülönbségéből vagy piacnál kedvezőbb árfolyamból eredő költségeket át kell vállalni. A hazai program éppen ezt példázza: a háztartások a jelenlegi árfolyamnál kedvezőbb szinteken válthatják át (végtörleszthetik) a hiteleiket, az árfolyam-különbségből eredő költségeket pedig teljes egészében a bankrendszernek kell állnia.

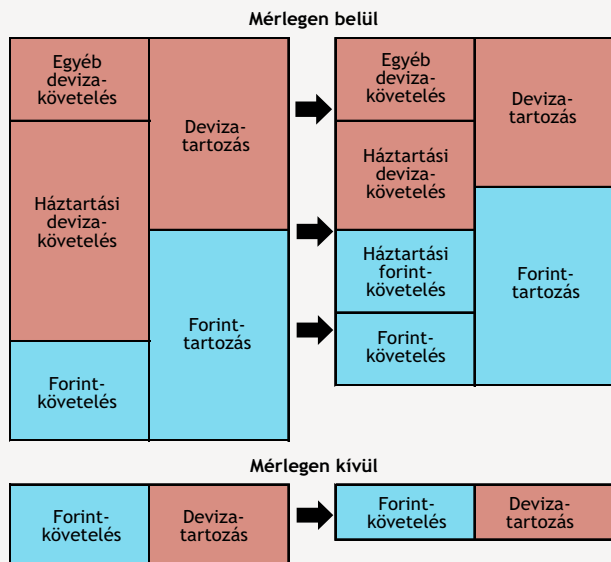
Az árfolyamkockázat nem szűnik meg, valakinek át kell vállalni azt a háztartásoktól. A költségtranszfer mellett az átváltás, illetve végtörlesztés árfolyam-kockázati transzfert is jelent. A devizahitelek végtörlesztéséhez, illetve forint hitelekkel való kiváltásához szükséges vagy az ügyfeleknek, vagy a bankoknak forint ellenében devizát vásárolni a devizapiacra, ami hatással lehet a forint árfolyamára. Tehát a háztartások nyitott devizapozíciójától nem lehet megszabadulni, a háztartás nyitott devizapozíciójának záródása



² Svájci frank-hitelek euro- vagy forint hitellel kiválthatók a 361/2009 (XII. 30.) Kormányrendelet alapján, ugyanakkor ez a lehetőség a CXXX/2011. (X. 14) törvény alapján a kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztésre nem vonatkozik.

16. ábra

A bankrendszer sematikus mérlegének változása a háztartások deviza-jelzáloghiteleinek részleges forintra váltása, illetve végtörlesztése esetén, ha a háztartások árfolyamkockázatát részben a jegybank és részben a külföld veszi át

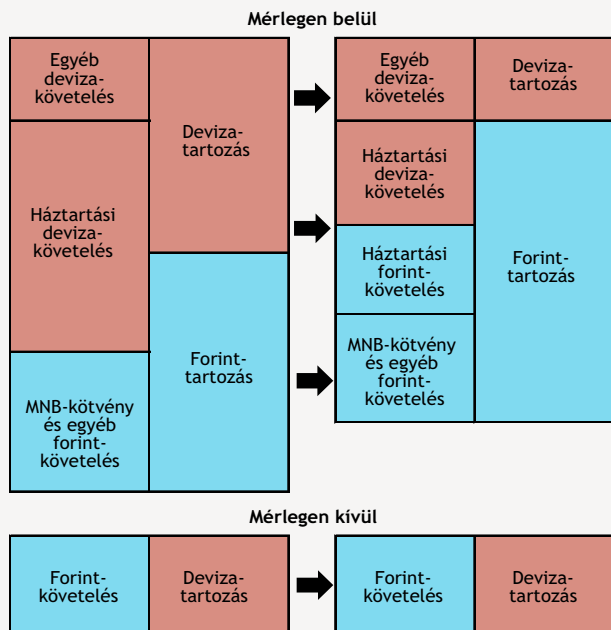


Megjegyzés: Feltételezve, hogy a részvételi arány 20 százalék, a végtörlesztés forinthitelből történik, és a végtörlesztés utáni adósság 20 százalékkal csökken.

Forrás: MNB.

17. ábra

A bankrendszer sematikus mérlegének változása a háztartások deviza-jelzáloghiteleinek részleges forintra váltása, illetve végtörlesztése esetén, ha a háztartások árfolyamkockázatát teljes egészében a jegybank veszi át



Megjegyzés: Feltételezve, hogy a részvételi arány 20 százalék, a végtörlesztés forinthitelből történik, és a végtörlesztés utáni adósság 20 százalékkal csökken.

Forrás: MNB.

mértékéig azt deviza eladásával át kell vennie valamelyik másik szektornak (15. ábra). A bankok az árfolyamkockázatot nem tudják felvállalni, hiszen nekik a nyitott árfolyam pozíció magas tőkekövetelménye miatt zárniuk kell mérlegen kívül a mérlegen belüli nyitott pozíciójukat. A külföld ugyanakkor ezt a devizamennyiséget csak magasabb kamat vagy gyengébb árfolyam mellett bocsátja a hazai szereplők rendelkezésére. Ebben az esetben a bankrendszer mérlegen belüli és kívüli pozíciója megváltozik (16. ábra).

A devizakereslet növekedése a várakozásokon keresztül már jóval a devizahitelek előtörlesztésének megkezdése előtt jelentkezhet. Minél nagyobb a programban való részvétel, annál nagyobb lehet a végtörlesztéshez kapcsolódó deviza tranzakció nagysága és így a devizakeresletnek a forint árfolyamra gyakorolt hatása. A devizakereslet ugyanakkor a várakozásokon keresztül már jóval a devizahitelek előtörlesztésének megkezdése előtt jelentkezhet. Emellett a hazai bankrendszer közgazdasági értelemben nyitott devizapozícióval rendelkezik, hiszen a veszteség mértéke a jövőbeli, végtörlesztéskori piaci árfolyamtól függ. Ennek a végtörlesztési tranzakció előtti fedezése, azaz forint elleni pozíció felvétele ugyancsak érintheti a forint árfolyamát.

A jegybank devizatartalékainak felhasználásával mérsékelni tudja a végtörlesztésből eredő növekvő piaci devizakeresletet, de ezzel átveszi a háztartások nyitott devizapozícióját. A jegybank a devizatartalékainak rendelkezésre bocsátásával megszüntetheti a devizakeresletből származó árfolyamhatást (3. keretes írás). Ha a jegybank vállalja át a háztartások nyitott devizapozícióját, a konszolidált államháztartás nyitott árfolyam-pozíciója megugrana, mivel a devizaadósságok nem változnának, ugyanakkor a devizatartalék csökkenne. Amikor a jegybank a tartalékai fejében devizát ad a devizaalapú jelzáloghitelező bankoknak, akkor azzal rendszerszinten csökkenti a jegybanki kötvények állományát, illetve – feltételezve, hogy a külföld által tartott forintoszközök állománya nem változik – mérsékli a mérlegfőösszeget, miközben változatlanul hagyja a bankrendszer külfölddel szembeni teljes nettó forinttal szembeni swapállományát (17. ábra).

3. keretes írás

A jegybanki devizatartalék részleges felhasználása a végtörlesztés kockázatainak mérséklése érdekében

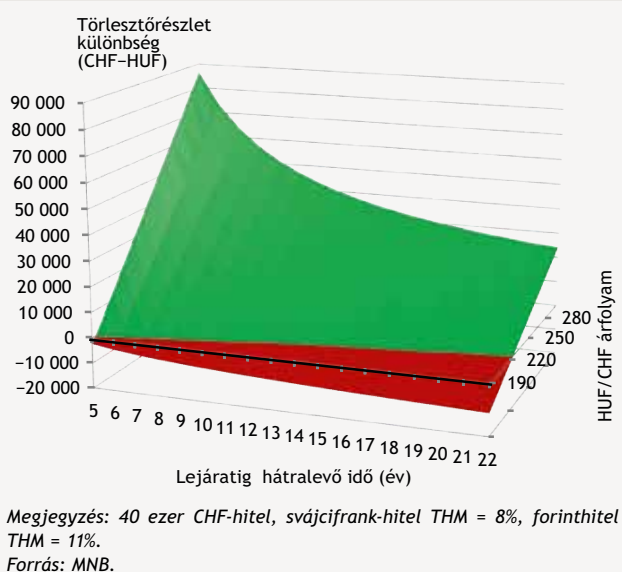
Az MNB 2011. október 3-tól új eszközt vezetett be, melynek keretében eurót ad el forint ellenében hitelintézeti partnerei számára. A lépést az indokolta, hogy a devizahitelek végtörlesztéséhez kapcsolódóan a bankoknak nagy mennyiségű devizavásárlási szükséglete keletkezhet. Ennek a bankközi devizapiacra történő kielégítése az euro/forint árfolyam számottevő emelkedését és volatilitásának növekedését okozhatta volna. A szükséges deviza forinttal szembeni megvásárlása ugyanis már önmagában forintgyengítő hatású, ráadásul erre számítva nagy mennyiségű spekulatív forinteladásra kerülhetett volna sor egyes piaci szereplők részéről, ami tovább erősítette volna a hazai fizetőeszköz árfolyamára gyakorolt negatív hatást. Mivel e folyamatok kedvezőtlen hatásúak lettek volna mind az inflációs kilátások, mind a pénzügyi stabilitás szempontjából, a Monetáris Tanács úgy döntött, hogy a jegybank a végtörlesztések nyomán felmerülő euroszükségletet devizatartalékai terhére kielégíti, elejét véve ezzel egy túlzott – spekuláció által gerjesztett és a tényleges konverziós igény által indokoltnál nagyobb – mértékű forintgyengülésnek. A jegybanki program célja tehát az, hogy a devizatartalék részleges felhasználásával csökkentse a végtörlesztésekhez kapcsolódó, hirtelen fellépő devizakeresletet, ezáltal enyhítse a forint árfolyamára gyakorolt negatív hatást. A programmal azt is ösztönözni kívánja a jegybank, hogy a bankok elsősorban rövid lejáratú külső forrásait csökkentsék, mert ezáltal csökken az ország sérülékenysége. Ez ellensúlyozhatja azt a hatást, hogy az ország devizatartalékai a program következtében csökkennek.

A tendert a jegybank 2012. február 29-ig rendszeresen, alapesetben hetente, szükség esetén azonban gyakrabban hirdeti meg. A tendereken az egyes hitelintézetek legfeljebb annyi devizához juthatnak, amennyi a 2011. augusztus 31-én devizában fennálló, háztartási szektor részére nyújtott lakáscélú és szabad felhasználású jelzáloghitel-állományuk. Az egyes tenderek meghirdetésekor az MNB nem határozza meg az allokálni kívánt mennyiséget, alapvetően a beadott ajánlatok alapján dönt azok elfogadásáról: az árfolyam szerinti sorba rendezést követően a legmagasabb euro/forint árfolyamú ajánlattól kezdődően elégíti ki az egyes ajánlatokat. Minden elfogadott ajánlat a benyújtott árfolyamon kerül teljesítésre (ajánlati áras tender). Az ajánlatok benyújtására a bankoknak 11.15 és 11.30 között van lehetősége azokon a napokon, amelyekre a tender meghirdetésre került. Az eredmény kihirdetésére 12.00-kor kerül sor, az MNB ekkor teszi közzé a legkisebb még elfogadott euro/forint árfolyamot. A jegybank a tendereken elfogadott mennyiségről havonta nyújt tájékoztatást, az MNB statisztikai mérlegéről szóló előzetes statisztikai közleménnyel egy időben.

A tendereken allokált deviza felhasználásának feltétele, hogy a hitelintézetek adatszolgáltatást teljesítsenek a hozzájuk benyújtott végtörlesztési igények és végrehajtott végtörlesztések összegéről, a devizahitelek kiváltására nyújtott hitelekről, valamint a végtörlesztések megvalósulása miatt visszafizetett külföldi forrásokról. Utóbbi azért szükséges, mert a tenderen részt vevő hitelintézetek azt is vállalják, hogy amennyiben a végtörlesztések következtében külföldi forrás visszafizetését hajtják végre, akkor elsőként a hátralévő futamidő szerint rövid (éven belüli) külföldi forrásokat törlesztik vissza. A megvalósult végtörlesztések nyomán követése pedig azért szükséges, mert a hitelintézetek a számukra allokált devizát ténylegesen csak a végtörlesztések megvalósulását követően kapják meg, addig az MNB azt egynapos (spot/next) euro/forint FX-swapban (devizacsere ügylet keretében) görgeti. A fel nem használt devizát a hitelintézetek kötelesek 2012. március 1. és 14. között az MNB-nél forintrá visszaváltani. Azért, hogy eközben ne viseljék az euro/forint árfolyam elmozdulásának kockázatát a már megvásárolt deviza tekintetében, a visszavásárlásra azon az árfolyamon kerül sor, amin az eurót az MNB-től vásárolták.

Az adósok jelentős része érdekelt lehet a végtörlesztésben. A megtakarítással rendelkező ügyfeleknél a most kapott kedvezmény olyan jelentős, hogy rendkívül erős lehet a késztetés a végtörlesztésre. A hitelkiváltás esetén számos szempontot kell mérlegelni. Az ügyfél számára ösztönzést jelent, ha az új törlesztőrészlet alacsonyabb a jelenleginél. A forin hitelre való átváltás a jelenlegi kamatszintek mellett akkor lehet kedvezőbb, ha a hitel hátralévő futamideje rövid (18. ábra) és így kevésbé érvényesül a kamatkülönbség. Ha hosszabb a hátralévő futamidő, akkor a törlesztőrészlet nem feltétlenül csökken és így az ügyfél hitelvisszafizető képessége sem javul. Természetesen a döntésnél fontos szempont lehet az ügyfelek árfolyam-vára-

18. ábra
A svájcifrank-alapú és a forintalapú jelzáloghitelek törlesztőrészletének különbsége hátralévő futamidő és a svájci frank árfolyamának függvényében



kozása is, különös tekintettel a korábban megfigyelt rendkívül nagy volatilitásra. Az átváltással a hitelfelvevő ugyanis megszabadul az árfolyamkockázattól, ami jelentősen megkönnyíti a törlesztési terhek tervezését. A kiváltás melletti további érv, hogy azzal lényegesen csökken a fennálló tartozás mind nominálisan, mind a fedezet (lakásvagyon) arányában. Az alacsonyabb nominális tartozás előtörlesztésénél kisebb törlesztendő összeget jelent, míg nemteljesítés esetén magasabb lehet az ingatlan értékesítése és a hitel visszafizetése után fennmaradó, az ügyfelet illető összeg. Összességében az ügyfelek részéről a kereslet magas lehet, ugyanakkor a kínálat korlátozza a programban való részvételt.

A bankrendszer szereplői a hitelkiváltás kapcsán eltérő érdekeltséggel rendelkeznek. A bankrendszer szereplői két okból is abban érdekeltek, hogy a részvételi arány minél kisebb mértékű legyen: egyrészt az komoly egyszeri veszteséget jelent, másrészt a lehetőséggel valószínűleg leginkább a jó adósok élének, azaz a hosszú távon várt nyereségüket is erodálná a tömeges előtörlesztés. Így a komoly deviza-jelzáloghitelállománnyal rendelkező bankok vélhetően nem kezdeményeznék a devizahitelek forintbitelekkel való kiváltását sem. Ennek egyik jele, hogy jelenleg a meghatározó nagybankok a szabályozás életbelépését követően jelentősen megemelték a forintalapú jelzáloghitelek kamatait. Ugyanakkor az arányaiban kisebb devizahitel-állománnyal rendelkező, viszont forintfinanszírozással bőségesen ellátott bankoknak és szövetkezeti hitelintézeteknek érdeke lehet forintportfólió felépítése. Ezek az intézmények kezdeményezhetnek versenyt a forintjelzáloghitel-piacon, aminek következtében akár valamennyi hitelező érdekévé válhat az átváltás, hiszen csak így lehet képes egy-egy intézmény a jó ügyfeleit legalább részben megtartani.

3. táblázat
Deviza-jelzáloghitelek fontosabb jellemzői a bankrendszerben 2011. június végén

Mrd Ft	Állomány	Az állomány százalékában
Teljes deviza-jelzáloghitel-állomány	4867	100
Ebből EUR	422	9
Ebből CHF	4300	88
Ebből JPY	145	3
Ebből kombinált hiteltermék	577	12
Ebből 90 napon túli késedelemben	549	11
Ebből 30-90 napos késedelemben	256	5
Ebből teljesítő átstrukturált hitelek	491	10
Ebből LTV > 90%	1759	36

Forrás: MNB.

Az ügyfelek jelentős részének nem lesz lehetősége hitelkiváltással végtörleszteni. A bankrendszerben (fiókokkal együtt) jelenleg közel 5000 milliárd forint értékű deviza jelzáloghitel van (3. táblázat), amelyek döntő része CHF alapú. A svájcifrank-hitelek elméletileg kiválthatóak lennének, mivel ezen hitelek felvételére szinte teljes egészében olyan időszakban került sor, amikor a forint erősebb volt a limitként meghatározott 180 HUF/CHF értéknél (4. táblázat). A japánjen-hiteleknél is lehetséges a teljes kiváltás (5. táblázat). Az euróban denominált hiteleknél ugyanakkor csak egy elenyésző részre igaz, hogy 250 HUF/EUR árfolyamnál gyengébb szinten kerültek kibocsátásra (6. táblázat), így számításainkban az eurohitelek kiváltása nem szerepel. A hitelkiváltással előtörlesztők számának megbecslésénél abból indultunk ki, hogy a bankok vélhetően nem fognak versenyezni a gyenge hitelképességű adósokért. A bankok vélhetően nem fognak versenyezni a jelenleg 90 nap feletti késedelemben lévő adósokért (hitelállomány

4. táblázat

A svájcifrank-hitelek felvételi árfolyamának megoszlása a bankrendszerben

Árfolyamsávok HUF/CHF		2004. január–2011. július közötti időszak új szerződéses összegek arányában
140	150	10,1%
150	160	51,3%
160	170	25,5%
170	180	10,9%
180	190	1,4%
190	200	0,2%
200 felett		0,6%

Forrás: MNB.

5. táblázat

A japánjen-hitelek felvételi árfolyamának megoszlása a bankrendszerben

Árfolyamsávok HUF/JPY		2007. október–2008. október közötti időszak új szerződéses összegek arányában
1,3	1,4	7,1%
1,4	1,5	11,2%
1,5	1,6	57,5%
1,6	1,7	21,6%
1,7 felett		2,7%

Forrás: MNB.

6. táblázat

Az eurohitelek felvételi árfolyamának megoszlása a bankrendszerben

Árfolyamsávok HUF/EUR		2004. január–2011. július közötti időszak új szerződéses összegek arányában
230	240	0,3%
240	250	7,9%
250	260	5,8%
260	270	28,6%
270	280	30,9%
280 felett		26,6%

Forrás: MNB.

11 százaléka), 30–90 nap közötti késedelemben lévőkért (hitelállomány 5 százaléka) vagy a már átstrukturált hitellel rendelkező ügyfelekért (hitelállomány 10 százaléka), és azon ügyfelekért sem, akik magas hitelfedezeti rátával rendelkeznek (90 százalék feletti LTV-vel rendelkezők a hitelállomány 30-40 százaléka). A problémás adósok megtakarítások hiányában nem tudják végtörleszteni az adósságukat, sőt kicsi az esélyük a forinhtitellel történő kiváltásra is. Ezen ügyfélkör kezelése tehát akut probléma marad. A gyenge hitelképességű adósok mellett a különböző kombinált termékeket (unit-linked, lakáskasszával kombinált) sem látjuk kiválthatónak (hitelállomány 10 százaléka). A fenti ügyfélcsoportok összesített aránya tehát a jelzálogfedezettel rendelkező devizahitelek – az átfedéseket is figyelembe véve – hozzávetőleg 60-70 százalékára tehető, így a potenciálisan forinhtitellel kiváltható devizahiteles ügyfélkör mérete az állomány 30-40 százalékát érheti el, ami 1500-2000 milliárd forintos állomány.

A körültekintő hitelezés is korlátozhatja a hitelkiváltást.

A 2009-ben elfogadott szabályozás hitelfedezeti (LTV) korlátja a hitelkiváltásokra nem vonatkozik, ugyanakkor a bankoknak limiteket kell meghatározni a vállalható törlesztőrészeknek a háztartás jövedelméhez viszonyított arányára. Korábban elterjedt gyakorlat volt, hogy a hitelek kihelyezésére nem jövedelem, hanem a fedezet alapján került sor. Az új hitelek felvételénél elégséges igazolt jövedelem hiányában az ügyfelek jelentős része kiszorulhat a jelzáloghitelezésből, ami tovább csökkenti a hitellel végtörlesztők arányát.

A végtörlesztés lehetőségének időbeni korlátozása is mérsékli a résztvevők lehetséges számát. A hitelkiváltással élők száma véleményünk szerint csak töredékét teheti ki a lehetséges szintnek, alapvetően a már többször említett rövid határidő miatt. 2007–2008-ban, amikor a legnagyobb növekedés volt megfigyelhető a jelzáloghitelezésben, akkor is negyedévente mindössze 200-300 milliárd forint összegű jelzáloghitel került kihelyezésre. Ha a végtörlesztők között a nagyobb hitelösszeggel rendelkező ügyfelek válnak meghatározóvá (7. táblázat), úgy magasabb hitelkiváltásra is sor kerülhet. Ennek ellenére az infrastrukturális kapacitáskorlátok miatt mindössze 15-20 százalékos részvételi aránnyal számolhatunk.

A végtörlesztés jelentősen visszafoghatja a hitelezést.

A devizahitelek fokozatosan forintra történő váltása alapvetően a sérülékenység csökkenése irányába hat.³ A csomag csökkenti a háztartások adósságát (19. ábra) és árfo-

³ A devizahitelek forinhtelekre való gyors átváltásának kockázatait részletesebben lásd BALÁS TAMÁS-NAGY MÁRTON: A devizahitelek forinhtelekre történő átváltása. *MNB-szemle*, 2010. október.

http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbszemle/mnbhu_msz_201010/balas-nagy_mnbszemle_1007.pdf.

7. táblázat

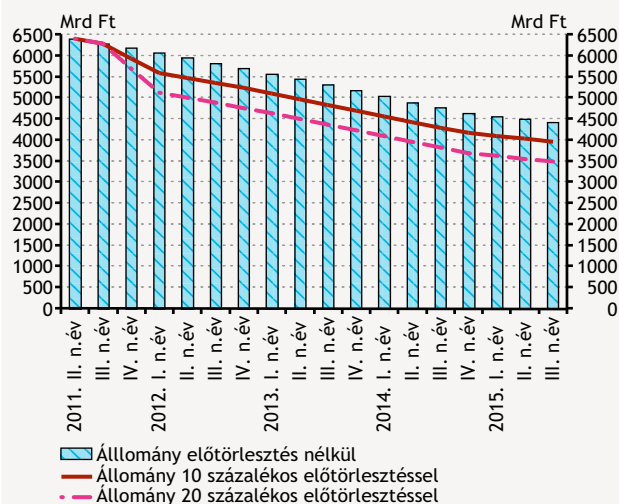
Deviza-jelzáloghitelek méret szerinti megoszlása

A deviza-jelzáloghitel összege	Ügyletszám szerint		Hitelállomány szerint	
	arány	db	arány	Mrd Ft
2,5 millió alatt	14,4%	114 867	3,4%	167
2,5–5 millió között	31,9%	255 046	17,6%	857
5–7,5 millió között	24,1%	192 706	22,6%	1 100
7,5–10 millió között	12,3%	98 220	16,4%	797
10–15 millió között	11,0%	87 900	20,0%	973
15–20 millió között	3,7%	29 714	9,6%	466
20–30 millió között	2,1%	16 628	7,2%	351
30 millió felett	0,6%	4 919	3,2%	156
Összesen	100,0%	800 000	100,0%	4 867

Forrás: MNB-becslés.

19. ábra

A hazai háztartások devizahiteleinek leépülése



Forrás: MNB.

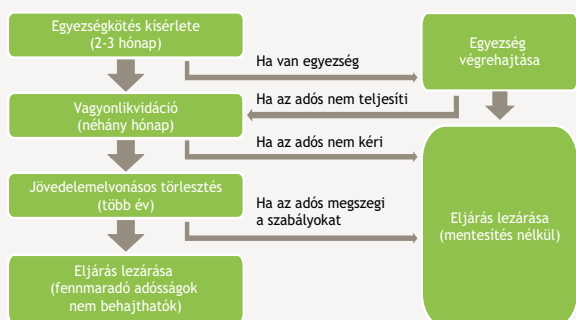
lyam-kitettséget, illetve mérsékli a külső forrásokra való ráutaltságot. Ugyanakkor a program az átváltáshoz kapcsolódó költségmegosztások miatt kockázatokat is hordoz. A bankrendszer erő veszteségek, csökkenő tőkepufferek további eszközoldali alkalmazkodást és a hitelezés visszafogását eredményezhetik. Végül a végtörlesztés a problémás ügyfelek számára nem jelent valós alternatívát, sőt ha a forint árfolyama gyengül, akkor az ő terheik tovább növekednek. A nemteljesítő hitelek problémájának kezelését ugyanakkor a magáncsőd intézménye segíthetné (4. keretes írás).

4. keretes írás

Javaslat a magáncsőd intézményének bevezetésére

A kormány „Otthonvédelmi” és „Országvédelmi” programja a lakáshitelüket többé-kevésbé még törleszteni tudó, valamint a menthetetlen adósok számára egyaránt tartalmaz támogatási elemeket. Ezek azonban önmagukban nem feltétlenül tudják a jelzáloghitelek fizetési problémáját hatékonyan orvosolni, sőt az ezen kívüli egyéb – fedezetlen banki, illetve állammal, közműcéggel vagy más érintettel szembeni – adóssággal is rendelkező ügyfelek problémái is megoldatlanok maradnak. A Központi Hitelnyilvántartó Rendszer adatai alapján a problémás jelzáloghitellel rendelkezők közel felének van késedelmes fedezetlen hitele is, tizedüknek ráadásul háromnál is több, és – bár erről nem állnak rendelkezésre pontos adatok – az is valószínűsíthető, hogy a hitelüket törleszteni nem tudók közül sokaknak van nem pénzintézeti tartozásuk is. Jelentős lehet azok száma is, akiknek vagyona és jövedelmi helyzete hosszú távon sem nyújt fedezetet valamennyi tartozásuk megfizetésére. A többféle hitelezővel szemben eladósodott személyek jövedelmére, illetve vagyonára, köztük lakóingatlanjára bármely hitelezőjük kezdeményezhet végrehajtást, ami az adósok minden érintett számára hátrányos, koordinálatlan bedöntéséhez vezethet.

A magáncsődeljárás sematikus folyamata



Forrás: MNB.

A fejlett piacgazdaságokban szinte kivétel nélkül létező magáncsődel intézményének bevezetése ugyanakkor alkalmas lehet a hitelezők ezen – a kilakoltatási moratórium feloldása miatt várhatóan egyre élénkülő – versenyéből fakadó piaci kudarc kezelésére, illetve ezen keresztül az Otthonvédelmi program kiegészítésére. Ezen eljárás a banki hiteleken túlmutatóan az adósságok teljes körére nézve támogathatja a még többé-kevésbé törleszteni tudó adósságok fizetőképességük helyreállításában, valamint a menthetetlen adósságok a fizetéseketelenség bekövetkezése utáni újratevésben. A magáncsődel általunk javasolt szabályozási megoldása az európai – a hitelezők, így köztük az államháztartás jogait maximálisan tiszteletben tartó – és az amerikai típusú – a lakás, illetve lakáshitel megtartását prioritizáló – eljárás ötvözete lenne.

A szabályozás ennek megfelelően a többségi döntéssel minden hitelezőt kötő csődegyezség intézményével támogatná a többé-kevésbé fizetőképese adósságok és azok hitelezőinek közös, kölcsönös előnyökön alapuló együttműködését, a tartozások újratárgyalását. A helyzetüket rendezni így módon sem tudó adósságok ugyan a magáncsődel sem „mentheti” meg, ám az eljárás számukra a tiszta lappal való újratevés lehetőségét nyújtaná. A javaslat szerint ehhez az adósságoknak maximális együttműködést kellene vállalniuk, azaz hogy vagyontárgyaik értékesítéséből és jövedelmük nagy részének több éven keresztül elvonásából lehetőségeikhez mérten a lehető legteljesebben kielégítik hitelezőik követeléseit. A magáncsődel végén azonban minden fennmaradó fedezetlen adósság alól mentesülést nyerhetnek, ami érdemi könnyebbséget jelent a mai helyzethez képest, amikor egy adósságspirál miatt a behajtási próbálkozások akár életük végéig kísérhetik őket.

Bár a nemzetközi gyakorlat alapján a magáncsődelben az adósságok általában elveszítik lakóingatlanjukat is, az általunk javasolt eljárás kiemelten próbálja támogatni, hogy a többféle eladósodott, de különböző tartozásaik közül jelzáloghitelüket fizetni képes adósságok a magáncsődelben megmenthessék lakáskölcsönüket és ezzel együtt otthonukat is. A hitelezők összessége védelmének követelménye miatt ez azonban csak akkor lehetséges, ha az adós fizetni tudja lakáshitelét, lemond esetleges egyéb vagyontárgyairól, és valamelyest egyéb adósságait is képes törleszteni.

Mivel jelenleg a követelések érvényesítéséhez rendkívül magas költségek kapcsolódnak, ezért a magáncsődel intézményének bevezetésekor külön figyelmet kell fordítani annak működtetésével kapcsolatos költségek alacsony szintre történő szorítására. Ennek érdekében a külső szereplők részére fizetendő díjakat szabályozással alacsony szinten kellene tartani, miközben a folyamatok koordinálását kormányzati nonprofit szervezetekre lehetne bízni.

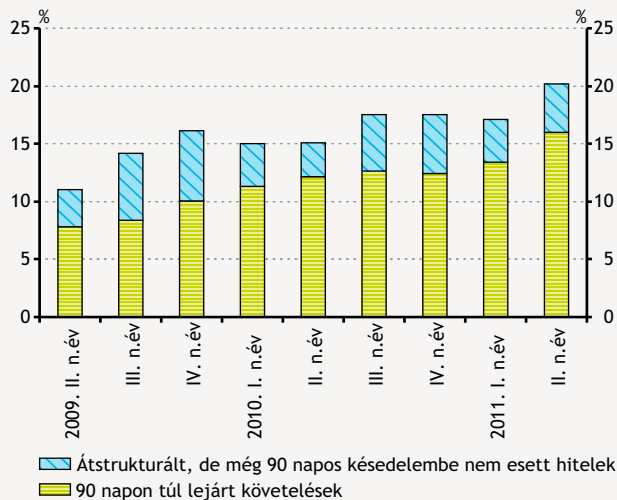
3. A hazai bankrendszer sérülékenységét jelentősen növeli a vállalati és háztartási hitelportfólió minőségének gyors romlása és a nemteljesítő hitelek magas aránya

A romló reálgazdasági kilátások következtében a vállalatoknál a nemteljesítő hitelek állománybeli arányának növekedésében tapasztalt lassulás 2011 első felében megtört, és újra gyorsulás következett be. A 90 napon túli késedelmek aránya elérte a 16 százalékot június végére. A növekedésben jelentős szerepe volt a korábban újratárgyalt hitelek visszaesésének. A nemteljesítő hitelek arányában történő ugrás ellenére csökkent az értékvesztés eredményrontó hatása. A nemteljesítő portfólió mögötti értékvesztés állománya megfelelő, de a bankok közötti szórás jelentős, ami nem indokolható a portfóliók eltérő összetételével. Előre tekintve, a nemteljesítő hitelek jövőre tovább növekednek, miközben az értékvesztés eredményrontó hatása stagnálhat.

A háztartásoknál ugyancsak a portfólióminőség folytatódó romlását tapasztaltuk 2011 első felében, de a romlás mértéke lényegesen kisebb volt, mint a vállalatoknál. A 90 napon túli késedelembe esett hitelek aránya 12,7 százalékot mutatott a vizsgált időszak végén. A nemteljesítések mérsékelt emelkedése mellett csökkent az értékvesztés eredményrontó hatása, és rendszerszinten enyhén nőtt a hitelek fedezettsége. A bankrendszeri szinten megfelelő fedezettség mögött ugyanakkor jelentős a bankok közötti szórás, ami véleményünk szerint nem vezethető le csak a portfóliók eltérő összetételéből. A háztartási szektorban a nemteljesítő hitelek aránya lassulva, de tovább növekedhet 2012-ben, ugyanakkor egyes bankoknál már csökkenhet az értékvesztésképzés.

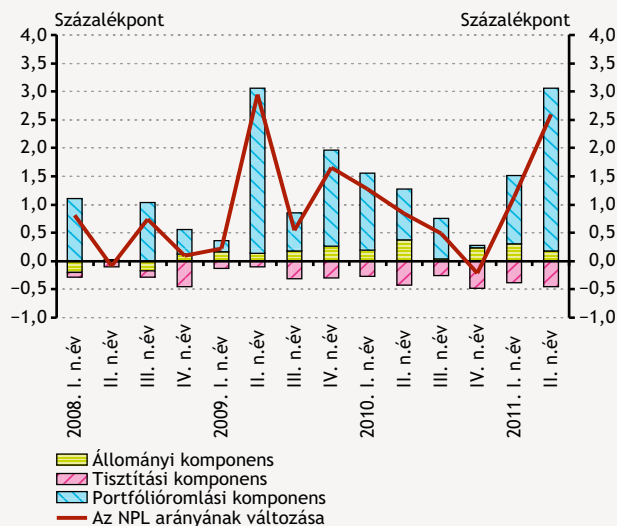
3.1. Gyorsan romló vállalati hitelportfólió

20. ábra
A problémás vállalati hitelek aránya a teljes hitelállományon belül



Forrás: MNB.

21. ábra
A nemteljesítő vállalati hitelek arányának változására ható tényezők



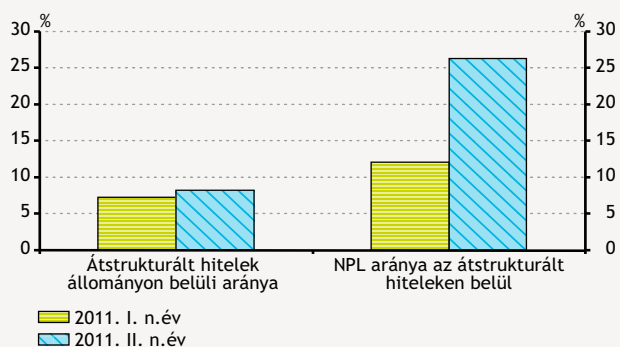
Forrás: MNB.

A szuverén válság hatására lassuló gazdasági kilábalás gyorsuló ütemben rontotta a vállalati hitelportfólió minőségét. A vállalati szegmensben 90 napot meghaladó késétszerű hitelállomány egy félév alatt közel negyedével bővülve, június végén némileg meghaladta a teljes állomány 16 százalékát (20. ábra). A rendkívül nagy mértékű romlást részben egyszeri esemény magyarázza, de enélkül is jelentős lett volna az emelkedés. Bár a nemteljesítő állomány növekvő arányában a teljes vállalati hitelportfólió mérséklődése is szerepet játszik, a meghatározó tényező a késedelembe eső hitelállomány bővülése (21. ábra).

A portfólióminőség nagymértékű romlásában jelentős szerepe volt a korábban átstrukturált hitelek nem teljesítővé válásának. A nemteljesítő hitelek gyors bővülésének az értékelésekor fontos külön foglalkozni az átstrukturált hitelek teljesítményével. Ezen hitelek csődválásának általában nagyobb, így érzékenyebbek a reál gazdasági folyamatok romlására. A második negyedévben megugrott a visszaeső hitelek aránya az átstrukturált portfólióban, és a félév végére a teljes újratárgyalt állomány több mint negyede volt 90 napot meghaladó késétszerűben (22. ábra). A korábbi stabilitási jelentésekben is jeleztük: amennyiben a gazdaságban nem következik be érdemi javulás, akkor a bankoknak jelentős veszteségei keletkezhetnek a kereskedelmiingatlan-hiteleken, mivel ezeket nem lehet a végtelemségig újra és újra átstrukturálni.

A nemteljesítő hitelek gyorsuló növekedése ellenére tovább csökkent a bankok állományarányos hitelezési vesztesége. A nemteljesítő hitelek gyorsuló növekedése ellenére az értékvesztés eredményt rontó hatása az idei első félévben 2,2 százalék alá mérséklődött (23. ábra). Jól látható, hogy a csökkenés mögött az ingatlan projekthitelek után képzett alacsonyabb értékvesztés húzódik meg, amit leginkább a magas bázis indokol. 2010 első felében ugyanis kiugróan nagy volt az értékvesztés képzés ezen a portfólión, így ennek kiesése a vizsgált egyéves időszakból önmagában csökkenést indokol.

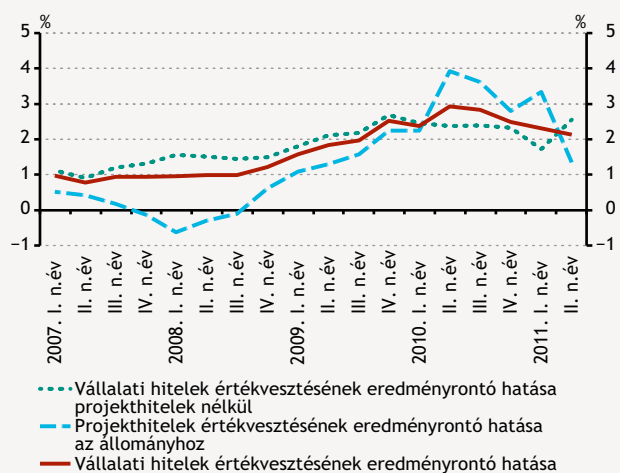
22. ábra
Átstrukturált vállalati hitelek aránya és azok teljesítménye



Forrás: MNB.

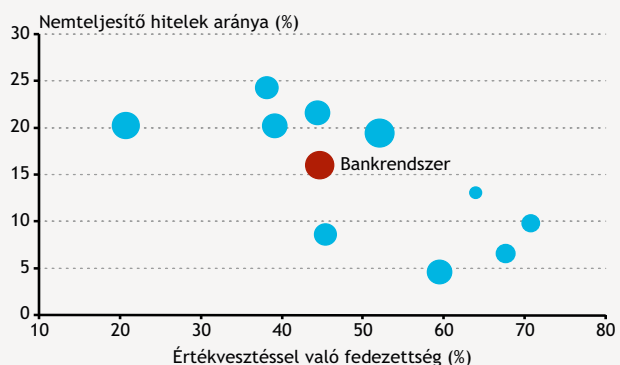
23. ábra
Az értékvesztés állományarányos eredményt rontó hatása a vállalati szegmensben

(12 havi gördülő)



Forrás: MNB.

24. ábra
A nemteljesítő vállalati hitelek és azok értékvesztéssel való fedezettsége, illetve a fedezetek értéke



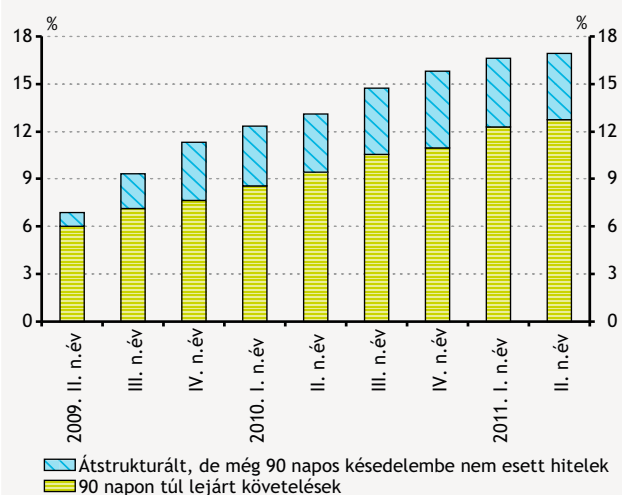
Megjegyzés: A buborékok nagysága a nemteljesítő hitelek mögötti fedezetek állományarányos értékét mutatja. A vállalati hitelezésben legalább 2 százalékos részesedéssel bíró bankok.

Forrás: MNB.

Az értékvesztéssel való fedezettség rendszerszinten magas maradt, de a bankok közötti szórás kockázatot jelent. A teljes bankrendszeri vállalati hitel-állomány értékvesztéssel való fedezettsége 45 százalékos szinten maradt. Az egyes bankok között azonban jelentős a szórás. A vállalati hitelezésben 2 százaléknál nagyobb piaci részesedéssel bíró bankok között a fedezettség 20 és 70 százalék között alakul (24. ábra). Az egyes ügyletek mögött levő fedezetek jelentős eltérést mutatnak ugyan, de a bankrendszeri átlagnál rosszabb fedezettséggel és nagyobb nemteljesítő hitelarányral rendelkező bankok jelentős részénél a fedezetek értéke sem éri el az átlagos szintet. A projekthitelek esetében ugyancsak jelentős szórást figyelhetünk meg az értékvesztéssel való fedezettségben. A legrosszabbul teljesítő portfóliók fedezettsége pedig ebben az esetben is elmarad az átlagtól, amit nem minden esetben indokol a hitelek mögötti fedezetek értéke. Érdemes hangsúlyozni, hogy a kedvezőtlen gazdasági környezet különösen hátrányosan érinti az ilyen projekteket, ami akár újabb jelentős összegű értékvesztés megképzését teheti szükségessé.

3.2. A háztartási szegmensben a nemteljesítő hitelek bővülése az erős svájci frankra vezethető vissza

25. ábra
A nemteljesítő háztartási hitelek aránya a bankrendszerben



Forrás: MNB.

A háztartási szegmensben is folytatódott a nemteljesítő hitelek arányának növekedése. Elsősorban a tartósan erős svájcifrank-árfolyam miatt magas törlesztőrészek, illetve a változatlanul rossz munkapiaci körülmények negatív hatással vannak a háztartások törlesztési képességére. Az idei jövedelemadó-változások nem elsősorban a nehezebb helyzetben levő hitelfelvevők helyzetét javították, így ez sem segített a portfólióromlás megállításában. A nemteljesítő hitelállomány magas szintjének kialakulásában szerepet játszik a moratórium korábbi léte, ami megakadályozta a problémás jelzáloghitelek portfólióból történő kitisztítását. Miközben a moratórium feloldása mindenképpen kedvező hatással lehet a bankok nemteljesítő hitelállományára, az előző években alacsony szinten meghúzott értékesítési kvóták miatt a nemteljesítő hitelállomány csak lassan mérséklődhet. A nemteljesítő hitelek állományarányos értéke a 2010 végi közel 11 százalékos értékről 12,7 százalékra emelkedett (25. ábra), döntően a portfólió romlása miatt, illetve kis részben a csökkenő hitelállomány eredményeként. Amennyiben a késedelmeket szerződésenként vesszük figyelembe, hasonló növekedést látunk, de szintjében alacsonyabb, 10,9 százalékos a nemteljesítő hitelarány (5. keretes írás). Mindez annak ellenére következett be, hogy az állományon belül folytatódott az átstrukturált hitelek arányának növekedése, amely mára meghaladja a teljes hitelállomány 10 százalékát. A növekvő nemteljesítő arányok mögött ugyanakkor részben az húzódik meg, hogy a 2008 végi válságot megelőző időszakhoz képest a portfóliótisztítás sebessége drasztikusan lecsökkent (6. keretes írás).

5. keretes írás

Portfólióminőségi mutatók a háztartási szegmensben

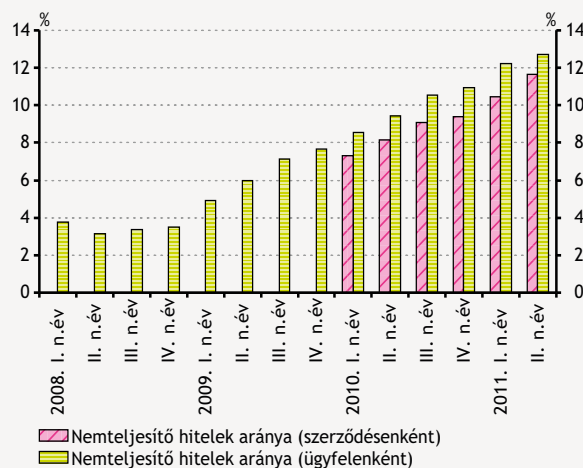
A hitelportfólió vizsgálata kiemelt fontosságú a bankrendszeri kockázatok feltárásakor és értékelésekor. A vizsgálat során többfajta mutatószám használatára is lehetőség van, amelyekkel a 2009 novemberében kiadott jelentéshez készült háttér tanulmányokban részletesen is foglalkoztunk.⁴ Végül következtetésként a legfontosabb mutatóknak az értékvesztés eredményrontó hatásának állományarányos értékét tartjuk. Emellett azonban kiemelt figyelemmel kezeljük a nemteljesítő hitelek (NPL) állományarányos értékét is, különösen, mivel a nemzetközi gyakorlatban is ez a leggyakrabban használt mutató. A számításnál a nemteljesítő hiteleket leggyakrabban

⁴ BALÁS TAMÁS: A bankrendszer hitelportfóliójának minőségét leíró mutatók összehasonlítása. *Jelentés a pénzügyi stabilitásról*, 2009. november. http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_stabil/mnbhu_stab_jel_20091104/stabjel_3_balas_200911_hu.pdf.

kétféle módon határozzák meg, minősítési kategóriák alapján vagy pedig késedelem alapján. Az általunk publikált NPL-arányban a 90 napon túli késedelembe esett hiteket tekintjük nemteljesítőnek. A nemteljesítő állományban nem vesszük figyelembe a kamattartozásokat, hanem a hazai számviteli szabályoknak megfelelően kizárólag a bruttó tőketartozással számolunk.

Az eddigiekben a nemteljesítő hitelállományt ügyfelenként számítottuk, azaz amennyiben egy ügyfél több hitellel rendelkezett és abból bármelyik 90 napon túli késétségbe került, akkor valamennyit ide kellett besorolni. Ez a megközelítés ugyan rendkívül prudens eredményt ad, ugyanakkor felülbecsli a valós helyzetet, mivel nem veszi figyelembe, hogy ugyanazon ügyfélnek a fizetési képessége és hajlandósága is eltérhet a különböző ügyleteinél. Ez különösen a háztartási szegmensben lehet jellemző. Itt ugyanis gyakori, hogy adott hitelfelvevőnek a lakáshitele mellett valamilyen fedezetlen hitele (pl.: áruvásárlási vagy hitelkártya) is van. Amennyiben némiképp romlik a jövedelmi helyzete, vagy változik a törlesztési terhe, lehetséges, hogy továbbra is problémamentesen tudja még teljesíteni a törlesztéseket a jelzáloghitelnél, míg a fedezetlen hitelt „hagyja” bedőlni. Így egy viszonylag kis értékű fedezetlen hitel miatt nemteljesítőként kerül figyelembevételre egy nagyobb értékű jelzáloghitel. Az adatszolgáltatások bővülésének köszönhetően most már rendelkezésünkre áll információ szerződésenként is a hitelek késétségéről. Az ábrán látható, hogy a nemteljesítő hitelek arányát így számítva folyamatosan kisebb eredményt kapunk, mint az ügyfelenkénti értéknél. Bár dinamikájában a két megközelítés szerinti mutató nagyon hasonló képet mutat, ennek ellenére úgy gondoljuk, hogy ez a szerződésenkénti mutató jobban tükrözi a tényleges kockázatokat a háztartások esetében, így a továbbiakban a korábban használt arányszám mellett ezt is publikálni fogjuk.

A nemteljesítő háztartási hitelek aránya a bankrendszerben



Forrás: MNB.

A vállalati hitelek kezelése ettől eltérő. A háztartásokkal szemben itt úgy gondoljuk, hogy az ügyfelenkénti megközelítés jobban tükrözi a kockázatokat. A vállalatoknál a nemteljesítés csődeljáráshoz vezethet, ami a vállalat többi követelését is érinti. Éppen ezért a vállalatoknál egy adott ügylet késedelme súlyosabb következményekkel járhat. Emiatt ebben az esetben a későbbiek folyamán is az ügyfelenkénti besorolást fogjuk használni, tehát a legrosszabbul teljesítő ügylet alapján kerülnek besorolásra a hitelek.

6. keretes írás

A háztartási hitelekhez kapcsolódó követeléskezelés és portfóliótisztítás

A jelentősen megemelkedő nemteljesítő hitelek arányát (NPL) a háztartási hitelportfólión belül a késedelmes állomány növekedése mellett a portfóliótisztítás lassúsága is magyarázza. A nemteljesítő hitelek állományának halmozódása a banki mérlegekben jelentős kockázatokat hordoz, hiszen egy kedvezőtlen makrogazdasági forgatókönyv (árfolyamgyengülés, lakásárak jelentős mértékű csökkenése) bekövetkezése esetén az további veszteségeket okozhat a bankrendszer számára. Az árverezési moratórium feloldásával, illetve az árverezési kvóták bevezetésével várhatóan élénkülni fog a banki portfóliótisztítási tevékenység, ezért érdemes megvizsgálni az elmúlt negyedévek fejleményeit a banki követeléskezelés, illetve portfóliótisztítás szempontjából.

Az elmúlt negyedévekben nominális értelemben növekedett ugyan az eladott vagy leírt problémás követelések állománya, ugyanakkor az NPL növekedésének dekompozíciójából az látszik, hogy a portfóliótisztítás csekély mértékben tudta csak lassítani a késedelmes hitelek arányának növekedését. A mérlegekből kikerülő problémás hitelállomány a nemteljesítő hitelek arányában csökkent a 2008. őszi válság előtti szintekhez képest, különösen a jelzáloghitelek esetében, ahol ez az arány 2-3 százalék között mozgott negyedévente.

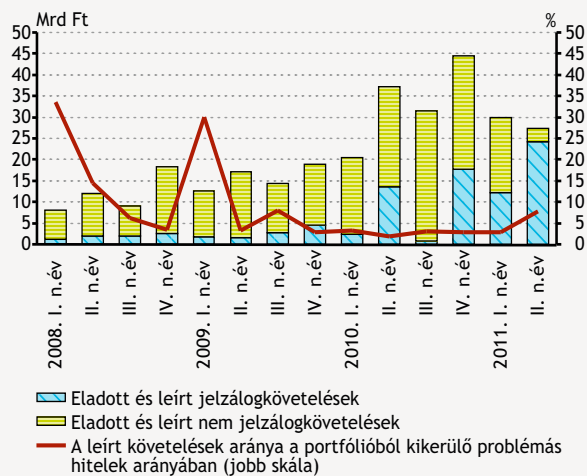
A viszonylag lassú portfóliótisztítás megértéséhez érdemes megvizsgálni, hogy mi történik a problémás hitelekkel a késedelembe esés és a mérlegből való kikerülés között, és hogy mennyi idő telik el ezen két esemény között. A nemteljesítő hitel szempontjából az első fontos időszak a késedelembe esés és a hitel felmondása közötti periódus. A követeléskezelés⁵ e szakaszában a bank először megpróbálja felvenni a kapcsolatot az ügyféllel és figyelmezteti a késedelemre. Amennyiben nem kerül sor a mulasztás rendezésére, a bank munkatársai vagy a bank által megbízott követeléskezelő cég személyesen is megkeresi az ügyfelet és megpróbálja a tartozás kiegyenlítésére bírni. Ha ez az alternatíva sem működik, lehetőség van még a hitel átstrukturálására, azaz a szerződés feltételeinek olyan irányú módosítására, amely visszaállítja az adós fizetési képességét. Amennyiben ez a folyamat sem jár sikerrel, a hitelszerződés felmondásra kerül. A felmondás és a késedelembe esés között jellemzően 6-7 hónap telt el a 2008 végi válság előtt, ez a folyamat azonban lelassult, 2009-ben és 2010-ben 10-12 hónap közé emelkedett.

A hitel felmondása után két lehetőség áll a bank előtt: vagy a bank maga végzi a behajtási folyamatot és próbál érvényt szerezni a követelésének, vagy pedig eladja a követelést egy követelévásárlásra, illetve behajtásra specializálódott vállalatnak. Az ügylet az első esetben a fedezet értékesítésével, a másodikban pedig a követelés eladásával végződik. A portfóliótisztítás lassulása ebben a szakaszban is tetten érhető, míg 2006-ban és 2007-ben a felmondás és az eladás között átlagosan 2 hónap telt el, addig ez az idő 2009 és 2011 között 9–11 hónapra emelkedett. Összességében tehát megállapítható, hogy a 2008. évi válság kitörése óta jelentősen meghosszabbodott a problémás ügyletek kezelése, amely mind a késedelembe esés és a felmondás, mind pedig a felmondás és az ügylet lezárása között eltelt időben jelentkezett.

A portfóliótisztítás lassulását több tényező is magyarázhatja. Egyrészt a válság előtti szintekhez képest jelentősen megnövekedett bedőlő hitelek száma, amelynek a kezelésére a bankok behajtási (*workout*) osztálya nem feltétlenül volt felkészülve. Másrészt a bankok türelmesebb viselkedést tanúsíthattak az ügyfelekkel szemben és nagyobb erőforrásokat mozgósítottak az ügyfelek fizetőképességének visszaállítására érdekében, ami szintén a portfóliótisztítás lassulását okozhatta. Harmadrészt a korábban érvényben lévő árvérezési, illetve kilakoltatási moratórium megnehezítette a fedezetek érvényesítését, ami szintén a kivárára és a problémás hitelek portfólióján belül tartására ösztönözte a hitelintézeteket.

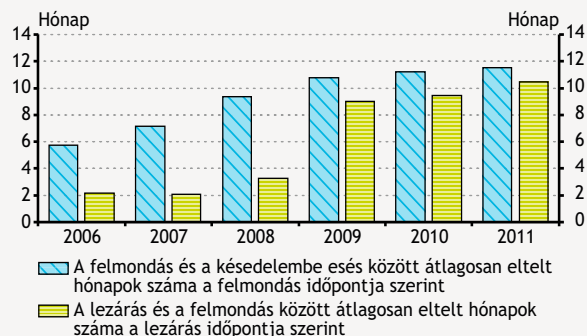
A portfóliótisztítás domináns formája a bankrendszerben a követelések eladása, az eladott és leírt bruttó hitelállományának csak kevesebb mint 5 százaléka származott leírásokból. Ezt megerősíti

A mérlegből kikerülő problémás hitelek összetétele



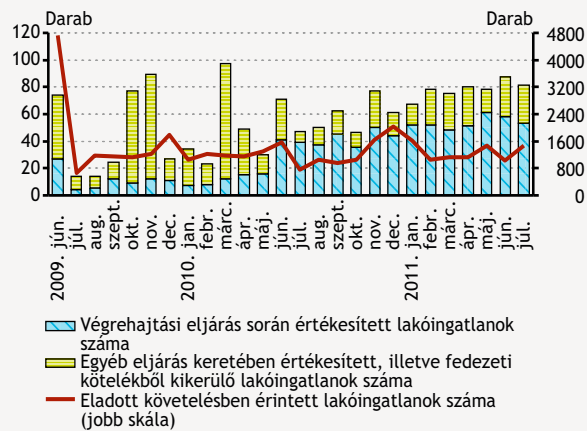
Forrás: MNB.

A banki követeléskezelés időtartama



Forrás: LGD-adatbázis, Magyar Jelzálogbank Egyesület.

A bankrendszer portfóliójából kikerülő ingatlanok a tisztítás módja szerint



Forrás: MNB.

⁵ A bankok követeléskezelési gyakorlatáról lásd bővebben: HOMOLYA DÁNIEL-SZIGEL GÁBOR: A bankok háztartási hitelezéséhez kapcsolódó követeléskezelése. *Jelentés a pénzügyi stabilitásról*, 2009. november.

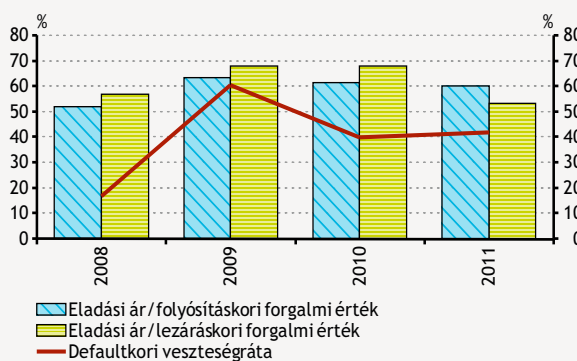
http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_stabil/mnbhu_stab_jel_20091104/stabjel_4_homolya_szigel_200911_hu.pdf

a Magyar Jelzálogbank Egyesület LGD-adatbázisa⁶ is, ahol a mintában szereplő bankok esetében szintén a követelések faktorálása volt jellemző. Fontos látni azonban, hogy emögött meglehetősen aszimmetria húzódik meg, a követeléseladások néhány bankra koncentrálnak. Emellett azt is meg kell említeni, hogy a követelés gyakran még a faktorálás esetén sem kerül ki a bank látóköréből, hiszen gyakran saját faktoringcég részére történik az eladás.

A portfóliótisztítás módjáról kialakult kép az ingatlanfedezetek számát vizsgálva sem változik, a portfólióból kikerülő fedezetként szolgáló ingatlanok nagy része eladott követelésben érintett. Havi szinten ez utóbbi olyan 1000-1200 darab ingatlanra tehető, ezzel szemben a végrehajtás során vagy egyéb eljárás keretében értékesített lakóingatlanok száma 60 és 80 között alakult. A portfóliótisztítás során felmerülő nehézségeket jól érzékelteti, hogy bankrendszeri szinten 2011 júniusában közel 15 ezer ingatlan volt végrehajtási szakaszban.

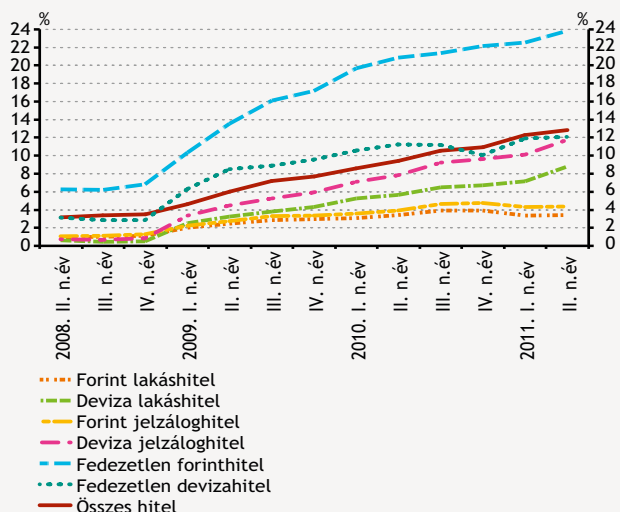
A portfóliótisztítás sebessége szempontjából kulcskérdés, hogy a mérlegből kikerülő hiteleken mekkora veszteségeket szenvednek el a bankok. A faktorált hiteleknél az látható, hogy a veszteségráták jelentősen megemelkedtek a válság során, amelyet a piacon jelentkező túlnínáltság magyarázhat. Ugyan 2010-ben és 2011 első félévében árverezési moratórium volt érvényben, ami korlátozta a nem bírósági végrehajtás keretében történő árveréseket, a Magyar Jelzálogbank Egyesület adatbázisában találunk példát a fedezetül szolgáló ingatlanok árverésére, illetve bank által történő értékesítésére. Bár ezeket az adatokat óvatossággal kell kezelni, hiszen a minta nagysága meglehetősen kicsi, a meglévő adatokból arra tudunk következtetni, hogy a szóban forgó ingatlanok a folyósításkori forgalmi érték 50–60, míg a lezáráskori becsült forgalmi érték 55–65 százalékáért keltek el. Ugyanakkor látni kell, hogy ezen ügyletek esetén a defaultkori kitettség csekély hányada került leírásra, ami arra utal, hogy a relatíve jól fedezett hitelek esetén került sor az árverezésre.

Átlagos nem teljesítéskori veszteségráta a faktorált hitelek esetében, illetve az elárverezett lakóingatlanok eladási és forgalmi értékének aránya



Forrás: LGD-adatbázis, Magyar Jelzálogbank Egyesület.

26. ábra
A nemteljesítő háztartási hitelek aránya



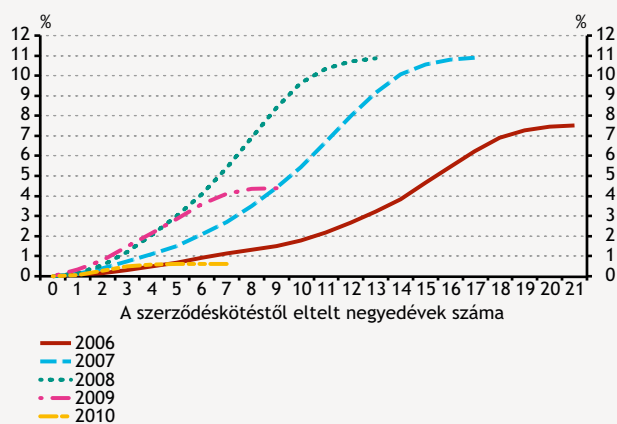
Forrás: MNB.

A tartósan erős svájci frank rontja leginkább a portfólió minőségét. A hitelállomány kétszámjegyű termékenkénti vizsgálata segít a gyenge teljesítmény mögötti okok feltárásában. A hitelállományokon belül meghatározó részesedéssel rendelkező jelzáloghitelek esetében a forintalapú termékeknél a nemteljesítő hitelek aránya szinte állandó volt az elmúlt félévben, miközben a devizaalapúaknál az arányok folytatódó emelkedését lehet megfigyelni (26. ábra). Ez arra utal, hogy az újabb késedelmek magyarázatául egyre inkább az erős svájci frank árfolyama szolgál.

A háztartások hitelei között a 2007–2008-as időszakban kötött ügyletek teljesítenek a legrosszabbul. A válságot megelőző években a bankok egyre kockázatosabb termékekkel (japán jen alapú hitel, unit-linked termékek, magas hitelfedezeti aránnyal nyújtott jelzáloghitelek) egyre kockázatosabb ügyfélkört (a korábbi stabilitási jelentésekben tárgyalt ügynöki tevékenység felerősödése is ebbe az irányba hatott) szolgáltattak ki, ami a hitelek teljesítményében is

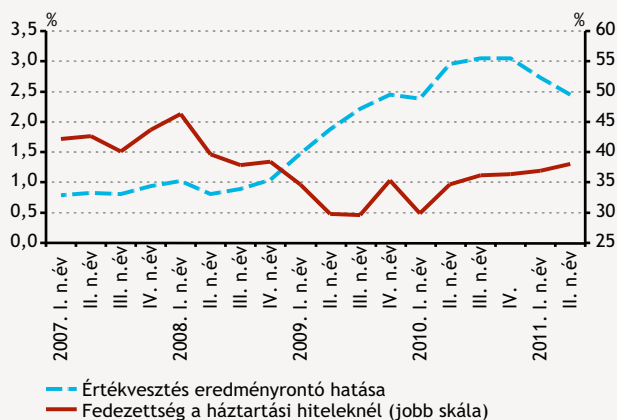
⁶ Az LGD-adatbázis egy olyan nemteljesítéskori (default) veszteségráta-adatbázis, mely lakóingatlanon fedezett lakossági jelzáloghitelekhez kapcsolódó veszteségadatokat gyűjt 2005-től kezdődően primer formában anonim módon. Az Adatbázis a Magyar Jelzálogbank Egyesület kezdeményezésére jött létre és gyűjti az adatokat a részt vevő hitelintézetek számára. Jelenleg ez az egyetlen, több bank adatai alapján működő LGD-adatbázis Magyarországon. Az adatok fontos szerepet tölthetnek be a prudens banki működésben, a hitelek árazásában, az értékesítés- és céltartalék-képzésben, valamint különös jelentőségük lehet a fejlett, belső minősítésen alapuló tőkekövetelmény-számításban.

27. ábra
A nemteljesítő hitelek aránya a különböző időszakokban felvett háztartási deviza-jelzáloghiteleknél



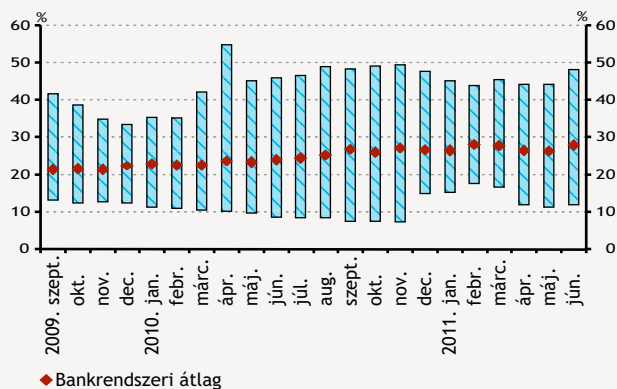
Forrás: KHR, MNB-becslés.

28. ábra
Az értékvesztés eredményrontó hatása és az értékvesztéssel való fedezettség a háztartási hiteleknél



Forrás: MNB.

29. ábra
A késedelmes jelzáloghitelek értékvesztéssel való fedezettségének eloszlása



Megjegyzés: A jelzáloghitel-piacon legalább 2 százalékot elérő piaci részesedéssel rendelkező bankok.

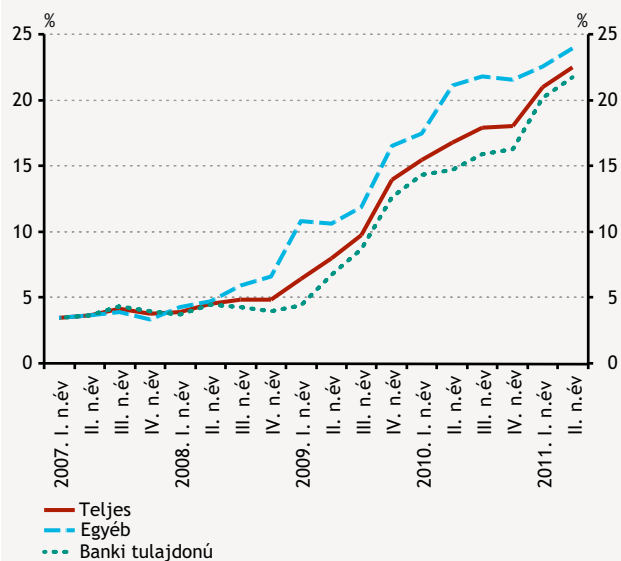
Forrás: MNB.

megmutatkozik. A 2006-ban, azaz a lakossági hitelfelfutás legintenzívebb szakasza előtt felvett deviza-jelzáloghitelek lényegesen jobban teljesítenek, mint a 2007-2008-ban felvett hitelek (27. ábra). A késedelembe esett hitelek aránya lényegesen kisebb a portfólió ezen részénél annak ellenére, hogy régebbi ügyletek. A kezdeti rosszabb teljesítmény ugyancsak arra utal, hogy kockázatosabb ügyfeleknek folyósított hitelekről van szó. A 2007-es ügyletek első 8-9 hónapjára, illetve a 2008-as ügyletek első 4-5 hónapjára még nem volt komoly hatással a válság. 2009-2010-es időszakban már egyre szűkülő ügyfélkör számára voltak elérhetőek a deviza jelzáloghitelek, ezen adósoknál azonban a bankok már lényegesen körültekintőbbek voltak, ami az ügyletek teljesítményében is visszaköszön.

Az értékvesztés eredményt rontó hatása az elmúlt fél évben csökkenésnek indult. 2011 első félévében a háztartási hitelekre képzett értékvesztés elmaradt a 2010 azonos időszakában látottól. Ennek megfelelően az értékvesztés eredményrontó hatása az állomány arányában 2,5 százalékpont alá csökkent (28. ábra). Az értékvesztés eredményt rontó hatásának mérséklődésekor ugyanakkor figyelembe kell venni, hogy a júniusi adatok nem tartalmazzák a svájci frank júliusi-augusztusi erősödésének hatását. Az értékvesztéssel való fedezettségben az idén némi növekedés volt megfigyelhető rendszerszinten. Külön vizsgálva a jelzáloghiteleket, a nemteljesítő portfólió fedezettsége nem változott lényegesen, 27,9 százalékpont volt a félév végén. Kockázatosnak látjuk ugyanakkor, hogy jelentős a szórás a 90 napon túli késedelembe levő jelzáloghitelek fedezettségénél egyes bankok között (29. ábra). Ilyen nagyságú eltérést ugyanakkor véleményünk szerint nem indokolhat a jelzáloghitelek mögött levő fedezetek értékének különbözősége.

3.3. Tovább romló portfólióminőség a pénzügyi vállalkozásoknál és a szövetkezeti hitelintézeteknél

30. ábra
90 napon túli késedelembe esett hitelek aránya a pénzügyi vállalatok portfóliójában



Forrás: MNB.

Ismét felgyorsult a pénzügyi vállalkozások portfóliójának romlási üteme. Az előző év utolsó negyedévében már stagnált a nemteljesítő hitelek aránya a portfólión belül. 2011 első félévében azonban ugrásszerűen 18 százalékról 22,5 százalékra nőtt a 90 napon túli késedelembe levő hitelek aránya a pénzügyi vállalkozásoknál (30. ábra). A pénzügyi vállalkozások portfóliójában nem mutatkozik már lényeges különbség a hazai banki és az egyéb tulajdonú intézményeknél. A szektor mind a háztartások, mind a vállalatok esetén jelentős svájcifrank-alapú gépjárműhitel-állományral rendelkezik, így a tartósan erős svájci frank komoly romlást idézett elő a portfóliójukban. A nemteljesítő hitelek arányának növekedéséhez szignifikánsan járult hozzá a portfólió gyors leépülése is. A hitelezési veszteségek csökkentek, az ideai értékvesztés képzés nem érte el a 2010 első felében látott magas szintet. Az értékvesztés eredményrontó hatása az állomány arányában 2,2 százalék volt szektor szinten, ami jelentős csökkenés a 2010-eshez képest. Különösen nagy volt a csökkenés a nem hazai banki tulajdonúak esetében. Ez a folyamat komoly kockázatot jelenthet a szektor számára.

A szövetkezeti hitelintézeti szektor portfóliójának minősége is tovább romlott. A vállalati hitelek esetében az év végi 17 százalékos szintről 25 százalékra ugrott a 90 napon túli késedelembe esett hitelek aránya (8. táblázat). A korábbiaknak megfelelően így a szövetkezetek portfóliója lényegesen rosszabb, mint a banki portfólió. Ezt a emelkedést a korábbinál nagyobb értékvesztésképzés kísérte ugyan, de ez mégsem volt elég a korábbi fedezettség fenntartásához. Az 5 százalékponttal 30 százalékra csökkenő fedezettség pedig kockázatot jelent. A portfólió pontos állapotát felmérni ráadásul igen nehéz, hiszen a Felügyelet helyszíni vizsgálata több esetben nem találta megfelelőnek

8. táblázat
A vállalati portfólióminőség legfontosabb mutatói a szövetkezeti hitelintézeteknél

Százalék	2007	2008	2009	2010. I. félév	2010. II. félév	2011. I. félév
90 napon túl lejárt hitelek állományarányosan	9,6	12,8	13,8	17,8	17,3	25,0
Értékvesztéssel való fedezettség	51,7	40,9	42,9	35,0	35,2	30,4
Értékvesztés eredményrontó hatása állományarányosan	1,0	1,2	1,3	-	1,9	2,3

Forrás: MNB.

9. táblázat

A háztartási portfólióminőség legfontosabb mutatói a szövetkezeti hitelintézeteknél

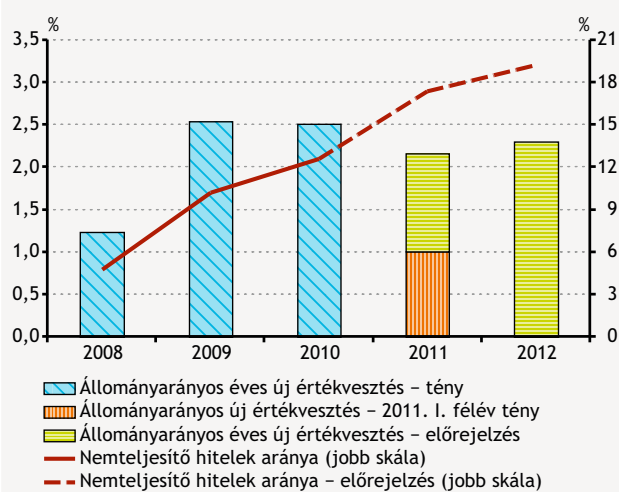
Százalék	2007	2008	2009	2010. I. félév	2010. II. félév	2011. I. félév
90 napon túl lejárt hitelek állományarányosan	6,4	9,1	11,0	13,0	13,8	16,9
Értékvesztéssel való fedezettség	53,1	47,9	50,6	46,7	46,6	45,3
Értékvesztés eredményrontó hatása állományarányosan	0,7	0,9	1,3	-	1,2	1,1

Forrás: MNB.

a portfólió minősítését, kezelését, az értékvesztés-képzési gyakorlatot. A háztartási portfóliónál ugyancsak folytatódott a romlás, de ennél kisebb mértékben (9. táblázat). A nemteljesítő hitelek aránya így is megközelítette a 17 százalékot, amely lényegesen magasabb, mint a banki hitelekénél. Az alacsony értékvesztésképzés mellett csak kissé csökkent az értékvesztéssel való fedezettség.

3.4. A magánszektor nemteljesítő hiteleinek bővülése lassul, amivel párhuzamosan az értékvesztés eredményt rontó hatása is mérséklődhet

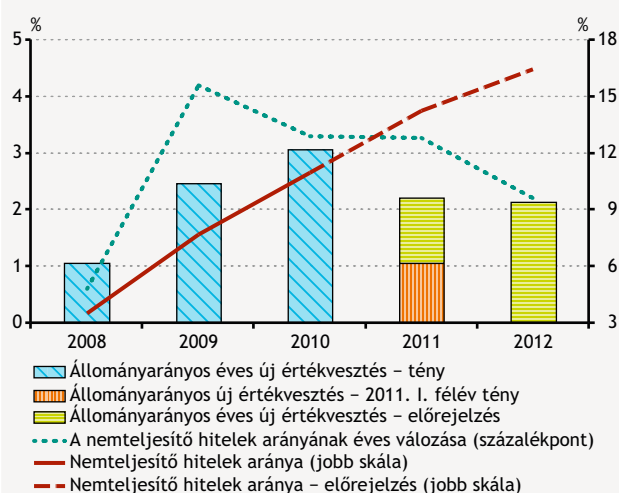
31. ábra
A nemteljesítő hitelek aránya és az értékvesztés eredményt rontó hatása a vállalati szegmensben



Forrás: MNB.

A romló gazdasági kilátások következtében a nemteljesítő hitelek aránya a vállalati szegmensben az előrejelzési horizonton nem tetőzik. Várakozásaink szerint a vállalati nemteljesítő arány 2011 végére 17,5 százalékra emelkedhet, 2012 végére pedig elérheti a 19 százalékos szintet (31. ábra). Az előrejelzési horizonton nem várható a ráta tetőzése, ugyanakkor fontos hangsúlyozni, hogy ezt főleg az magyarázza, hogy a késedelmes állományba beáramló hitelek nem tudja ellensúlyozni a kiáramlás. Amennyiben az utóbbi negyedévekhez képest felgyorsul a bankok portfóliótisztítási tevékenysége, úgy lassulhat a nemteljesítő arány emelkedése, és akár már az előrejelzési horizonton is elérheti a maximumát. Idén az értékvesztés eredményrontó hatásának csökkenése várható, ami alapvetően az első féléves alacsony értékvesztés elszámolásával hozható összefüggésbe. 2012-ben ugyanakkor kissé emelkedő állományarányos értékvesztés-elszámolást várunk, főként a gyenge konjunktúra, a fedezetek hiánya és az elmaradt értékvesztés megképzése miatt.

32. ábra
A nemteljesítő hitelek aránya és az értékvesztés eredményt rontó hatása a háztartási szegmensben



Megjegyzés: Az adatok nem tartalmazzák az árfolyamgát és a kedvezményes végtörlesztés hatását.

Forrás: MNB.

A háztartási szegmensben sem tetőzik a nemteljesítő hitelek aránya, de valamelyest mérséklődhet az értékvesztés eredményt rontó hatása. Az alappálya mentén a háztartási szegmensben a nemteljesítő hitelek arányának további, de jelentősen lassuló növekedését várjuk (32. ábra). A további emelkedés főként az erős svájci frank miatt megemelkedett törlesztőrészekre vezethető vissza. A mutató bővülését eredményezi emellett, hogy a kilakoltatási és árverezési moratórium feloldása ellenére a bankok egyelőre nem gyorsították fel a portfólió tisztítását. A háztartási portfólió esetében 2,5 százalék körüli értékvesztéssel számolunk 2011-ben, azaz várakozásaink szerint csökkenni fog az értékvesztés eredményrontó hatása. 2012-ben a nemteljesítő hitelek arányának lassuló bővülésével a kockázati költségek is tovább mérséklődhetnek, amiben az is szerepet játszik, hogy a hitelkiváltásból történő végtörlesztést követően kisebb kockázatot jelentő forint hitel lesz a devizahitelből.

A kormányzati intézkedések csak mérsékelten érintik a nemteljesítő hitelek arányát. Az árfolyamgát lehetősége rövid távon – a programba belépők arányától függően –

10. táblázat

A kormányzati intézkedések hatása a nemteljesítő hitelek arányára a háztartási szegmensben

	A nemteljesítő hitelek aránya (%)	
	2011 végén	2012 végén
Intézkedések nélkül	14,2	16,4
Országvédelmi Akciótervvel együtt	14,2	17,2

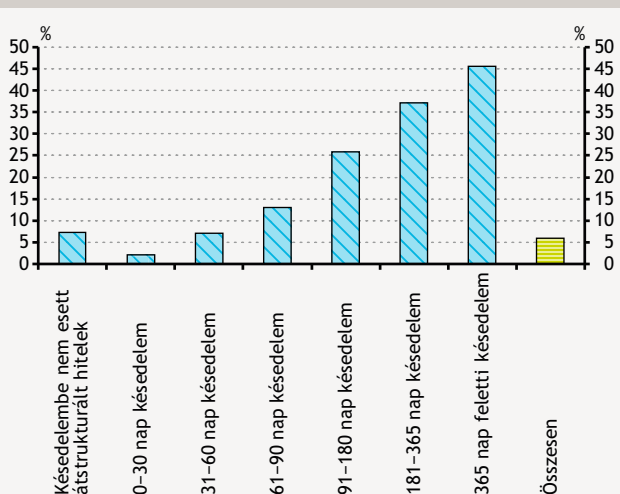
Megjegyzés: Számításainkban a végtörlesztésnél az állomány 5 százalékát az ügyfelek saját forrásból, míg 15 százalékát hitelkiváltásból teljesítik.

Forrás: MNB.

mérsékelheti a nemteljesítő hitelek növekedését, hiszen a rögzítési periódus alatt a háztartásoknak alacsonyabb törlesztőrészeket kell fizetniük. A kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés lehetőségének kettős hatása van: egyrészt mérsékelheti a nemteljesítővé válás valószínűségét a csökkenő törlesztési terhen keresztül, másrészt a hiteltartozások mérséklődése miatt a nemteljesítő hitelek arányának nevezője csökken, ami a mutató növekedésének irányába hat. Mivel várakozásunk szerint a végtörlesztéssel és hitelkiváltással döntően az eddig teljesítő adósok élnek, ezért az összetételhatás miatt rövid távon az intézkedés inkább növeli a nemteljesítő hitelek arányát (10. táblázat).

33. ábra

Értékvesztéssel való fedezettség a késedelem függvényében a háztartási szegmensben



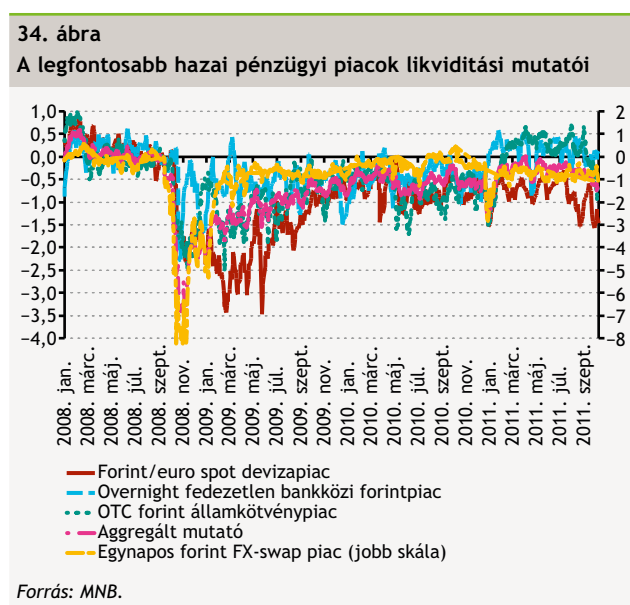
Forrás: MNB.

A portfólió minőségének és a hitelezési kapacitásnak a javítását szolgálná az átstrukturálásokkal kapcsolatos értékvesztési szabályok szigorítása. A problémás lakossági és vállalati ügyfelek hiteleinek banki könyvben tartása rontja a bankok teljesítményének átláthatóságát. Tartósan elhúzódó kilábalás esetén az átstrukturált hitelek után a bankoknál jelentős hitelezési veszteségek merülhetnek fel egyszerre, amire jelenleg a bankok nincsenek felkészülve. Jól mutatja ezt, hogy a háztartások hiteleinél az átstrukturált teljesítő hitelek után elszámolt értékvesztés alig haladja meg a teljes portfólió értékvesztéssel való fedezettségét (33. ábra). A sokszerű értékvesztés megképzését a programban részt vevők utáni értékvesztés-képzési szabályok szigorításával kellene elkerülni (főként a többkörös átstrukturálás esetén). Ezzel a bankokat érdekeltté lehet tenni abban, hogy a portfóliójukat gyorsabban kitisztítsák, és ezáltal felszabadítsák a kapacitásokat az új hitelezés előtt.

4. A fejlett országok szuverén adósságválsága miatt a pénzügyi kondíciók számottevően romlottak, miközben a bankrendszer piaci kockázatai is növekedtek

A piacok likviditása – az állampapírpiacon leszámítva – továbbra is elmarad a 2008. őszi válság előtti sokéves átlagától – főként az árjellegű mutatók alapján. A svájci frank erősödése a nagyobb letéti követelményeken keresztül nagymértékben növelte a devizaliquiditás kezelésben kulcsfontosságú devizaswappiac törekenységét. Az éven túli szegmensekben az implikált devizahozamok és a megfelelő futamidejű referenciahozamok különbsége többéves csúcsra tágult a szuverén kockázatok emelkedésével párhuzamosan. Ez a hazai bankrendszer számára jelentős kockázatot jelent, mert döntően devizaswap ügyletekkel tartja stabilan alacsony szinten a teljes devizapozícióját.

A hazai bankrendszer ezenfelül még két jelentős piaci kockázattal néz szembe. Az állampapírhozamok változása a magas állampapír-piaci kitétségen keresztül a bankrendszer jövedelmi helyzetét továbbra is érzékenyen érinti. A másik kockázat a devizaalapú jelzáloghitelek kedvezményes árfolyam melletti végtörlesztéséből ered. A végtörlesztés során a rögzített árfolyam és a piaci árfolyam közötti különbségből eredő veszteségeket a bankoknak kell viselniük. Emiatt a bankrendszer közgazdaságilag jelentős nyitott devizapozíciót tart annak ellenére, hogy mindez számvetélesen nem jelenik meg. Mivel a törlesztések megindulása az árfolyamra hatást gyakorolhat, ezért a várható veszteségek mérséklése érdekében már annak megindulása előtt racionális lehet devizát vásárolni a spotpiacon és ezzel a törlesztések megkezdése előtt számvetélesen forint elleni pozícióba kerülni.

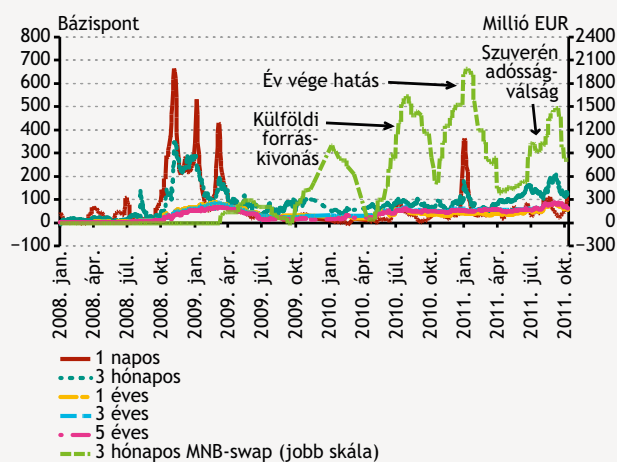


A szuverén adósságválság eszkalálódásával és a svájci frank erősödésével a devizaswappiac törekenysége számottevően nőtt. A svájci frank erősödése – a jelentős svájci frankkal szembeni swapkitétsége miatt – a letéti követelmények emelkedésén keresztül magasabb swappiaci ráutaltságot és erősödő swappiaci feszültségeket eredményezett. Az egynapos szegmens likviditási helyzete átmenetileg romlott a tranzakciós költségeket tükröző vételi és eladási árak közötti különbözet (bid-ask szpred) és a rugalmasságot kifejező árhatásmutató alapján. Az átlagos ügyletméret azonban emelkedett, így a piac teljes likviditása csak mérsékelten csökkent (34. ábra). Ugyanakkor az éven belüli és az éven túli futamidőkön is a devizaswapügyletekbe árazott implikált devizahozamok jelentős mértékben eltávolodtak a megfelelő futamidejű nemzetközi bankközi hozamoktól (35. ábra). Az egynapos, három hónapos jegybanki HUF/EUR swapeszközök folyamatos rendelkezésre állása és banki igénybevétele nagyban csökkentette a piaci zavarokat.

Az elmúlt félév nemzetközi eseményei nem támogatták a bankközi piacok regenerálódását sem. Az egynapos piac kondíciói továbbra is rosszabbak a válság előttinél. A forga-

35. ábra

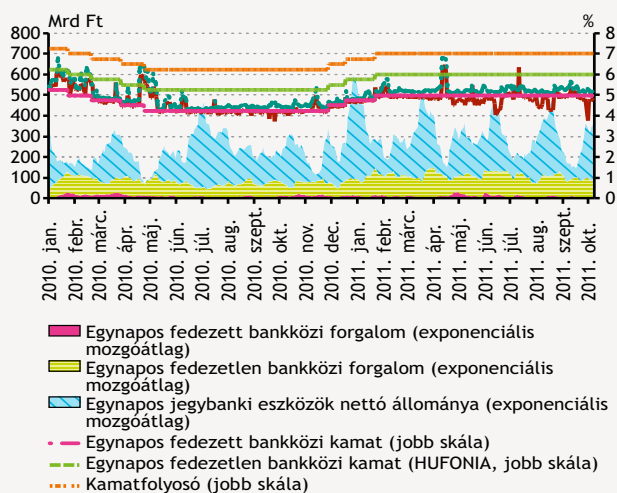
A devizaswapok felárai és a jegybanki HUF/EUR swap eszközök állománya



Forrás: MNB, Reuters.

36. ábra

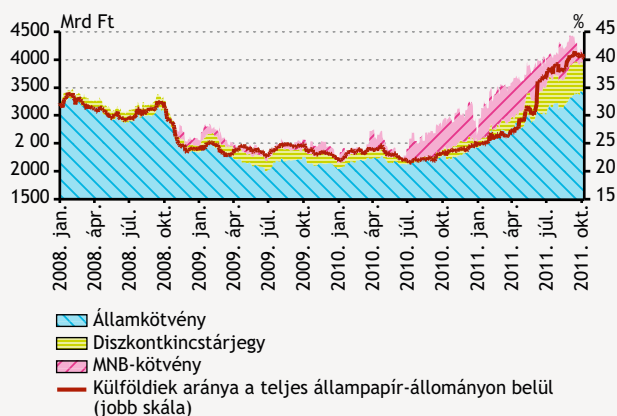
Az egynapos bankközi piac és jegybanki eszközök forgalma és kamata



Forrás: MNB.

37. ábra

A külföldiek forint-állampapírállománya



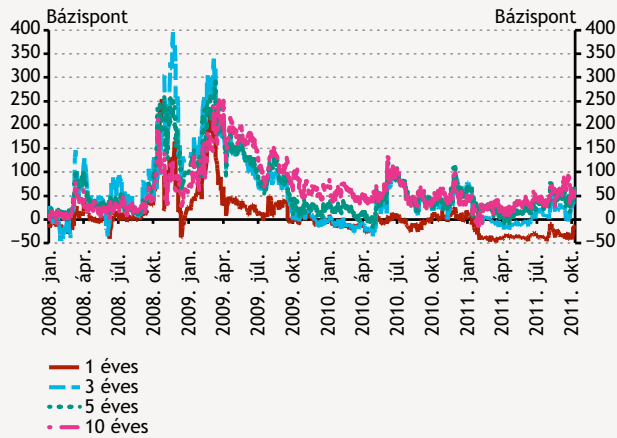
Forrás: ÁKK, MNB.

lom elmarad a 2008 előtt megfigyelttől, több szereplő valószínűleg anyabanki nyomásra továbbra sem kereskedik, ehelyett az egynapos jegybanki facilitásokat részesíti előnyben. A hektikus swappiaci kondíciók és az eurozónában is megfigyelhető szegmentálódás miatt a többségében külföldi tulajdonú bankrendszer passzív magatartása várhatóan nem javul a közeljövőben. A HUFONIA csak rendkívüli, váratlan likviditásszűkítő sokkok idején mozdul el átmenetileg a kamatfolyosó aljáról (36. ábra). A jegybank az egynapos, kéthetes és hat hónapos hiteltenderével továbbra is bankközi piaci zavarok elhárítására törekszik.

A nyári piaci turbulencia ellenére az állampapír-piac likviditási kondíciói nem romlottak. Az elmúlt hónapokban folyamatosan nőtt a külföldiek forint-állampapírállománya, a jelenlegi, MNB-kötvényekkel megnövelt több mint 4000 milliárd forint már lényegesen meghaladja a 2008. évi válság előtti szintet is (37. ábra). Míg korábban a külföldiek hagyományosan az államkötvény szegmensben voltak aktívak, április óta nagymértékben növelték diszkontkincstárjegy-állományukat is. A forgalom szintén meghaladja a válság előtti sokéves szintet, ennek a növekménynek a jelentős része ugyanakkor egy korábban nem jellemző tranzakció-típus elterjedéséhez köthető. Az ún. „eladom és visszaveszem” (sell/buy back) ügyletek, melyek közgazdaságilag repónak felelnek meg, egy azonnali állampapír-eladás és egy ezzel ellentétes irányú határidős ügylet együttesét jelentik. A piacon megfigyelt növekvő aktivitást az ÁKK új külföldi elsődleges forgalmazóinak aktívabb szerepvállalása is magyarázhatja. A piac likviditását ugyancsak mutató kamatswap szpredek kismértékben romlottak, ugyanakkor a 2008. év végi válság alatti szintekhez képest még mindig lényegesen kedvezőbb szinteken állnak (38. ábra).

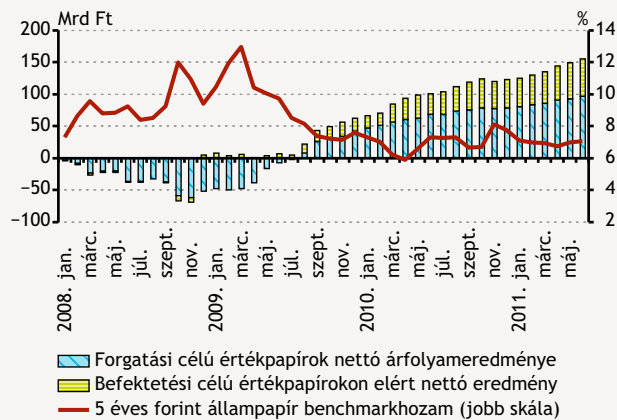
A bankrendszer magas állampapír-kitettsége jövedelmezősége szempontjából továbbra is kockázatot jelent (39. ábra). A bankrendszer forint-állampapírportfóliója jellemzően a mérlegfőösszeg 10 százaléka körül alakul. Lejáratát tekintve az állomány 80-85 százaléka hosszabb futamidejű, míg az átlagos hátralevő futamidő 2,1-2,5 évre tehető. Egy tartós és számottevő forinthozam csökkenés/emelkedés esetén a bankrendszernek jelentős potenciális nyeresége/vesztesége keletkezik államkötvény-portfólión, attól függően, hogy a bankok a kitettség mekkora részét fedezik (kamatswappal vagy más származtatott termékkel), illetve milyen elszámolási eljárásokat alkalmaznak. A forinthozam csökkenésből a bankrendszernek 2009 és 2011 első feléve között több nyeresége származott, mint amennyi veszteséget a 2008. tavaszi állampapír-piaci zavarok, a 2008. októberi válság és a 2009. tavaszi hozamemelkedés során felhalmozott. Mindez azt mutatja, hogy a bankrendszer az állampapír-kitettségeken keresztül érzékenyen reagál egy esetleges piaci turbulenciára.

38. ábra
A kamatswap szpredek alakulása



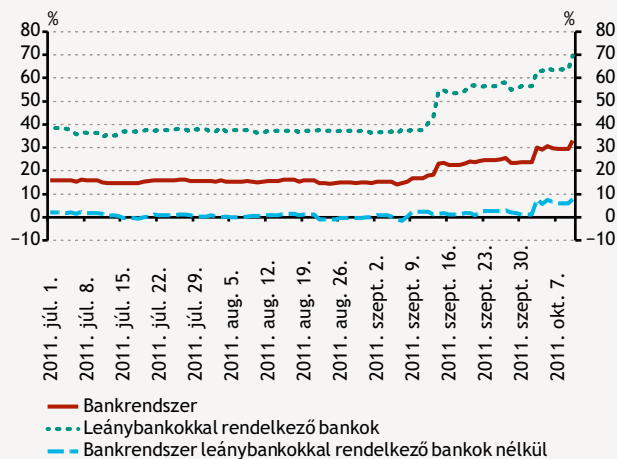
Forrás: Bloomberg, MNB-becslés.

39. ábra
A forinthozamok eredményre gyakorolt hatása az állampapír-portfólión keresztül 2008. januártól kumulálva



Forrás: MNB.

40. ábra
A bankrendszer teljes nyitott devizapozíciója a szavatoló tőke százalékában



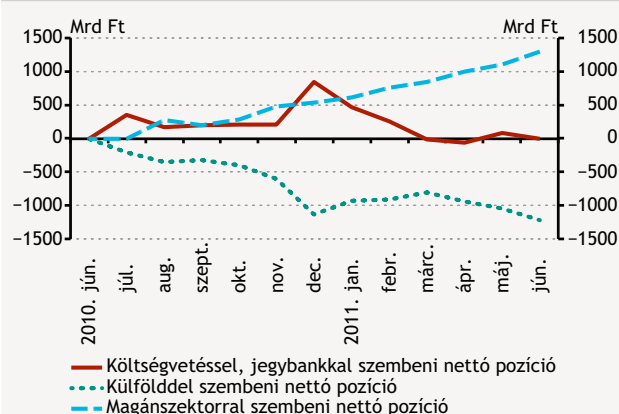
Forrás: MNB.

A bankrendszer szereplői a végtörlesztésből származó veszteséget a teljes nyitott devizapozíció tágitásával mérsékelhetik. A jelenlegi helyzetben, közgazdasági értelemben a bankok nyitott devizapozícióval rendelkeznek. Ez azért van így, mert a forint leértékelődésével a devizaalapú jelzáloghitelek végtörlesztéséhez kapcsolódó adósságelengedésből származó veszteségük növekszik. A bankok ezt a nyitott pozíciót úgy fedezhetik, hogy az átváltáshoz szükséges devizát minél hamarabb megszerzik a piacon vagy a jegybanknál, berögzítve adott részvételi arány mellett a potenciális veszteség nagyságát. Mivel ez a tényleges átváltás előtt történhet meg, így a bankok számvitelileg forint elleni nyitott pozícióba kerülhetnek, közgazdaságilag viszont zárttá válik a devizapozíció (40. ábra). Természetesen a végtörlesztés tranzakciójánál ez a számviteli értelemben vett nyitott pozíció megszűnik.

5. A mérlegalkalmazkodás következtében mérséklődik a hazai bankrendszer sérülékenysége, ugyanakkor a külső sokkok növelik a finanszírozási kockázatokat

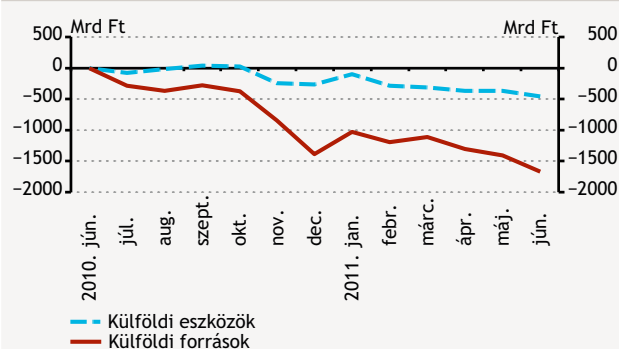
A hazai bankrendszer erős mérlegalkalmazkodáson ment keresztül 2009–2011 között. A hitel/betét arány csökkent, így mérséklődött a külföldi forrásokra és devizaswapokra való ráutaltság. Ennek következtében a hazai bankrendszer likviditási helyzete javul. Ugyanakkor az eurozóna pénzügyi rendszerének finanszírozási problémái jelentős kihívások elé állítják a hazai bankrendszert. A külföldi források megújítási kockázata emelkedik, miközben a svájci frank erősödése emeli a devizaswapok mögötti letéti követelményeket. A hazai pénzügyi rendszer sérülékenységének további csökkentése szabályozói lépések bevezetését is szükségessé teheti.

41. ábra
A bankrendszer pozíciójának kumulált változása 2010. június végéhez képest



Forrás: MNB.

42. ábra
A bankrendszer külfölddel szembeni pozíciójának kumulált változása 2010. június végéhez képest



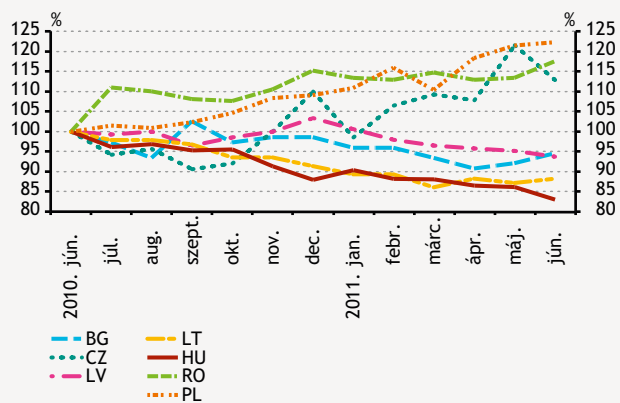
Forrás: MNB.

A likviditási kockázatok felépülése a 2008. októberi válságot megelőző időszakra tehető. A Lehman-csődöt megelőzően a bankok eszközoldalán a lakossági devizaalapú jelzáloghitelek és egyes bankoknál a leánybankok devizafinanszírozása gyorsan emelkedett. Az ezek finanszírozásához használt külföldi devizaforrások és a devizaswapok átlagos hátralevő futamideje jelentősen elmaradt a kihelyezett devizahitelek átlagos futamidejétől, így jelentős lejárat eltérés alakult ki. A válságot követően ez a lejárat eltérés nem romlott, hiszen a hitelaktivitás leállása miatt az eszközök és források közötti lejárat különbség az amortizáció miatt nem változott (érdemi hitelaktivitás nélkül mind az eszközök, mind a források 1 év alatt 1 évvel rövidülnek). Ennek ellenére azonban mégis emelkedtek a megújítási kockázatok, hiszen a forrásoldal rövidülése magas megújítási igényt okozott. Ez a megújítási kockázat-emelkedés egészen 2010 közepéig tartott, majd megállt. Ez annak a következménye, hogy ekkortól indult el a külföldi források kiáramlása.

A bankrendszer külfölddel szembeni nettó kitétsége a 2008. évi válság kezdetéhez képest 2010. júniusig mérsékelten, majd ezt követően gyors ütemben és nagymértékben csökkent. A vállalati és lakossági hitelezés visszaesése, valamint a belföldi megtakarítások folyamatos növekedése miatt a bankrendszer hitel/betét mutatója tovább mérséklődött. Az ebből származó likviditási többlet kezdetben a költségvetési és jegybanki szektor növekvő finanszírozásában csapódott ki, majd 2010 júniusát követően a külfölddel szembeni nettó pozíció mérséklődött jelentős mértékben (41. ábra). A bankrendszer külfölddel szembeni mérséklődő kitétsége döntően a külföldi források kiáram-

43. ábra
A bankrendszer külföldi forrásai nemzetközi összehasonlításban

(2010. június = 100)



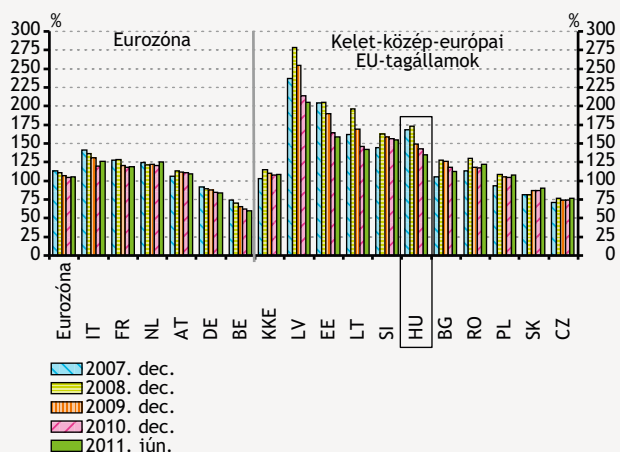
Forrás: EKB, MNB.

lásában valósult meg, a külföldi eszközök állományának csökkenése a forráskivonást csak kismértékben tudta ellensúlyozni (42. ábra). Összességében a bankrendszer külföldi forrásállománya a válság kirobbanásától 2010. júniusig 900 milliárd forinttal, majd ezt követően, 2011. júniusig további 1700 milliárd forinttal csökkent. Ebben az utóbbi egy évben a külföldi források 16 százaléka került kivonásra, a külföldi források mérlegfőösszeghez viszonyított aránya 33 százalékról 28 százalékra csökkent. A vizsgált időszakban a szomszédos országok többségében kisebb mértékben csökkent vagy növekedett a külföldi finanszírozás (43. ábra).

A bankrendszer külföldi forrásainak rövidülése miatt a devizalikviditási kockázatok továbbra is jelentősek.

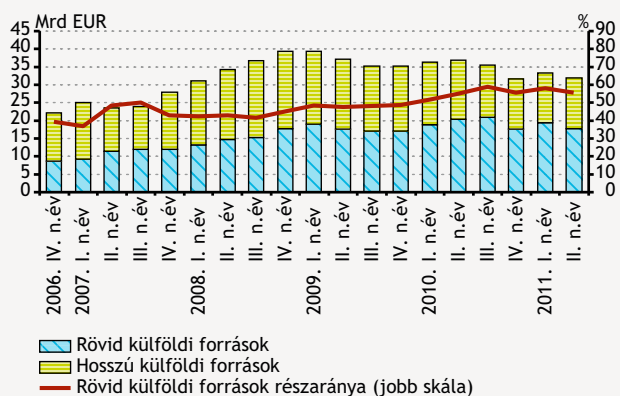
A hitel/betét mutató nemzetközi összehasonlításban továbbra is magas (44. ábra), miközben a fennálló állomány többségét rövid lejáratú források teszik ki (45. ábra). A rövidülés döntően 2009. március előtt, valamint 2009. szeptember és 2010. június között játszódtott le, abban meghatározó szerepe a leánybankoknak volt. Az eurozóna szuverén kockázatainak növekedése miatt a hosszabb futamidejű hitelkockázati felárak nagyobb mértékben emelkednek, így a hosszabb lejáratú források lényegesen drágábbak, mint a rövidebb finanszírozás. A rövidebb finanszírozást erősíti emellett az is, hogy az eurozónabeli anyabankok az Európai Központi Banknál könnyen jutnak hozzá rövid forrásokhoz. Ezenkívül azon hazai leánybankok és fiókok, amelyeket az anyabank nem a magyar szuverén CDS-nek, hanem lényegében az anyabanki CDS-nek megfelelő áron finanszíroz, jellemzően rövidebb futamidőn jutnak forrásokhoz (7. keretes írás). A rövidülés miatt így egyre nagyobb a külföldi források rövid távú megújítási igénye. A megújítási kockázatokat tompíthatja, hogy a külföldi forrásokon belül jelentős, 63 százalék az anyabanki finanszírozás szerepe.⁷

44. ábra
A hitel/betét mutató nemzetközi összehasonlításban



Forrás: EKB, MNB.

45. ábra
A bankrendszer külföldi forrásai hátralévő futamidő szerint



Forrás: MNB.

⁷ A külföldi szakmai háttérrel rendelkező bankok körében ugyanez az arány 78 százalék.

7. keretes írás

A hazai bankrendszer külföldi forrásköltségeinek alakulása: előtérben a szuverén kockázati felárak⁸

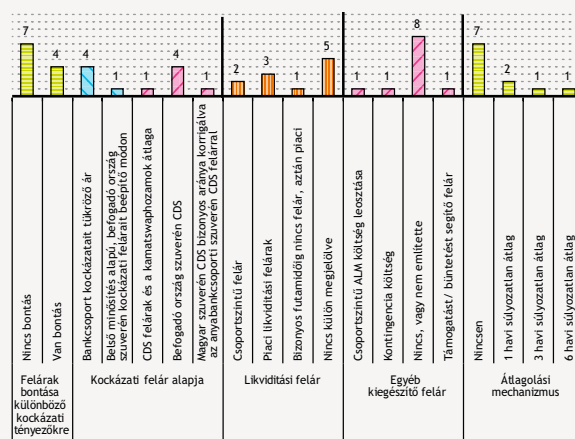
A hazai bankrendszer külföldi forrásokra való magas ráutaltsága miatt a külföldi forrásköltségek alakulása különös jelentőséggel bír a bankok árazására, illetve jövedelmezőségére. Korábban a külföldi forrásköltségekről alapvetően a jegybank Pénzügyi stabilitás szakterülete által vezetett Piactudás látogatásokon szereztünk kvalitatív jellegű információt. Ezek alapján azonban csak azt tudtuk megállapítani, hogy a 2008. évi válságot követően a külföldi forrásoknál egyre jellemzőbbé vált a kockázatalapú árazás, de az árak szintjére csak nagyságrendileg tudtunk következtetni. A szuverén válság miatt jelentősen emelkedő hitelkockázati felárak és azok kedvezőtlen hatása a pénzügyi stabilitásra időserűvé tette a külföldi források árazási elveinek és költségeinek pontosabb feltérképezését. Ennek érdekében 2011 nyarán 11 intézmény körében felmérést készítettünk a külföldi forrásköltségek árazásának elveiről és azoknak az elmúlt években tapasztalt változásáról.

Bár az alkalmazott kockázati, illetve likviditási felárak tekintetében nagyon színes kép rajzolódik ki, de összességében elmondható, hogy a hazai szuverén kockázati felár fontos szerepet tölt be az árazásban. Darabszám szerint a felmért intézmények többségénél (11-ből 7 intézmény) a felárat nem bontják fel. Ezen bankoknál a felárat jellemzően „kockázati felárként”, míg a csoporton belüli differenciálást nem alkalmazó hitelintézeteknél pedig „likviditási kockázatként” jelenítik meg. Felmérésünk alapján az látható, hogy a hazánkban működő bankok többségénél az érvényesített kockázati felár a magyar országgal szemben tükrözi. A magyar szuverén kockázatot pedig általában a megfelelő futamidejű CDS-felárakkal közelítik (darabszám szerint 4 bank). Azon bankoknál, ahol a CDS-felár alapján áraznak, ott a CDS-felár változása átlagosan egy hónapos csúszással jelenik meg a hitelkamatokban. A felmért mintában, számarányosan közel 36 százalékos mértékben jelenik meg az a gyakorlat, hogy a bankcsoporton belüli forrásallokáció során nincsen országgal szembeni differenciálás. Ez a gyakorlat a magyar állam nemfizetési kockázati felárának jelenlegi magas szintjére tekintettel kedvezőbb forrásbevonási lehetőséget teremt.

A kockázati felárak megállapításának pontos módszerét az elmúlt években azonban gyakran felülvizsgálták. A bankok beszámolóinak alapján a 2008. évi válságot megelőzően jellemzően nem voltak jól körülhatárolt bankcsoportokon belüli árazási elvek, ugyanakkor a jelenlegi szuverén válság következtében megerősödtek a kapcsolódó belső szabályzatok.

Felmérésünk keretében tranzakció szintű adatokat is bekértünk 2006-tól 2011 nyaráig az újonnan bevont külföldi források fontosabb paramétereiről: a felárról, a bevont forrás összegéről, futamidejéről, devizaneméről, az átárazódási periódus hosszáról, a kamatozás jellegéről, illetve a finanszírozó partner, valamint az instrumentum típusáról. Ez lehetővé tette a felárak különböző dimenziók szerinti vizsgálatát. Az eredmények alapján megállapítható, hogy a hazai bankrendszer a válság 2008. októberi kibontakozását megelőzően átlagosan a hazai állami és a külföldi

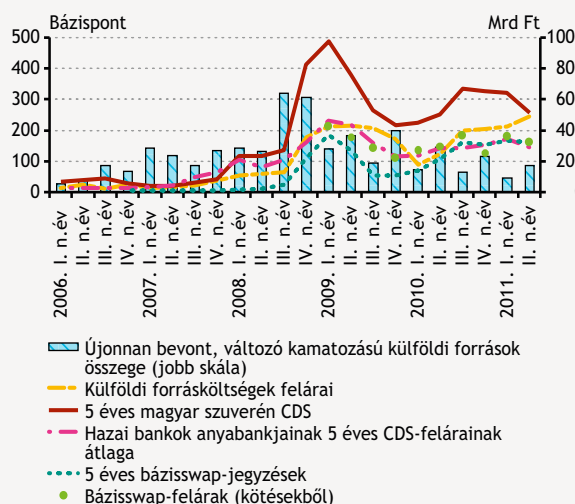
A külföldi források felárai
(az egyedi banki válaszok darabszám szerinti megoszlása)



Forrás: MNB.

A változó kamatozású (éven túli) külföldi forrásköltségek alakulása

(átlagok negyedéves bontásban)

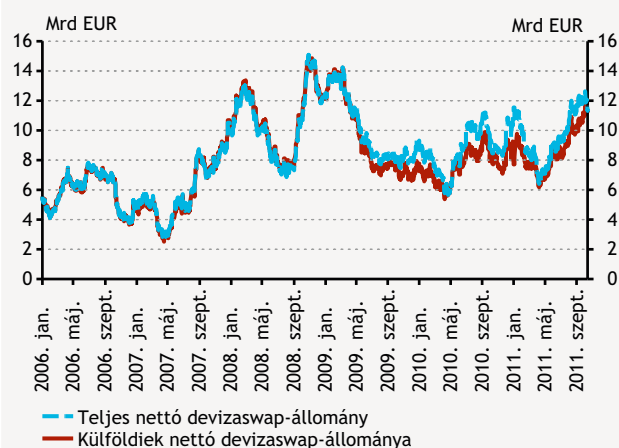


Forrás: MNB.

⁸ PÁLES JUDIT–HOMOLYA DÁNIEL: A hazai bankrendszer külföldi forrásköltségeinek alakulása. MNB-szemle, 2011. október. http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbszemle/mnbhu-msz-201110/pales-homolya.pdf.

anyabanki nemfizetési kockázati prémiumok alatti felárak mellett is éven túli forráshoz tudott jutni. A Lehman-csődöt követően 2009 első feléig a hazai bankrendszer alapvetően a külföldi anyabankok nemfizetési kockázati felárainak megfelelő áron vont be külföldi forrásokat. 2009 második felétől a külföldi források felára egyre inkább meghaladta az anyabankoktól elvárt kockázati prémiumok átlagát, 2010 elejétől pedig – a szuverén adósságválság eszkalálódásával párhuzamosan emelkedve – egyre inkább megközelítette a magyar állam nemfizetési kockázati felárának szintjét. A vizsgált időszak jelentős részében a devizaswapokhoz képest drágábbnak bizonyultak az éven túli külföldi devizaforrások.

46. ábra
A bankrendszer és a fiókok forinttal szembeni nettó swapállománya

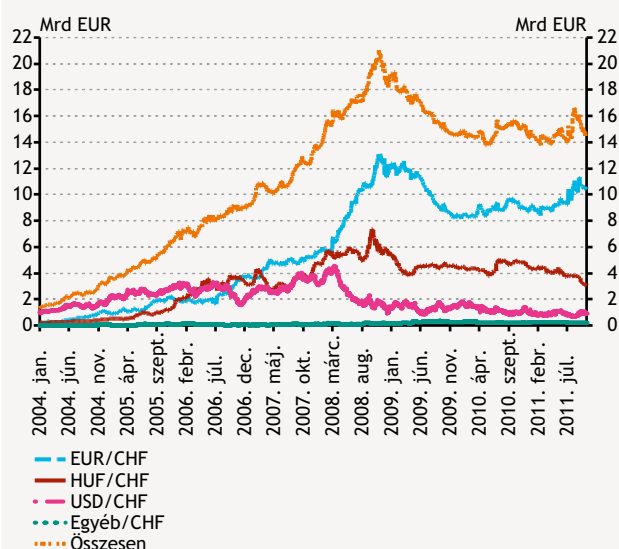


Forrás: MNB.

A bankrendszer devizafinanszírozásának másik módja a devizaswapok használata. A devizaswapoknál fontos a megújítási kockázatok figyelése és a letéti követelmények alakulása, amelyek a forintárfolyam leértékelődésének és a devizaswap-állománynak a függvényei. Az elmúlt években a megújítási kockázatok csökkentek, a bankok egyre hosszabb swapügyleteket tudtak kötni. Maga a devizaswap-állomány is csökkent, így a bankok likviditásának árfolyam-érzékenysége és a mögöttes letéti követelmények nagysága is mérséklődött (46. ábra, 47. ábra).

A lejárat eltérés csökkentése érdemben mérsékelheti a finanszírozási kockázatokat. Ha a bankrendszer külföldi forrásainak kiáramlása és a devizaswapok leépülése a bankrendszer és a magánszektor mérlegalkalmazkodása miatt folytatódik, akkor nem számíthatunk a likviditási kockázatok további emelkedésére. Ugyanakkor egy bővülő mérleggel, emelkedő hitelaktivitással jellemezhető bankrendszerben ezek a kockázatok újra növekedhetnek és a hitelezés újra egy nem egészséges finanszírozási szerkezetben valósulhat meg. Ennek megelőzésére már most szabályozói lépésekre van szükség (8. keretes írás).

47. ábra
A bankrendszer és a fiókok svájci frankkal szembeni nettó swapállománya



Forrás: MNB.

8. keretes írás

Javaslat a devizafinanszírozás lejáratú eltéréseinek szabályozására

A magánszektor és ezen belül is a háztartások hitelezése a 2008. évi válság előtti 3-4 évben jelentősen felgyorsult. Ez főként a jelzáloggal fedezett devizahitelek állományának emelkedését jelentette, amelyek hátralevő futamideje jellemzően igen hosszú, esetenként akár a 20 évet is meghaladhatja. A finanszírozást szolgáló devizaforrások, illetve swapügyletek átlagos futamideje azonban ettől jelentősen elmaradt, így ennek következtében a bankrendszer mérlegében jelentős lejáratú eltérés alakult ki. A lejáratú eltérésekből eredő kockázatok az Európai Unió más országaiban is megfigyelhetők, így a jelenség nem tekinthető kizárólag magyarspecifikusnak. Az európai bankoknál a lejáratú eltérés problémája különösen látványos a dollár-eszközök és -források esetében: a pénzügyi alapoktól bevont, elsősorban rövid lejáratú dollárforrások többnyire hosszú lejáratú eszközök finanszírozását szolgálják.

A külföldi források rövidülését részben a csökkenő hitelaktivitás természetes következményének tekinthetjük, részben viszont a rövid távú jövedelmezőség előtérbe helyezése vezérli. Jelen piaci körülmények között a lejáratú összhang javítását a szektor nem vállalja fel, így ennek a kockázatnak a csökkentését, illetve a romlás tendenciájának megállítását, makroprudenciális eszközökkel tartjuk elérhetőnek.

A Bázeli Bizottság már elfogadott egy szabályozási szöveget, amely jelentős hangsúlyt fektet a likviditási kockázatok csökkentésére, és ennek jegyében két mutató (LCR és NSFR) alapuló elvárásrendszert vezet be. Az LCR-mutató (Liquidity Coverage Ratio) célja, hogy a bankok rövid távon (30 napon belül) rendelkezzenek megfelelő mennyiségű likviditással ahhoz, hogy külső sokk esetén is képesek legyenek teljesíteni kötelezettségeiket, és átvészeljék azt a 30 napos periódust, amely során hosszabb távú megoldást találnak. Az NSFR-mutató (Net Stable Funding Requirement) ezzel szemben a banki lejáratú eltérést hivatott csökkenteni, azaz a hosszú követelések hosszabb forrásokból való finanszírozását kívánja kikényszeríteni. A Bázeli Bizottság által javasolt mutatók viszont csak 2015-től, illetve 2018-tól kerülnének bevezetésre. Emellett ezen mutatók nem kezelik a magyarspecifikus problémákat, azaz nem helyeznek megfelelő hangsúlyt a deviza szerinti mérlegen belüli és kívüli lejáratú összhang javításának fontosságára. Végül a mutatók számítási módszertana még nem kiforrott, így ezen indikátorok menetrend szerinti korábbi bevezetése problémás lehet.

Tekintve, hogy a bázeli mutatók nem kezelik megfelelően a magyar bankrendszer lejáratú eltéréseinek problémáját, az MNB a hazai bankszektor sajátosságait is figyelembe vevő devizafinanszírozás megfelelési mutató (DMM) bevezetését javasolja. A mutató a stabil devizaforrások és az éven túli lejáratú nettó devizaswap-állomány, illetve a finanszírozandó éven túli devizaeszközök súlyozott állományának hányadosaként adódik, így a mérlegen belüli és kívüli devizapozíció lejáratú eltéréseinek problémáját együttesen képes kezelni.

$$DMM = \frac{\text{Stabilnak minősített devizaforrások} + 1 \text{ éven túli lejáratú nettó devizaswap-állomány}}{\text{Finanszírozott stabil devizaeszközök és függő devizakötelezettségek}}$$

A DMM mutatóba beszámítandó tételek

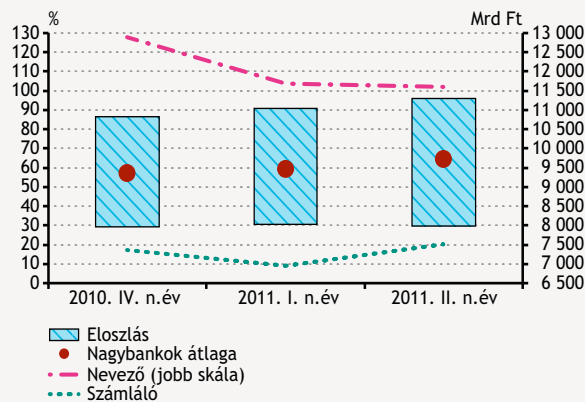
Számláló (Stabilnak minősített mérlegen belüli és kívüli devizaforrások)	Nevező (Finanszírozott stabil devizaeszközök és függő devizakötelezettségek)
1 év vagy annál hosszabb hátralevő lejáratú betétek és kötelezettségek Lejárat nélküli vagy 1 éven belül lejáratú nem pénzügyi vállalatok, központi kormányzat és jegybank forrása Lejárat nélküli vagy 1 éven belül lejáratú lakossági és kkv-betétek Pénzügyi alapok éven belül lejáratú betétei 1 éven túli hátralevő lejáratú nettó devizaswap-állomány	Éven túli hátralevő lejáratú államkötvény, jegybanki kötvény és más GMU központi kormányzat kötvénye Éven túli hátralevő lejáratú, nem csoporton belüli hitelintézet által kibocsátott jelzáloglevelek 35%-os vagy annál kisebb súlyozású lakóingatlanon fedezett kitétségek bármilyen lejárat mellett 1 éven belül lejáratú, nem pénzügyi vállalatoknak, kormányzatnak, jegybanknak nyújtott hitelek Tőzsdei indexben szereplő részvények, amelyeket nem a hitelintézet vagy leányvállalata bocsátott ki 1 éven belül lejáratú lakossági és kkv-hitelek Egyéb eszközök Garanciák, egyéb mérlegen kívüli kötelezettségek Le nem hívott likviditási és hitelkeret

Forrás: MNB.

A mutató elvárt szintjének megválasztásánál az elsődleges szempont a devizalejárat elterésben eddig tapasztalt romlás megállítása. Amennyiben az elvárt szinthez alkalmazkodás szükséges, ez a következő csatornákon keresztül valósulhat meg. Eszközoldalon bármilyen hosszú devizahitel csökkentése elősegíti az előírás betartását. Ez igaz az államnak, más bankoknak, befektetési alapoknak, pénzügyi vállalkozásoknak nyújtott hitelekre, valamint a háztartások és vállalatok számára biztosított finanszírozásra is. A forrásoldali alkalmazkodás egyik lehetséges módja a devizabetéttállomány növelése, vagy a devizaforrások futamidejének meghosszabbítása éven túlira. A bankok szempontjából valószínűleg ez utóbbi megoldás valósítható meg gyorsabban. Végül a bankok a lejáratú swapügyleteinek hosszú eredeti lejáratúakkal történő megújítása révén is alkalmazkodhatnak.

A mutató minimálisan teljesítendő szintjének megfelelő megválasztása mellett, hogy elősegítheti a mérlegen belüli éven túli devizapozíció zárását (illetve hosszú lejáratú swapok kötésére ösztönöz), megakadályozza a bankrendszer mérlegen belüli és mérlegen kívüli lejárat elterésének további romlását, hozzájárulva ezzel a bankrendszer és az ország sérülékenységének mérséklődéséhez. Jelenleg a nagybankok túlnyomó részénél a DMM értéke meghaladja a 60 százalékot.

A nagybankok devizafinanszírozási megfelelési mutatójának (DMM) eloszlása, valamint számlálójának és nevezőjének alakulása



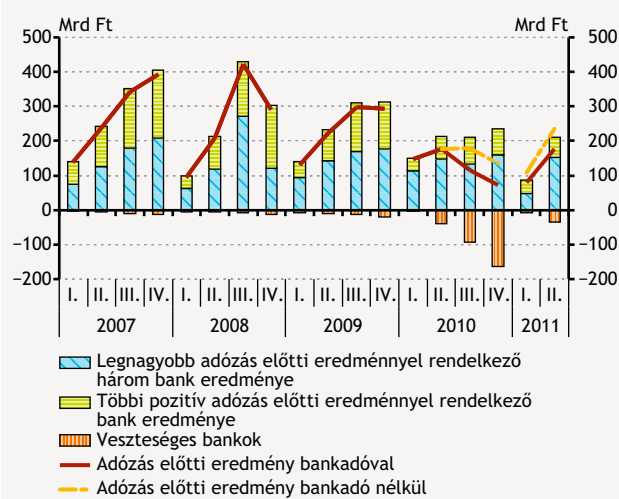
Forrás: MNB.

6. Jelentős aszimmetria a jövedelmezőségben és a tőkepuffer mértékében

A bankrendszer jövedelme kismértékben meghaladja a tavalyi szintet. Szerkezete azonban kedvezőtlenül változott, növekedett az egyedi intézmények közötti aszimmetria. A jövedelem növekvő része külföldről származó osztalékbevételek, miközben az itthonról származó jövedelem súlya csökken. Az aszimmetria növekszik az intézmények között, a három legnagyobb pozitív adózás előtti eredménnyel rendelkező intézménynél összpontosul a bankszektor nettó jövedelmének 86 százaléka, miközben egyre több nagybank válik veszteségesé. A régiós összehasonlás alapján a hazai bankszektor jövedelmezősége nagyon alacsony. A tőkemegfelelés rendszerszinten megfelelő, azonban itt is jelentős az aszimmetria, a szabad tőkepuffer 60 százaléka három bankhoz köthető. Egyedi banki szinten a szabályozói minimumelvárás feletti tőkepuffer sok esetben nagyon alacsony, ami egyre több banknál akadályozhatja a hitelezési aktivitás növelését. Számos banknál a tőkepuffer az év végén tovább csökkenhet, a devizaalapú jelzáloghitelek kedvezményes végtörlesztése által okozott banki veszteségek miatt. A programban való részvételi arány nagyban befolyásolja a bankrendszer tőkeellátottságát és ezáltal hitelezési képességét. A szuverén válság következtében megdráguló tőke miatt ugyanakkor egyre kisebb esélye van annak, hogy az anyabankok a romló tőkeellátottságot tőkeemeléssel kezeljék, így az további kényszerű mérlegalkalmazkodáshoz vezethet.

A bankrendszer első féléves eredménye meghaladja az előző év azonos időszaki teljesítményét. 2011. június végén a bankrendszer éven belül kumulált adózás előtti eredménye 178 milliárd forint, ami kissé meghaladja az előző évi, a bankadó hatását még nem tartalmazó 176 milliárd forintot. A banki különadó nélkül az eredmény 235 milliárd forint lenne, ami érdemben meghaladja a tavalyi szintet (48. ábra). Mindez azt jelenti, hogy a bankrendszer a költségnövekedés (hitelezési veszteségek, bankadó, finanszírozási és működési költségek stb.) jelentős részét hatékonyan áthárítja a jól teljesítő ügyfelekre.

48. ábra
A bankrendszer és a fiókok éven belül kumulált adózás előtti eredménye

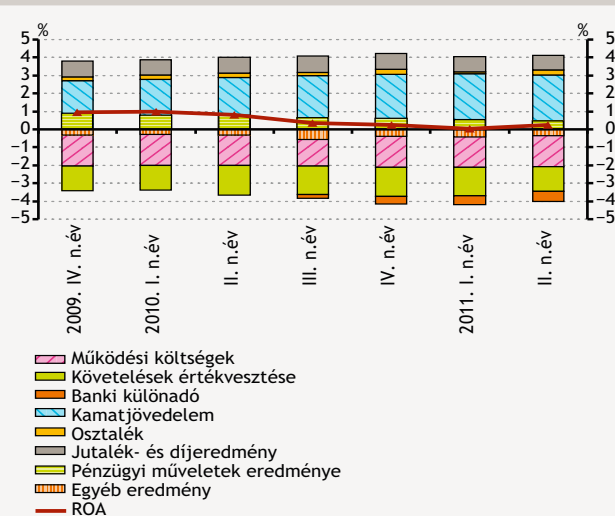


Forrás: MNB.

Az adózás előtti eredmény harmada külföldről származó osztalékbevételek. A bankrendszer bevételei között meghatározó kamattörlesztések gyakorlatilag változatlan a volumene a bázishoz képest, és a jutalék- és díjeredmény is csak kissé csökkent. Ezzel szemben bevétel oldalon mérséklődött a pénzügyi műveletek eredménye a devizaeszközök és -források, valamint a forgatási célú értékpapírok ártékelődése miatt, miközben jelentősen emelkedett az első sorban külföldről származó osztalékeredmény (49. ábra). Az osztalékbevételek a tavalyi félévi 55 milliárd forintról 78 milliárd forintra emelkedett, ebből tavaly mintegy 50 milliárd, idén pedig 74 milliárd forint származott a külföldi leánycégektől. Költségoldalán a működési költségek szintje stabil volt. A legfontosabb költségoldali változások a vállalati- és háztartási hitelek utáni értékvesztésképzés magas szintről való csökkenése és a banki különadó elszámolása volt.

49. ábra

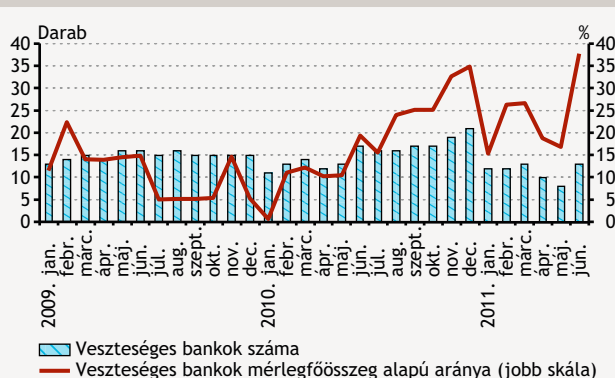
A bankrendszer és a fiókok összesített 12 havi gördülő főbb eredménytétellei az átlagos mérlegfőösszeg arányában



Forrás: MNB.

50. ábra

Éven belül kumulált adózás előtti eredmény alapján veszteséges bankok és fiókok száma, valamint piaci részaránya



Forrás: MNB.

51. ábra

A bankok és a fiókok egyedi szintű kumulált adózás előtti vesztesége és nyeresége

(2011. június)



Forrás: MNB.

Néhány banknál összpontosul a bankrendszeri nyereség meghatározó része. 2011-ben is kiugróan nagy a jövedelmi koncentráció: a három legnagyobb adózás előtti pozitív eredménnyel rendelkező intézményhez köthető a bankszektor nettó jövedelmének 86 százaléka (48. ábra). Miközben az adózás előtti eredmény alapján veszteséges bankok száma a tavaly június 17 darabról 13-ra csökkent, addig mérlegfőösszeg alapú piaci részarányuk 20 százalékról 38 százalékra emelkedett (50. ábra). Mind a nyereséges, mind a veszteséges bankok között a nagybankok dominánsak, miközben a bankok jelentős része nulla körüli adózás előtti eredményt ért el (51. ábra).

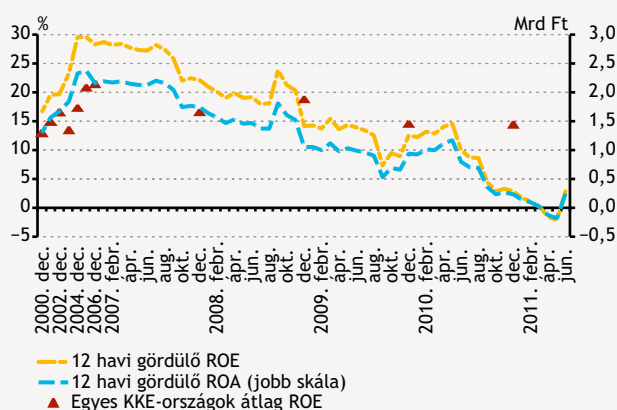
A visszatekintő jövedelmezőségi mutatók szintje nemzetközi összehasonlításban alacsony. A gördülő egyéves ROE- és ROA-mutatók 2011. május végén érték el eddigi mélypontjukat, azok értéke -2,2 és -0,2 százalék volt. 2011. június végén a gördülő egyéves ROE 2,9 százalékra, míg a ROA 0,2 százalékra növekedett, de ennek ellenére egyes KKE-országok átlagával összevetve a magyar bankrendszer ROE-mutatója jelentős jövedelmezőségi versenyhátrányt jelez az elmúlt év végén (52. ábra).

A hazai bankrendszer jövedelmezősége év végéig jelentősen csökkenhet. A jövedelmezőséggel kapcsolatban fontos kockázat a deviza-jelzáloghitelek rögzített, kedvezményes árfolyamon történő visszafizetése miatti veszteségek mértéke, mely főként a programban való részvételi aránytól és a forint árfolyamától függ (53. ábra). A végtörlesztések miatti banki veszteségek főként az év végi eredményt ronthatják. A veszteségeket tovább növelhetik a romló gazdasági környezet, az erős svájci frank és a magasabb finanszírozási költségek miatti emelkedő hitelezési veszteségek.

A bankrendszer szabad tőkepufferének döntő része néhány banknál összpontosul. Bankrendszeri szinten a tőke megfelelési mutató (TMM) a 2010. június 12,6 százalékról az év végére 13,3 százalékra, aztán idén júniusig 13,8 százalékra emelkedett. A növekedés egyrészt a csökkenő hitelállomány utáni tőkekövetelmény mérséklődésének, illetve a rendelkezésre álló tőke növekedésének köszönhető. A rendelkezésre álló tőke növekedése tőkeemelésekre és eredmény-visszatartásra (évközben annak auditálása) vezethető vissza. Amennyiben figyelembe vesszük a SREP keretében előírt pótlólagos tőkekövetelményt, még akkor is 12 százalékot meghaladó TMM-et kapunk (54. ábra). Rendszer szinten a tőke megfelelés kimondottan jónak mondható, ugyanakkor a bankrendszer tőkepuffere rendkívül egyenlőtlenül oszlik meg. A sokkok elnyelésére szolgáló szabályozói tőketöbblet 60 százaléka mindössze három banknál összpontosul, emiatt egyedi banki szinten a tőkepuffernek sok esetben kevésnek bizonyulhatnak, illetve egyes bankoknál a

52. ábra

A bankrendszer ROE- és ROA-mutatói és egyes KKE-országok átlagos ROE-mutatói

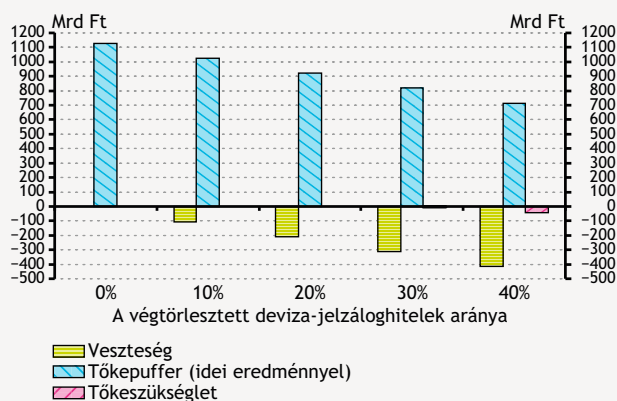


Megjegyzés: Egyes KKE-országok átlaga: Csehország, Lengyelország, Szlovákia.

Forrás: IMF, egyes jegybankok honlapja.

53. ábra

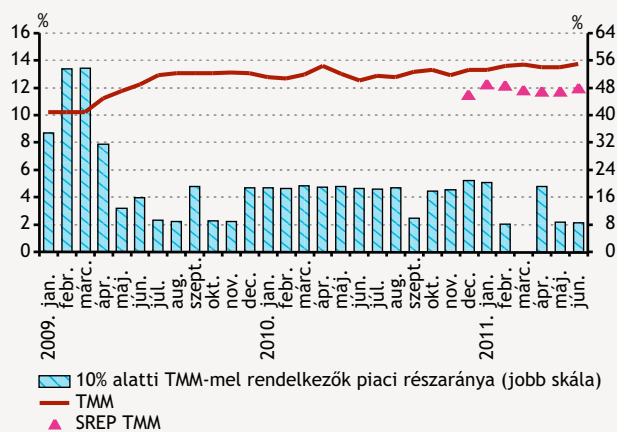
A jelenlegi állapotra vetítve a bankrendszer veszteségének, tőkepufferének és tőkeszükségletének alakulása a végtörlesztett deviza-jelzáloghitelek arányában



Forrás: MNB.

54. ábra

A bankrendszer tőkemegfelelési mutatói



Forrás: MNB.

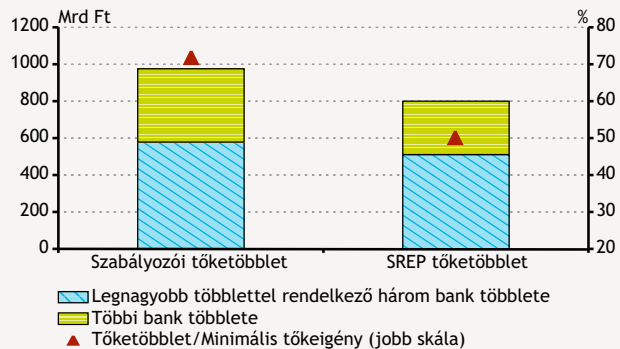
hitelezési aktivitás növelését akadályozhatják (55. ábra). Ezt a kockázatot erősíthetik a devizaalapú jelzáloghitelek rögzített, kedvezményes árfolyamon való végtörlesztésből származó veszteségek is. Ugyanakkor fontos kiemelni, hogy a várható részvételi arány mellett érdemi tőkebevonási szükségletet nem indukál a végtörlesztés, így a bankrendszerben tőkehiány várhatóan nem fog kialakulni.

Anyabanki elkötelezettség esetén is kérdéses a szükséges tőke biztosítása. A külföldi anyabankok a pénzügyi válság során bizonyították elkötelezettségüket a hazai lánybankjaik iránt és a szükséges tőkét, valamint likviditást rendelkezésre bocsátották. Bár az Európai Bankfelügyeleti Hatóság idei stressztesztjén a hazai bankok anyabankjai döntően jól szerepeltek, de a szuverén válság hatására jelentősen megdrágult és megnehezült a friss tőkéhez való jutás. Mindez azt vetíti előre, hogy jelentősen csökken annak az esélye, hogy a magyar leánybankok tőkeellátottságának növelését tőkeemeléssel valósítsák meg, különösen, ha figyelembe vesszük a gyenge hazai növekedési kilátásokat. Emiatt tovább nőtt annak az esélye, hogy a veszteségek miatt csökkenő tőkemegfelelést a hazai bankok eszközoldali alkalmazkodással lesznek kénytelenek helyreállítani.

A pénzügyi vállalkozások közül a banki tulajdonúak veszteségesek. A teljes pénzügyi vállalati szektor 2011 júniusában nulla közeli adózás előtti eredménnyel bírt, jelentős azonban az aszimmetria a tulajdonosi szerkezet függvényében. Miközben a nem banki tulajdonú pénzügyi vállalkozások 8 milliárd forint adózás előtti eredményt értek el, addig ezzel megegyezett a banki tulajdonúak vesztesége (56. ábra). A banki tulajdonú pénzügyi vállalkozások aktivitásukat jelentősen visszafogták, emiatt és a romló portfólió miatt már két és fél éve jelentős veszteséget termelnek, ami folyamatos tőkepótlásra kényszeríti a tulajdonosokat.

A takarékszövetkezeti szektor jövedelme júniusban visszaesett, a tőkemegfelelést gyorsan erodálhatja a további pótlólagos értékvesztés-képzési szükséglet. A takarékszövetkezetek adózás előtti eredménye 2011 júniusában jelentősen csökkent a megnövekedett értékvesztési igények miatt. A szektor ROE-mutatója még magasabb, mint a bankrendszeré, de a kettőjük közötti különbség csökkent (57. ábra). Mivel a szövetkezeti hitelintézetek mérlegösszetétele jelentősen eltér a bankrendszeritől: a vállalati és háztartási hitelek részaránya alacsonyabb és a devizahitelek részesedése minimális, miközben a hitelintézeti kihelyezések és az állampapírok részaránya magasabb, ezért alacsonyabb az értékvesztésképzés is. A takarékszövetkezetek háromnegyede 50 milliárd forint alatti korigált mérlegfőösszeggel rendelkezik, így nekik a bankadót alacsonyabb adókulcs alapján kellett megfizetni. A szövetkezeti hitelinté-

55. ábra
A bankrendszer tőketöbblete

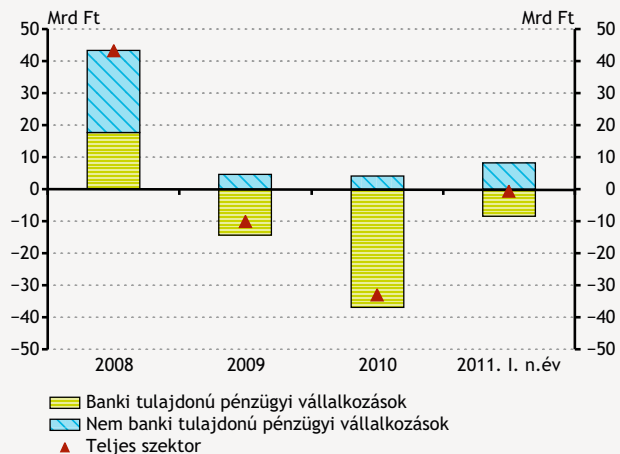


Megjegyzés: A szabályozói tőkepuffer nem tartalmazza a nem auditált évközi eredményt.

Forrás: MNB.

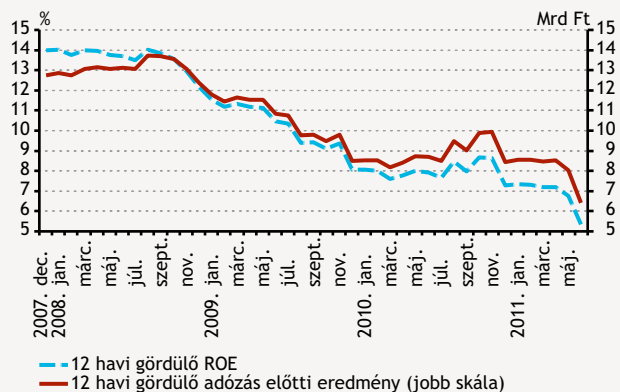
tézetni szektor 2011 júniusában 15,1 százalékos tőkemegfelelési mutatóval rendelkezett, ami erős tőkepozíciót sejtet, amely mögött azonban jelentős aszimmetria figyelhető meg. A szektort jellemző többletkockázatokat jelzi, hogy a júniusi SREP TMM 12,2 százalék.

56. ábra
A pénzügyi vállalkozások adózás előtti eredménye



Forrás: MNB.

57. ábra
A szövetkezeti hitelintézetek összesített adózás előtti eredménye és ROE-mutatója



Forrás: MNB.

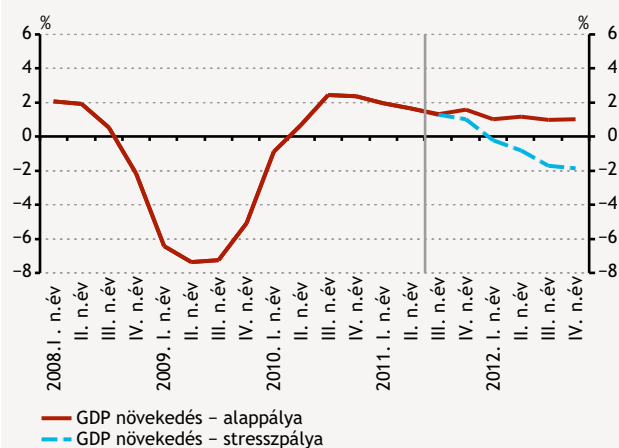
7. A stresszteszt a korábbiaknál nagyobb tőkebevonási igényt mutat

A hazai pénzügyi rendszer egyre nagyobb exogén sokkokkal néz szembe, amire egyre több banki szereplő nincsen felkészülve. Egy globális recesszió és ezzel párhuzamosan a forint árfolyamának az euróval és a svájci frankkal szembeni leértékelődését, illetve a CDS-felárak emelkedését előidéző erős kockázati prémiumsokk mellett a hazai bankrendszer a korábbiaknál nagyobb tőkebevonásra szorul. Az integrált piaci és hitelkockázati stressztesztünk közel 200 milliárd forintnyi tőkebevonási igényt jelez stresszpályán, ami meghaladja az elmúlt két év stressztesztjeinek eredményeit, de elmarad a 2009. márciusi állapottól. A tőkebevonási igény növekedéséhez nemcsak az eurozónából érkező külső sokkok méretének emelkedése, hanem a devizaalapú jelzáloghitelek végtörlesztése által okozott veszteségek miatt meggyengült tőkehelyzet is hozzájárul. A tőkehelyzet megerősítéséhez az anyabanki elkötelezettségre egyre nagyobb szükség van. Az eurozóna szuverén adósságválsága ugyanakkor az anyabankok támogatókéességét csökkenti. A likviditási stressztesztetek megfelelő sokk-ellenállóképességről tanúskodnak, kockázatot a devizaswappiac kiszáradása jelent.

7.1. Az integrált piaci és hitelkockázati stresszteszt eredménye gyengülő sokk-ellenállóképességre utal, ami a stresszpályán növekvő anyabanki tőkeemelési szükségletet generál

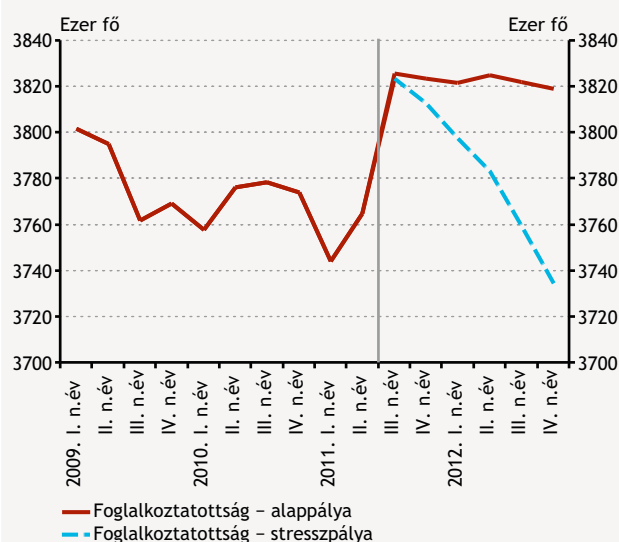
58. ábra
A GDP növekedési ütemének alakulása az egyes forgatókönyvekben

(év/év)



Forrás: MNB.

59. ábra
A foglalkoztatás alakulása az egyes forgatókönyvekben



Forrás: MNB.

A stresszpályán az európai szuverén válság eszkalálódását és az ezzel összefüggő globális gazdasági visszaesés következményeit számszerűsítettük. Az aktuális makrogazdasági alappálya megegyezik a szeptemberi Inflációs jelentésben publikált, a 2012-es költségvetésre vonatkozó intézkedések figyelembevételével előrejelzéssel. Az alappálya összességében jóval kedvezőlenebb az áprilisi stabilitási jelentésben alkalmazottnál. Az alappálya romlásában egyrészt a nemzetközi növekedési kilátások és kockázati környezet romlása, másrészt ezzel összefüggésben a hazai konjunktúra kedvezőlenebbé válása játszott meghatározó szerepet. Míg az alappályán a legvalószínűbb forgatókönyvet vázoljuk fel, addig a stressz forgatókönyvben egy kis valószínűségű, igen súlyos, de nem elképzelhetetlen eseménysorozat következményeit vizsgáljuk. Így a stressz forgatókönyvünkben 2011 utolsó negyedétől kezdődően az euroövezeti szuverén kockázatok további eszkalálódását és az európai bankközi piaci feszültségek elmélyülését, valamint egy ezzel összefüggésben kialakuló globális gazdasági visszaesést feltételezünk („W alakú” recesszió). Ezek hatása az európai piacokon végbemenő jelentős hozamemelkedésként számszerűsíthető, miközben az eurozóna háztartásainak és vállalatainak fogyasztása, illetve beruházási aktivitása tovább mérséklődik. A külföldi események hatására hazánkban is meredeken emelkednek a hozamok, a megcsappanó külső kereslet mellett visszaesik a hazai fogyasztás és a beruházás is. Mindezek eredőjeként 2011-ben jelentősen lelassul a gazdasági növekedés, majd 2012-től recesszióba fordul a hazai konjunktúra (58. ábra), míg a foglalkoztatási folyamatokat jelentősen lazuló munkapiaci feltételek jellemzik (59. ábra). A makrogazdasági folyamatokat a forint ugrásszerű gyengülése és a belföldi és külföldi finanszírozási költségek emelkedése kíséri. A svájci jegybank frankárfolyamot érintő elköteleződésének figyelembevételével a teljes előrejelzési horizonton 1,2 EUR/CHF árfolyammal számolunk (11. táblázat).

Az egyes intézmények hitelezési veszteségek előtti várható jövedelmében mind az alap- mind a stresszpályán csökkenést feltételeztünk. A jövedelmezőség megállapításához a szokásos üzleti tevékenység eredményéből indulunk ki, majd hozzáadtuk a terven felüli értékcsökkenések

11. táblázat

A stresszteszt makrogazdasági forgatókönyvei

	Legvalószínűbb forgatókönyv (alappálya)		Kis valószínűségű, szélsőségesen kedvezőtlen forgatókönyv (stresszpálya)	
	2011	2012	2011	2012
GDP*	1,6	1,0	1,5	-1,2
Szuverén CDS-felár (bp)	450	450	580	740
HUF/EUR éves átlagos árfolyam	273	284	282	329
HUF/CHF éves átlagos árfolyam	223	237	231	275
Foglalkoztatottság*	0,5	0,9	0,4	-0,5
Lakásárak**	0,0	0,0	0,0	-10,0

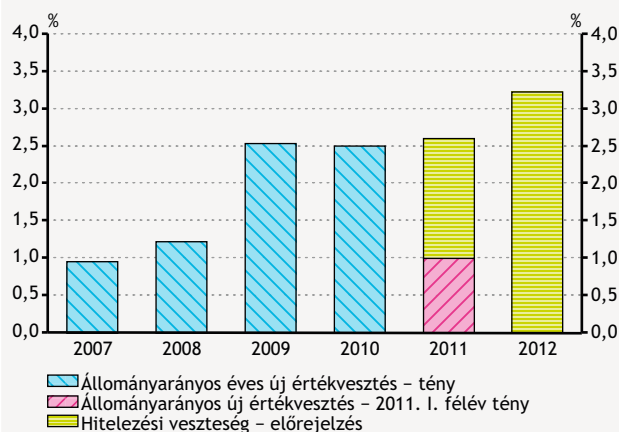
* Év/év százalékos változás

** Százalékos változás az előző év végéhez képest.

Forrás: MNB.

60. ábra

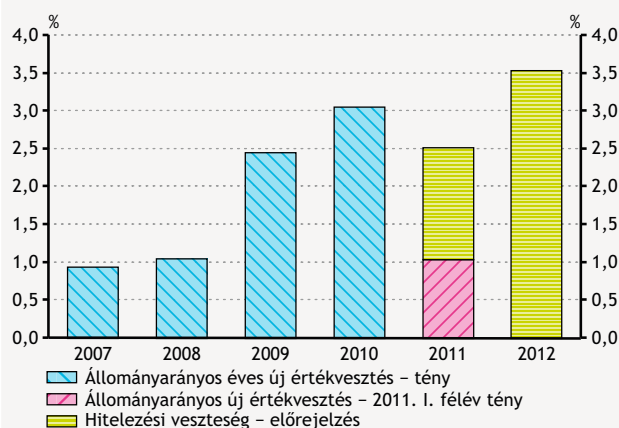
Hitelezési veszteségek aránya a stresszpályán a vállalati portfólióra



Forrás: MNB.

61. ábra

Hitelezési veszteségek aránya a stresszpályán a háztartási portfólióra



Forrás: MNB.

értékét, az értékvesztés eredményrontó hatását és a pénzügyi szervezetek különadóját. Az így előállt korigált jövedelemnek a teljesítő hitelállománnyal és bizonyos pénzügyi változókkal (rövid, ill. hosszú forinthozam, külföldi kamat) mutatott múltbeli kapcsolata alapján jeleztük előre az alap- és stresszpályán várható jövedelmezőséget. Az így kapott előrejelzéseket helyenként az addicionális információink alapján módosítottuk. A bankrendszer egészét tekintve alappályán az elmúlt három év átlagánál 12 százalékkal, míg stresszpályán 24 százalékkal alacsonyabb hitelezési veszteségek előtti jövedelemmel számoltunk.

A vállalati és lakossági hitelek mellett ezúttal az önkormányzati devizakitettségre is elszámoltunk értékvesztést. A korábban is használt módszereinkkel becsültük a vállalati és lakossági portfólióelemek nemteljesítési valószínűségét (probability of default – PD) és veszteségrátáját (loss given default – LGD) a makrogazdasági forgatókönyvek mentén (60. és 61. ábra). Az önkormányzati kitettségeknél felmerülő értékvesztési igényt most számszerűsítettük először, mivel a kezdeti türelmi időszakok után a hitelek és kötvények számottevő részének időhorizontunkon belül esedékessé válik az első tőketörlesztése. A devizában denominált hitelek és kötvények után szakértői feltételezések alapján számoltunk el értékvesztést, támaszkodva a bankok által várt átstrukturálási arányokra.

A bankok mérlegében rekedt nemteljesítő hitelállomány továbbra is jelentős kockázati forrás, amelynek mielőbbi leépülését segíteni kell. A korábbi stressztesztünkhöz hasonlóan a stresszpályán most is számítottunk pótlólagos veszteséget a nemteljesítő hitelállományon. Ezek a hiteleken a makrogazdasági körülmények romlása miatt – az ingatlanárak csökkenése és a forint árfolyamának gyengülése miatt – további számottevő veszteségek keletkezhetnek, ezért folyamatos továbbcipelésük növeli a bankrendszer sérülékenységét. Pénzügyi stabilitási szempontból

tehát kívánatos ezeknek az állományoknak a mielőbbi leépítése.

Az árfolyamgátat és a végtörlesztést választók arányára feltételezésekkel éltünk. A korábbiakban tárgyalt két, a deviza jelzáloghitelek helyzetének javítását célzó intézkedéscsomagból az árfolyamgát és a kedvezményes végtörlesztés hatásait vezettük át a stressztesztünkön. Az árfolyamrögzítés hatásával csak a stresszpályán számoltunk, mivel a konstrukcióval szemben eddig rendkívül alacsony volt az érdeklődés. A stresszpályán a teljesítő adósok alsó, azaz legrosszabb 20 százaléknál feltételeztük az árfolyamrögzítési programba való belépést. Mivel a vizsgált időszak 2012 végéig tart, ezért a kedvezményes időszak lejárat utáni törlesztőrészlet-emelkedéssel már nem számoltunk. Így a lakossági devizaadósok ezen szegmensében csökkent a feltételezett csődvalószínűség (PD) és a hitelezési veszteség. Hangsúlyozni kell, hogy ez a stressztesztünk horizontján jelentkező javulás csak akkor marad tartósan fenn, ha a forint svájci frankhoz viszonyított gyengülése az árfolyamgát 2014 végéig tartó időszakában visszafordul. A végtörlesztés hatásai lényegesen összetettebbek. Azzal számoltunk, hogy alappályán a devizahitel-adósok 5 százaléka lesz képes saját megtakarításokból végtörleszteni, további 15 százalék pedig forinthitel segítségével használja ki a lehetőséget (ez összesen 20 százalékos állományarányos részvételt jelent). A legsúlyosabb következménye a végtörlesztésnek, hogy a bankok az alappálya mentén 24 százalékos (az alappályán feltételezett árfolyam és a rögzített, kedvezményes árfolyam különbsége) állományarányos veszteséget szenvednek el. Stresszpályán magasabb állományarányos végtörlesztéssel számoltunk: ebben a forgatókönyvben 30 százalékos végtörlesztési arányt feltételeztünk, fele részben forinthitelből, fele részben megtakarításból finanszírozva. A stresszpálya árfolyamgyengülésének hatását nem teljes egészében érvényesítettük a végtörlesztés veszteségeiben. Azzal a feltételezéssel éltünk, hogy minden bank az alappályás végtörlesztési arányra készülve előre fedezi a végtörlesztés árfolyamkockázatát, stresszpályán azonban ennél magasabb végtörlesztési arány valósul meg. Így a két végtörlesztő állomány különbségén (a deviza-jelzáloghitelek 10 százaléknál) a bankok elszennvedik a stresszpálya gyengülő árfolyama által okozott veszteséget.

Az eurozóna felől érkező sokk és a kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés jelentős veszteséget okoz. Az emelkedő szuverén kockázatok és az ezzel együtt járó gyengébb növekedési kilátások miatt a korábbi előrejelzésünkénél magasabb hitelezési veszteségeket várunk a jelenlegi alappálya mentén. Az áprilisi stabilitási jelentésünkhöz képest új elem a kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés lehetősége és az ebből származó, az adott időszaki hitelkockázati költségeinek számításaink szerint 40 százalé-

12. táblázat
A főbb kockázatoknak a bankrendszer eredményére gyakorolt hatása a stressztesztben, másfél éves időhorizonton

	A bankrendszer eredményére gyakorolt hatás másfél éves horizonton (Mrd Ft)	
	Alappálya	Stresszpálya
Hitelezési veszteség a vállalati és lakossági portfólió, árfolyamgát nélkül	-474	-753
Hitelezési veszteség a vállalati és lakossági portfólió újonnan bedőlő hitelein	-474	-662
Pótlólagos veszteség a már nem teljesítő vállalati és lakossági portfólión		-91
Hitelezési veszteség az önkormányzati portfólión	-16	-26
Az árfolyamgát hatása		27
Veszteség a kedvezményes végtörlesztés miatt	-207	-356
Veszteség a kedvezményes végtörlesztés miatt, árfolyamkockázat nélkül	-207	-310
A kedvezményes végtörlesztés árfolyamkockázata a várakozásokat meghaladó végtörlesztési arány miatt		-46
A nyitott pozíció árfolyamkockázata		107
Kamatkockázat		-98

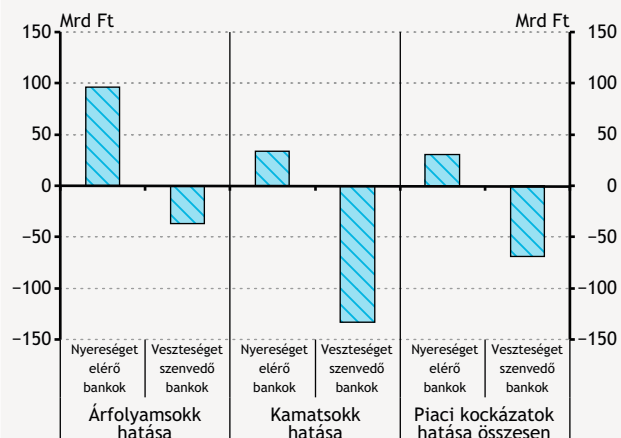
Forrás: MNB.

kát kitevő veszteség. Az alappályához képest a stresszpályán a számottevően romló makrogazdasági környezet miatt másfél éves időhorizonton közel 60 százalékkal magasabb hitelezési veszteséget várunk. Még ennél is nagyobb, 70 százalékot meghaladó mértékű növekedést valószínűsítünk a kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztésből származó veszteségnél. Itt a bővülés jelentősebb része a végtörlesztők arányának 10 százalékpontos feltételezett növekedésére, míg a kisebb része a stresszpályán alkalmazott gyengébb forintárfolyamra vezethető vissza (12. táblázat).

Stresszpályán az állampapír-piaci hozamemelkedés jelentős negatív hatással lenne a jövedelmezőségre. A kamat- és árfolyamsokk esetében is az alap- és a stresszpálya közötti átlagos eltérést tekintettük a sok mértékének. A kapott eredményhatást az előrejelzési horizont két évre egyenletesen osztottuk el. A hozamgörbe párhuzamos (250 bázispontos) felfele tolódása, főként az állampapír-portfólió átértékelődése miatt közel 100 milliárd forintos veszteséget eredményez bankrendszeri szinten.

A piaci stressztesztben az árfolyamsokk hatása pozitív, de a korábbi mértéknél kisebb. Jelenleg a bankrendszer összességében forint elleni nyitott pozíciót tart, ezért az árfolyam leértékelődése pozitívan hat a jövedelmezőségre. Ugyanakkor a devizaalapú jelzáloghitelek kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztése miatt a bankrendszer veszteséget szenvedhet el a forint árfolyamának gyengülése miatt, amennyiben a végtörlesztők aránya meghaladja a bank által előzetesen lefedezett (feltételezéseinkben 20 százalékos) arányt. Még ennek a hatásnak a figyelembe

62. ábra
A piaci stresszeszt eredménye



Forrás: MNB.

13. táblázat
A stresszeszt eredménye a 8 százalékos szabályozói tőkeszint mellett

	Alappálya	Stresszpálya
Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0	196
Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	1016	658
A bankrendszer tőkepuffere (Mrd Ft)	1016	462

Forrás: MNB.

14. táblázat
A stresszeszt eredménye 9 százalékos elvárt tőkeszint mellett

	Alappálya	Stresszpálya
Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	36	294
Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	881	574
A bankrendszer tőkepuffere (Mrd Ft)	845	280

Forrás: MNB.

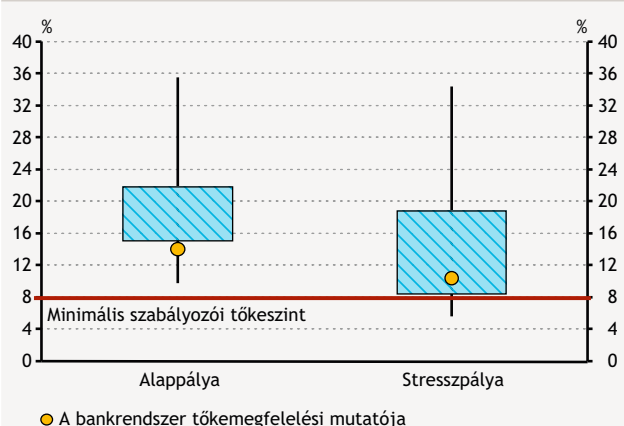
vételével is pozitívan hat a forint árfolyamának gyengülése a piaci stressztesztben, ugyanakkor erős aszimmetria mellett, mivel a forint elleni nyitott pozíció néhány banknál koncentráldódik (62. ábra).

Az árfolyam leértékelődése összességében jelentősen rontja a bankok tőkepozícióját. Bár a piaci kockázaton keresztül rendszerszinten enyhén pozitív irányba befolyásolja az árfolyamsokk az eredményeket, a hitelezési veszteségeken és a növekvő hitelkockázati tőkekövetelményen keresztül kifejtett negatív hatása ennek többszöröse. Így összességében a magyar bankrendszer igen érzékeny a forint árfolyamának gyengülésére.

Már alappályán is van olyan bank, amelynek tőkeszintje 2012 végére megközelíti a szabályozói minimumot. Az áprilisi eredményeinkhez képest számottevően romlott a bankrendszer sokk-ellenállóképessége. Ez egyrészt a kedvezményes végtörlesztési lehetőség által okozott veszteségből, másrészt a következő időszakra várt gazdasági növekedés számottevő mérséklődéséből adódik. Van olyan bank, amelyiknek a tőkeszintje 2012 végére megközelíti a szabályozói minimum szintjét, míg a bankrendszer tőkepuffere is számottevően megcsappan, amely gyengülő hitelezési képességhez vezet (13. és 14. táblázat).

A stresszpályán jelentős feltőkésítési igények jelentkeznek, ami az anyabankok további elköteleződését kívánja meg. Míg az alappályán a bankrendszernek nincs pótlólagos tőkebevonási szükséglete, stresszpályán a korábbi stressztesztekhez képest növekedett a tőkebevonási igény. Annak ellenére, hogy áprilishoz képest a stressztesztünk időhorizontja rövidebb, a stresszpálya mentén 2012 végére nőtt a feltőkésítési igény (13. és 14. táblázat). A kedvezőtlen forgatókönyv esetén az alappályához képest tovább apad a bankrendszer tőkepuffere, így feltételezhető, hogy egy újabb erős válsághullám esetén a bankok hitelezési kapacitása számottevően csökkenne (9. keretes írás). A stresszpályán kialakuló 196 milliárd forintos hiány miatt továbbra is kulcsfontosságú a külföldi anyabankok elköteleződése leánybankjaik iránt. A növekvő sérülékenységet érzékelve már volt olyan anyabank, amelyik tőkeemelési szándékot jelentett be.

63. ábra
A tőke megfelelési mutató darabszám alapú eloszlása 2012 végén



Megjegyzés: függőleges vonal: 10–90 százalékos tartomány; téglalap: 25–75 százalékos tartomány.
Forrás: MNB.

Bár az átlagos tőkeellátottság megfelelő, az aggregált mutató jelentős aszimmetriát takar. A bankrendszer tőke megfelelési mutatója kedvező, alappályán 14 százalék, míg stresszpályán 10,5 százalék 2012 végére. Ez a látszólag kedvező mutató azonban nagy aszimmetriát takar: az egyedi intézmények tőke megfelelési mutatói igen széles tartományban szóródnak. Ráadásul a gyengén teljesítők között a nagyobb intézmények felül vannak reprezentálva, így a bankrendszeri tőke megfelelési mutatót a darabszámon alapuló eloszlás gyengébb szélé felé húzzák el. Ezért hiába van számos intézménynek kedvező tőke megfelelése, ha kevés, de a bankrendszer mérlegfőösszegének tekintélyes részét kitevő bank gyengébb, vagy stresszpályán akár a szabályozói minimumot el nem érő egyedi tőke megfeleléssel rendelkezik (63. ábra).

9. keretes írás

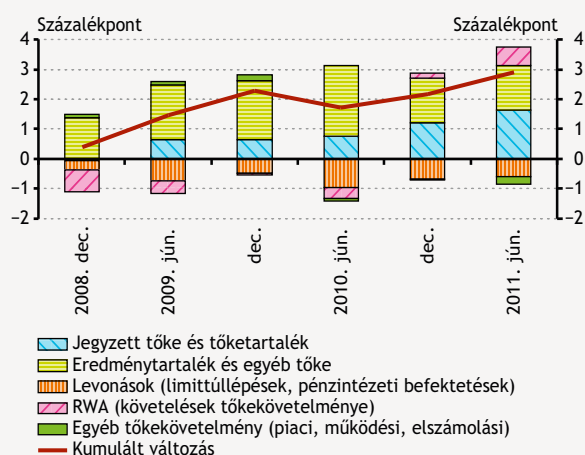
A bankrendszeri alkalmazkodás és a stresszteszt eredmények kapcsolata

A stresszteszt korábbi fordulóiban számított tőkeigényekhez képest a jelenlegi szint jóval magasabb, bár nem példa nélküli. A stabilitási jelentésekben publikált korábbi hitelkockázati stresszteszt eredményei szerint a stresszforogatókönyvekben jelentkező tőkeigények 2009 elején megfigyelt magas (250-300 milliárd forintos) értékről 2010–2011-re moderáltabb szintre csökkentek.

A múlt tapasztalatai tehát azt mutatják, hogy a bankrendszer képes a sok-kellenállóképessége megingása után azt helyrehozni, ennek azonban részben hitelezés-visszafogás az ára. Ebben a javulásban több más tényező mellett szerepet játszottak a bankrendszernek a tőkepozíció javítására tett lépései is. A leggyengébb induló tőkepozíciót 2008 végén mutatta a hazai bankrendszer – ez az időpont szolgált a 2009. áprilisi stresszteszt kiindulópontjaként. A tőke megfelelés a legnagyobb javulást 2009 első félévében mutatta, ez pedig hozzájárulhatott ahhoz, hogy a 2009. őszi stresszteszt már csak közel feleakkora tőkehiányt mutatott, mint az áprilisi. A 2008. évi válság kirobbanása óta (kumulált) a tőkealkalmazkodás a visszatartott nyereségen, az explicit tőkeemeléseken és az eszközoldali alkalmazkodáson keresztül ment végbe.

Az induló tőkepozíció nyilvánvalóan nem az egyetlen, a stresszteszt eredményeit befolyásoló tényező. A stressztesztben használt makroforogatókönyvek például szintén jelentősen befolyásolhatják a végeredményt. Ezek pedig az időszak során jelentősen változtak, elsősorban az alappálya változásainak következményeként, mivel az alkalmazott stressz mértéke (alappálya és stresszpálya közötti eltérés) többé-kevésbé hasonló volt. Például 2009-ben, a legmélyebb recesszióban, az alappályán is jelentős GDP-visszaesés jóval nagyobb reálgazdasági stresszt eredményezett, mint a későbbi években, ami szintén hozzájárulhatott a

A TMM kumulált változásának összetevői 2008 júniusához képest



Forrás: MNB.

A hitelkockázati stresszteszt forgatókönyvei

	2009. április	2009. október	2010. április	2010. november	2011. április	2011. november
CHF-árfolyam alap/stresszpálya	192/221	180/209	188/220	203/234	212/257	237/275
CDS-felár alap/stresszpálya (bázispont)	540/740	220/420	190/390	320/520	260/500	450/740
Átlagos GDP-növekedési ütem a stresszpályán (%)	-10,5	-6,3	-1,6	0,1	0,9	-0,4
A stresszpálya mentén számított tőkeigény (Mrd Ft)	300	170	50	50	83	196
Időhorizont vége	2009 vége	2010 vége	2011 vége	2011 vége	2012 vége	2012 vége

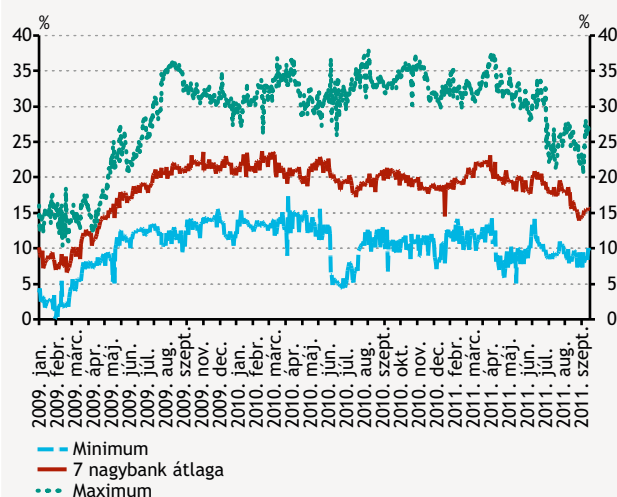
Forrás: MNB.

gyengébb eredményhez. A forint svájci frankkal szembeni árfolyama ugyanakkor éppen 2010–2011 során gyengült számottevően, ami ebben az időszakban minden más változatlansága mellett rontotta volna az eredményeket. A stresszteszt eredményeit mindezeket túl még számos tényező alakítja, így például a jövedelemtermelő képességről alkotott feltételezések, a hitelfelvevők viselkedéséről rendelkezésre álló, időben egyre bővülő információs halmaz, a stresszteszt horizontjának hossza, módszertani újítások.

7.2. A likviditási stresszteszt jelentős devizahiányt jelez

64. ábra

A hét nagybank 30 napos likviditási többlete a mérlegfőösszeg arányában⁹



Forrás: MNB.

A hét nagybank rövid távú likviditása megfelelő. A bankok rövid távú likviditási pozícióját harmincnapos előre tekintő lejáratú rész alapján mérjük. A harmincnapos kumulált teljes lejáratú rész azt mutatja, hogy a következő harminc napban banki alkalmazkodás nélkül a lejáratú mérlegen belüli és kívüli treasury eszközök és források összességében hogyan hatnak a bank likviditási pozíciójára. Ezt a likviditási tartalékok szintjével összevetve kapjuk meg azt, hogy az adott bank az adott naptól számított harmincadik nap végén mekkora likviditási többlettel rendelkezik. A hét nagybank likviditási többlete jelentős, az mérlegfőösszegük több mint 15 százaléka (64. ábra).

A rövid távú likviditási stresszteszt pénzügyi piaci zavarok, betétkivonás és árfolyamsokk feltételezett egyidejű bekövetkezésének hatását méri. A stresszparamétereknél kitüntetett szerepe van az árfolyam kedvezőtlen változásának a devizaswap pozíciók piaci értékelésének következtében növekvő letéti igények miatt. A devizában jelentkező letéti igényt a bankok vagy forintlikviditásuk terhére teremtik elő devizaswapok segítségével, vagy mérlegen belül vannak be devizaforrást, piaci zavar esetén azonban a jegybank swapeszközeire való ráutaltság is növekedhet. A hét legnagyobb bank adatait felhasználva a háztartási és vállalati betétkivonásnak valamint a jegybankképes értékpapírok árcsökkenésének meghatározásakor historikus adatok alapján számított kockázatosított érték (VaR) alapú stressz-

15. táblázat

A likviditási stresszteszt fő paramétere

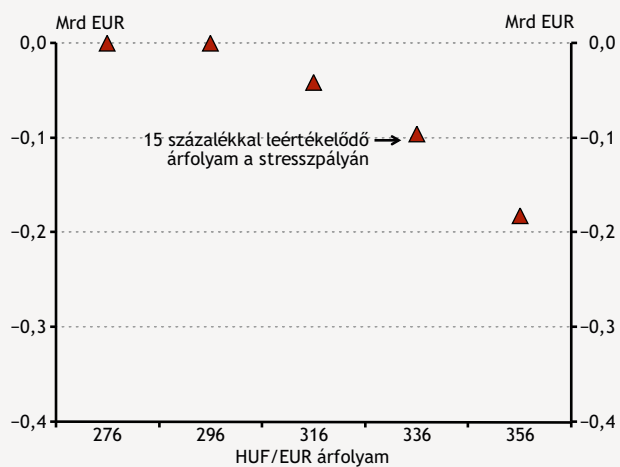
Eszközoldali tételek			Forrásoldali tételek		
tétel	mérték	devizális hatás	tétel	mérték	devizális hatás
Bankközi forint-eszközök nemteljesítése	20%	HUF	Háztartási betétkivonás	10%	HUF/FX
Árfolyamsokk a swapállományon	15%	FX	Vállalati betétkivonás	15%	HUF/FX
Jegybankképes értékpapírok árfolyamvesztése	10%	HUF	Stand by hitelkeret visszavonása	100%	FX

Megjegyzés: Az előre tekintő lejáratú rész nem tartalmaz banki alkalmazkodást, így alapvetően azt fejezi ki, hogy a lejáratú bankközi és külföldi források 100 százalékban nem kerülnek megújításra.

Forrás: MNB.

⁹ Likviditási többlet: a 30 napos teljes kumulált gap (be és kiáramló tételek különbsége) + 30 nap múlva rendelkezésre álló likviditási tartalék. A teljes kumulált gap: statikus lejáratú cash-flow alapján számított treasury finanszírozási hiány vagy többlet. A rendelkezésre álló likviditási tartalék: deviza nostro számla + szabad felhasználású, MNB-vel repózható értékpapírok + fel nem használt stand-by hitelkeretek + (elszámolási számla aktuális egyenleg - tartalékperiódus alatti átlagos elszámolásiszámla-tartási igény).

65. ábra
Teljes (HUF és FX) likviditási hiány
 (csak hiány)



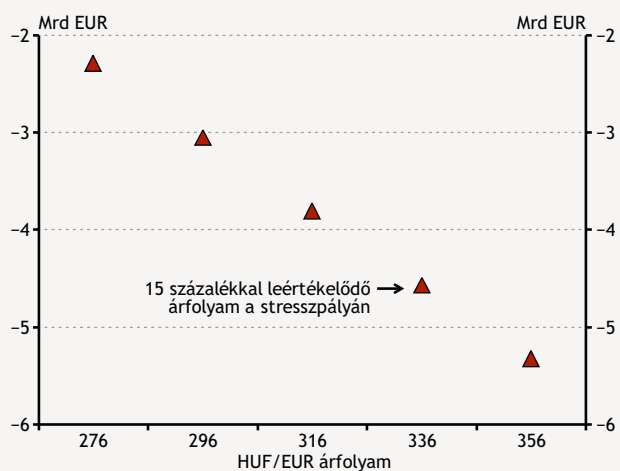
Megjegyzés: 2011. szeptember 30-i adatok alapján.
 Forrás: MNB.

szekeket alkalmaztunk. Az alkalmazott árfolyamsokk mértéke azonos a makro stresszpályánál alkalmazottal, míg a többi paraméter meghatározásánál alapvetően válságtapasztalatokat vettük alapul (15. táblázat).

A teljes, a forint- és a devizatöbbletet is tartalmazó likviditási puffer stressz alatt is magas marad. Likviditási stressztesztünkben az általánosan alkalmazott 15 százalékos leértékelődés mellett több árfolyamszintre is számszerűsítettük a hét nagybank likviditási többletét. Eredményeinek alapján a hét nagybank összesített likviditási többlete 15 százalékos leértékelődés mellett meghaladná az 5 milliárd eurót, miközben a negatív pufferrel rendelkező bankoknál a hiány mindössze 0,1 milliárd eurót tenne ki (65. ábra).

Stresszhelyzetben ugyanakkor jelentős devizahiány alakulhat ki. Bár a teljes likviditási többlet megnyugtató szintű, ugyanakkor a hazai bankrendszer devizafinanszírozásában meghatározó szerepet játszó swappiacok zavara esetén a deviza biztosítása nehézségekbe ütközhet. Emiatt a likviditási többletet denomináció szerint is meg kell vizsgálni, mivel szélsőséges esetben előfordulhat, hogy a különböző devizák közötti átjárhatóság nem biztosított. Stresszhelyzetben a forinttöbblettől elmaradó mértékű, 4,6 milliárd euró összegű devizalikviditási igény lépne fel (66. ábra).

66. ábra
Devizalikviditási hiány
 (csak hiány)



Megjegyzés: 2011. szeptember 30-i adatok alapján.
 Forrás: MNB.

8. A hitelezés nélküli kilábalás elhúzódása várható, amiben a gyenge hitelezési hajlandóság mellett egyre nagyobb szerepet kaphat a hitelezési képesség romlása

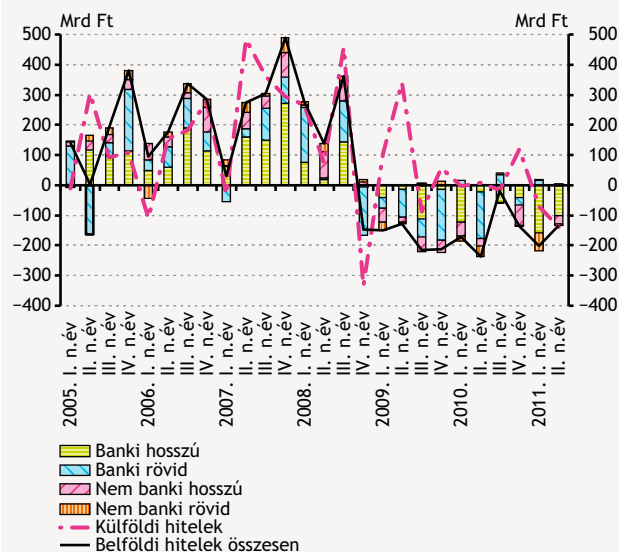
2011-ben a hazai magánszektor hitelezése tovább mérséklődött. A hazai vállalati hitelezésben az erős kínálati korlátok fennmaradnak, miközben a gyengébb konjunkturális kilátások miatt a keresleti korlátok is egyre jobban érvényesülnek. A visegrádi országok közül csak Magyarországon nem következett be a vállalati hitelezés fordulata. A hitelezés nélküli kilábalás főként kínálati okokra vezethető vissza, ami mögött az alacsony hitelezési hajlandóság mellett egyre erősebben jelentkezik a gyenge hitelezési képesség. Kockázatot jelent, hogy az anyabankok az eurozóna válsága és a kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés miatt radikális hitelvisszafogásra kényszerítik leánybankjaikat. A vállalati hitelezés kínálati korlátainak mérséklésére a leghatékonyabb eszköz az állami garanciavállalás lehetne, illetve felmerül a vállalati kötvénypiac fejlesztésének, valamint az értékpapírosítás jogi lehetőségének megteremtése is. A kínálati korlátok lebontása mellett viszont a keresleti korlátok enyhítése is egyre jobban előtérbe kerülhet a gazdasági növekedés erőteljes lassulása miatt.

A háztartási hitelezés csökkenése a devizahitelek leépülésével és a gyenge forinthitelezéssel jellemezhető. Ebben a szegmensben továbbra is az eladósodott háztartások mérlegalkalmazkodása a meghatározó. A svájci frank tartósan erős szintje csökkenti a rendelkezésre álló jövedelmet, illetve jelentősen lassítja az adósságállomány leépülését. Az erős keresleti korlátok mellett kínálati korlátok is jelentkeznek, elsődlegesen az árjellegű feltételekben. A kínálati korlátok enyhítése a banki árverseny növelésével lehetne elérhető. Ebben jelentős szerepet kaphat a hitelkiváltás piaci élénkítése. Az árverseny beindításának fontos előfeltétele ugyanakkor az átlátható, ún. referenciakamatozású fix felárral rendelkező hiteltermékek bevezetése.

8.1. A vállalati szegmensben a hiteladagolás továbbra is meghatározó

67. ábra

A vállalati hitelállomány nettó negyedéves változása futamidő szerint

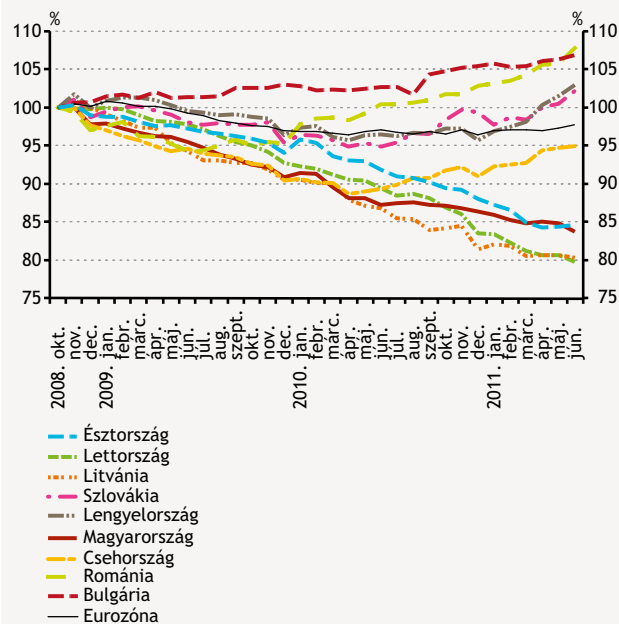


Forrás: MNB.

68. ábra

Vállalati hitelek változása nemzetközi összehasonlításban

(2008. október = 100, árfolyamszűrt)



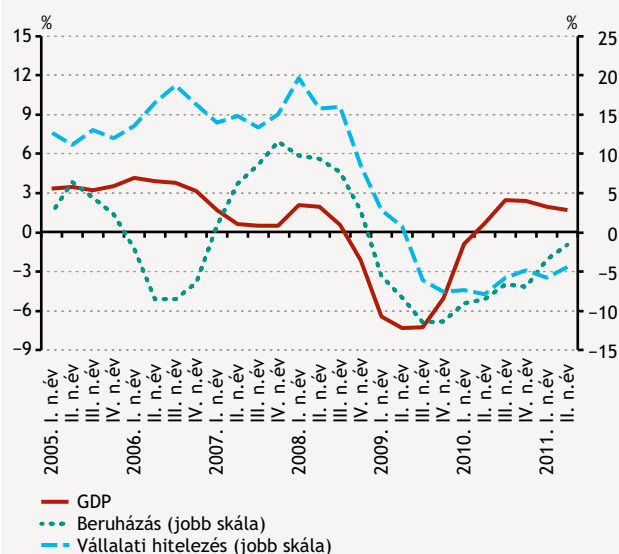
Forrás: EKB és nemzeti jegybankok statisztikái.

A vállalati hitelezés mérséklődését továbbra is a hosszú hitelek leépülése vezérli. 2011 első két negyedévében tovább folytatódott a hazai pénzügyi közvetítőrendszer vállalati hitelállományának leépülése, amelyben 80 százalékos részaránnyal a banki hosszú lejáratú hitelek voltak meghatározóak. A teljes csökkenés mértéke magas ugyan, 326 milliárd forint, de ez 20 százalékkal elmarad az előző év azonos időszakának mérséklődésétől (67. ábra). Így a vállalati hitelezést összességében a mérséklődő ütemű csökkenés jellemzi. A pénzügyi közvetítőrendszeren belül vegyes a kép az egyes intézménytípusok között: míg a bank-szektort és a pénzügyi vállalkozásokat egyértelműen a hitelezési aktivitás mérséklődése jellemzi, addig a szövetkezeti hitelintézeteknél kismértékű növekedés látható. A belföldi hitelezés mérséklődése mellett a vállalatok külföldi finanszírozása ugyancsak szűkült. 2011-ben a tulajdonosi hitelektől megtisztított, külföldről származó hitelek állománya mindkét negyedév során csökkent.

A visegrádi országok között csak a hazai kilábalás jellemezhető hitelezés nélkülüként. A visegrádi országokban már 2010 elején–közepén fordulat következett be a vállalati hitelezésben és e tekintetben az eurozónában is emelkedés volt megfigyelhető 2011-ben, míg a hazai hitelaktivitást továbbra is a csökkenés jellemzi (68. ábra). A gazdasági kilábalás idejéig megtorpanása, és a bankrendszer összességében növekvő kockázata miatt folytatódhat a vállalati hitelaktivitás további mérséklődése, elnyújtva ezzel a hitelezés nélküli kilábalás időszakát, ami növekedési áldozatot okoz.

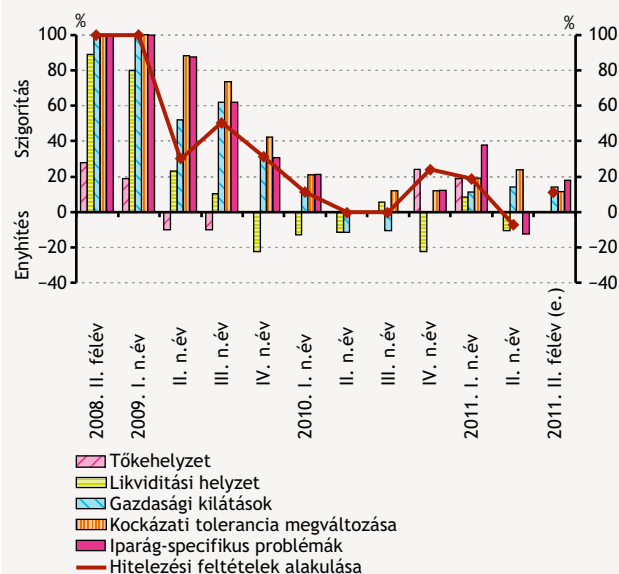
A hazai konjunkturális folyamatok romlása kedvezőtlenül hat a vállalati hitelezésre. A hitelezési folyamatok általában késve követik a gazdaság ciklikus mozgásait. A 2010-ben kezdődő kilábalás ellenére 2011-ben is negatív volt Magyarországon a vállalati hitelezés (69. ábra), és a gazdasági növekedés második negyedéves megtorpanása, így különösen a külső kereslet gyengülése tovább fékezi a vállalati szektor gazdasági aktivitását. Ennek további kedvezőtlen hatásai várhatóak a vállalati hitelezésben, mivel a belső kereslet egyelőre nem támogatja a növekedést. A konjunkturális kilátások egyaránt negatívan érintik a hitelezés keresleti és kínálati oldalát: egyrészt a kapacitásfelesleg miatt a vállalatok beruházásaik további halasztása mellett dönthetnek, másrészt a rosszabb vállalati jövedelmezőség a szigorú hitelezési standardok fennmaradását eredményezi.

69. ábra
A hazai GDP, a beruházás és a vállalati hitelezés alakulása
(évi/év, árnyaltszűrt)



Forrás: KSH, MNB.

70. ábra
A hitelezési feltételek alakulása a magyar bankrendszerben a vállalati szegmensben és a változások okai



Megjegyzés: A szigorítást és enyhítést jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva.

Forrás: MNB.

A hitelaktivitás csökkenésében meghatározóak a kínálati korlátok. A vállalati hitelállomány zsugorodásában továbbra is a kínálati korlátok játsszák a legfontosabb szerepet (10. keretes írás). Ez alapvetően a bankok alacsony hitelezési hajlandóságára vezethető vissza: a negyedéves hitelezési felmérések a közel öt éve tartó szigorítási ciklus további fennmaradását jelzik (70. ábra). A szigorító hitelezési feltételeket főleg a gazdasági kilátások romlása, a kockázati tolerancia csökkenése, illetve iparág-specifikus problémák magyarázzák. Mindez azt jelenti, hogy a bankok továbbra is csak a jobb hitelképességű ügyfelek finanszírozását hajlandók felvállalni, sőt a romló konjunkturális kilátások miatt egyébként is csökkenhet a hitelképes vállalatok száma. Ez a folyamat különösen a KKV-szektor számára jelent finanszírozási nehézségeket, mivel esetükben a hazai banki hitelezésnek jellemzően nincs alternatívája. A legutóbbi hitelezési felmérés 2011 júniusában-júliusában készült, így nem tartalmazza az eurozóna szuverén válságának nyár végén kezdődő elmélyülését, valamint az „Országvédelmi” akcióterv pénzügyi rendszert érintő hatásait. Ezek figyelembevételével azt mondhatjuk, hogy míg korábban a hitelezési hajlandóság volt meghatározó a hitelkínálat szigorításában, előre tekintve egyre dominánsabbá válhat a csökkenő tőkepufferek miatt a gyenge hitelezési képesség.

10. keretes írás

A hitelkínálat negatív hatása a reálgazdaságra

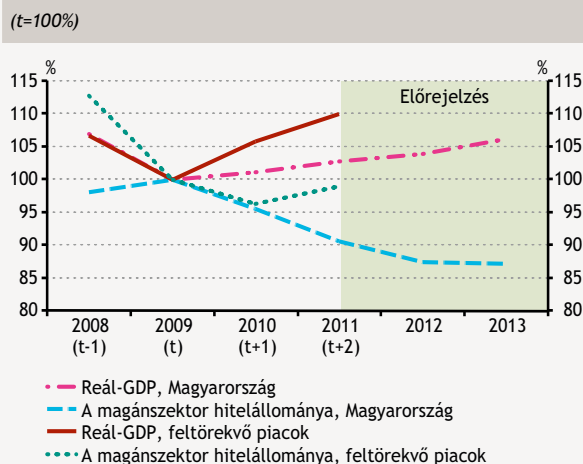
A vállalati hitelezési aktivitás tovább csökkent 2011-ben és a jelenlegi információk alapján pozitív fordulat csak 2013 első negyedévében várható. Ennek megfelelően előrejelzésünk szerint megvalósul a hitel nélküli kilábalás, azaz a GDP növekedése nem párosul a hitelállomány növekedésével. Ez a jelenség nem egyedi, amint azt Calvo et al. (2006)¹⁰ számos feltörekvő piaci válságot megvizsgálva dokumentált. Ugyanakkor a magyar helyzetet összevetve az átlagos feltörekvő piaci adatokkal, azt láthatjuk, hogy míg az átlagos esetben a válság mélypontja után két évvel (t+2) a hitelállomány majdnem visszatér a mélypont idején (t) mért szintjéhez, addig a magyar esetben a mélypont után várhatóan négy évig fog csökkenni a hitelállomány szintje.

Mindez előre vetíti a magyarországi hitel/GDP arány folyamatos csökkenését az elkövetkező években. Ez annyiban nem kírívó eset, hogy Felcser-Körmendi (2010)¹¹ számításai szerint válságok után átlagos esetben még öt évig csökken ez az arány.¹² Ugyanakkor Magyarországon az arány mérséklődése nem úgy valósul meg, hogy a GDP gyorsabban nő, mint a hitelezés, hanem az utóbbi négy évig csökken.

A hitelezés nélküli kilábalás jobb megértéshez érdemes elkülöníteni, hogy a hitelezés visszaesése mekkora mértékben tulajdonítható a kereslet visszaesésének és mekkora mértékben a pénzügyi közvetítőrendszer alacsony hitelezési hajlandóságának. A hitelezésnek a reálgazdaságra gyakorolt hatását az utóbbi tényező ragadja meg. A hitelezés komponensekre bontását Tamási-Világi (2011)¹³ tanulmányában közölt ökonometriai modellel végezzük, amelynek segítségével megbecsülhető, hogy a hitelezés visszaesése mekkora részben tulajdonítható negatív hitelkínálati sokkok hatásainak,¹⁴ illetve makroökonómiai és egyéb tényezőknek, például a beruházások csökkenésének.

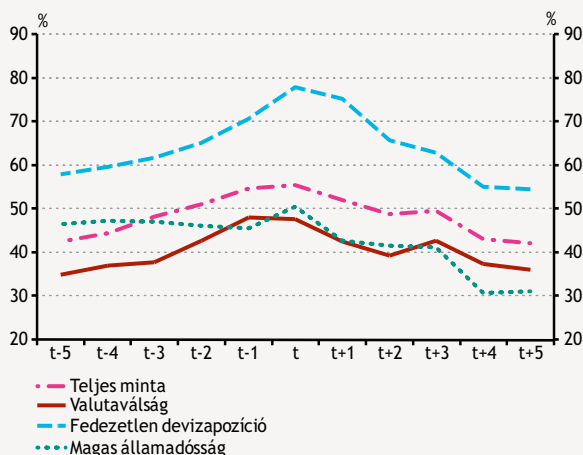
A modell szerint 2008-tól kezdve a kínálati tényezők majdnem végig negatívan hatottak a hitelezésre, azaz ebben a periódusban hitelkínálati sokkok nélkül a hitelkiáramlás nagyobb, illetve a hitelezés visszaesése kisebb lett volna. A számítások szerint 2008 eleje és 2011 második negyedéve között a vállalati hitelek kiáramlása mintegy 1000 milliárd forinttal nagyobb lett volna a negatív hitelkínálati sokkok nélkül. Ez 11 százaléka a 2008 elején fennálló teljes vállalati hitelállománynak. Az is számszerűsíthető, hogy ez a hitelezési veszteség milyen mértékben hatott a reálgazdaságra: a

A GDP és a magánszektor hitelezésének alakulása a válságok után



Forrás: MNB, Calvo et al. (2006).

A magánszektor hitelállománya a GDP arányában



Forrás: IFS.

¹⁰ CALVO, G. A. – A. IZQUIERDO – E. TALVI: Sudden Stops and Phoenix Miracles in Emerging Markets. *American Economic Review Papers and Proceedings*, Vol. 96, No. 2, p. 405-10.

¹¹ FELCSER D.-KÖRMENDI GY.: Bankválságok nemzetközi tapasztalatai: kezelési eszközök és makrogazdasági következmények. *MNB-szemle*, 2010. június. http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbszemle/mnbhu_msz_201006/felcser_kormendi_mnbszemle_0623.pdf.

¹² Ugyanakkor fontos megjegyezni, hogy a tanulmányban nem csak a hitelezés nélküli fellendüléseket vizsgálják, tehát a hitel/GDP arány csökkenése háttérben nem feltétlenül a hitelezés visszaesése áll, azt az is magyarázhatja, hogy hitelezés lassabban nő, mint a GDP.

¹³ TAMÁSI B.-VILÁGI B.: Identification of Credit Supply Shocks in a Bayesian SVAR Model of the Hungarian Economy. *MNB Working Paper*, No. 2011/7. http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbfuzetek/WP_2011_07.pdf.

¹⁴ A tanulmányban a hitelkínálati sokkokat úgy definiálják, mint a pénzügyi közvetítőszektor alapvető karakterisztikáiban – például a várakozásokban, technológiában, preferenciákban vagy a szabályozói környezetben – bekövetkező változásokat.

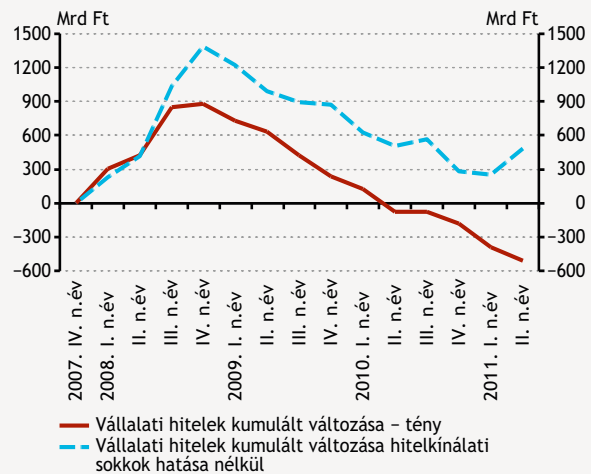
modell szerint a reál GDP szintje 2011-ben mintegy 1 százalékponttal magasabb lett volna a hitelkínálat visszaesése nélkül.

A fenti számításokon túl a nemzetközi szakirodalom is dokumentálja, hogy a hitelezés visszaesése negatívan hat a gazdasági növekedésre, hozzájárul a recessziókból való kilábalás elhúzódsához. Calvo et al. (2006) már idézett tanulmánya szerint általában a hitelezés visszaesése mellett is beindult a gazdasági növekedés, de ezt igen alacsony szintű beruházás kísérte.

Abiad et al. (2011)¹⁵ tanulmányukban azt vizsgálták, hogy milyen tényezők növelik a hitelezés nélküli fellendülés bekövetkeztének a valószínűségét. Calvóval és szerzőtársaival szemben ők nemcsak a tőkebeáramlás megtorpanása által okozott visszaeséseket vizsgálták, hanem a konjunktúraciklusok normál méretű recesszióiból való fellendüléseket is tanulmányozták. Az epizódok mintegy 20 százalékában azonosítottak hitelezés nélküli fellendülést, de ennek jelentősen megnőtt a valószínűsége, ha a recesszió bankválsággal is együtt járt, vagy ha a gazdasági visszaesést jelentős hitelboom előzte meg. A szerzők demonstrálták, hogy a hitelezés hiánya növekedési áldozattal jár: a reál GDP lassabban tér vissza a normál növekedési trendjéhez, ha a fellendülést nem támogatja megfelelő hitelezési aktivitás. Mindez a gazdasági szerkezet torzulását is okozza, mivel a nagyobb hiteligényű szektorok mérete aránytalanul lecsökken.

Bijsterbosch–Dahlhaus (2011)¹⁶ hasonló eredményre jut. A hitelboomok és bankválságok szignifikánsan megnövelik a hitelezés nélküli fellendülés valószínűségét. A szerzők számszerűsítik ezt a valószínűséget a kelet-európai EU-tagországok esetében. Eredményeik szerint a hitelezés nélküli kilábalás valószínűsége Magyarország esetében 15 százalék. A szerzők Bulgária és Románia esetében találtak hasonló számot, ugyanakkor ez Csehország esetében 7, míg Lengyelországban mindössze 1 százalék.

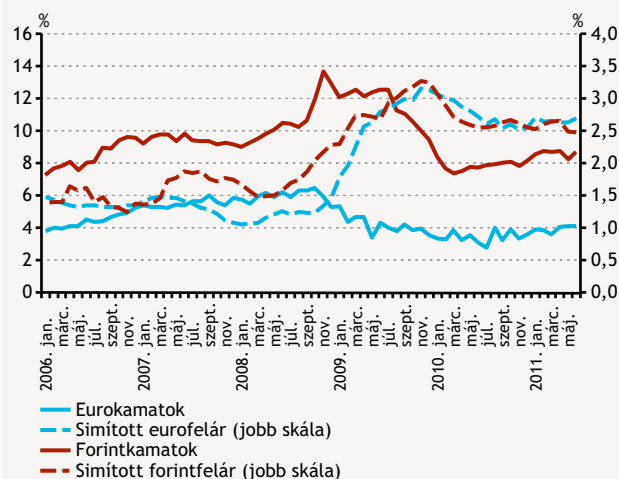
Kínálati sokkok hatása a vállalati hitelezésre



Forrás: MNB.

71. ábra

Hitelfelárak a vállalati szegmensben



Forrás: MNB.

Az árjellegű feltételek alakulásában a jó hitelképességű ügyfelek kondíciói tükröződnek. Egy reprezentatívnek tekinthető jegybanki felmérés alapján a bankok hitelkockázati felárként a nagyvállalatok esetében 100-200, míg a KKV-szektornál 400-800 bázisponttal számolnak. Mivel fennáll a veszélye annak, hogy az ekkora mértékű hitelfelárat a KKV-szektor szereplői nem tudnák elfogadható kockázatú tevékenységgel kitermelni, ezért a bankok a nem-árjellegű hitelezési feltételekkel vezérlik a hitelezésüket. A feltételeket úgy alakítják ki, hogy azokat a jobb hitelképességű, így alacsonyabb kockázati felárral finanszírozható ügyfelek legyenek képesek teljesíteni. Emiatt az átlagos kockázati felárak az elmúlt időszakban inkább a „hitelképes” és jellemzően nagyvállalati ügyfelek felárait tükrözik, ebben pedig az első félévben nem volt érdemi elmozdulás (71. ábra). Mindez azt valószínűsíti, hogy a bankok továbbra is csak a legjobb hitelképességű ügyfeleknek igyekeznek hitelt nyújtani, így szükséges lehet a KKV-szektor hitelhez való jutását további kormányzati lépésekkel elősegíteni (11. keretes írás).

¹⁵ ABIAD, A.– G. DELL'ARICCIA– B. LI: Creditless Recoveries. *IMF Working Paper*, No. 11/58.

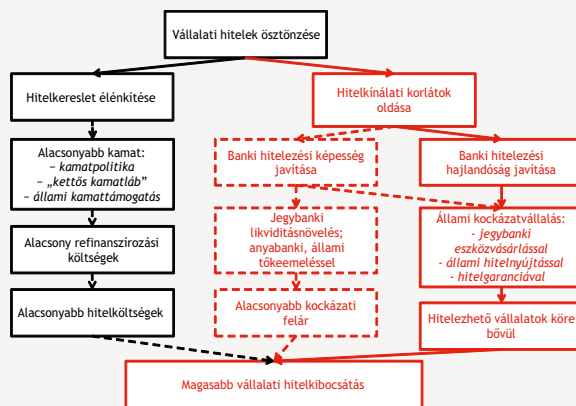
¹⁶ BIJSTERBOSCH, M.– T. DAHLHAUS: Determinants of Creditless Recoveries. *ECB Working Paper Series*, No. 1358.

11. keretes írás

A vállalati hitelezés ösztönzésének elméleti és gyakorlati lehetőségei

Az MNB stábjában egy közelmúltban publikált elemzésében áttekintette a vállalati hitelezés ösztönzésére elméletileg szóba jöhető valamennyi – hagyományos és nem hagyományos – eszközt.¹⁷ A bankok vállalati hitelállományának növekedése ösztönözhető a hitelkeresletre, illetve a hitelkínálatra ható eszközökkel egyaránt. Ezen túlmenően a hitelkínálaton belül megkülönböztethető a bankok hitelezési képessége és hajlandósága: az előbbi azt fedi, hogy mennyi hitelt képesek kihelyezni a bankok pénzügyi erejük alapján, az utóbbi pedig azt, hogy mennyi hitelt kívánnak kihelyezni a kockázatvállalási hajlandóságuk alapján. A hitelkeresletre illetve a hitelkínálatra – és azon belül is a bankok hitelezési képességére és hajlandóságára – ható eszközök működési mechanizmusait a bal oldali ábra foglalja össze. Ezek közül a hitelezést ösztönző eszközök közül csak azok hatékonyak, amelyek a hitelezés visszaesését okozó tényezőkre hatnak.

A vállalati hitelezés ösztönzésének lehetséges eszközei



Forrás: MNB.

A hitelezés ösztönzésének lehetséges eszközei

Beavatkozási eszközök	Ki avatkozhat be?	Mire hat inkább?	Alkalmazásának lehetőségei és korlátai a jelenlegi helyzetben
Vállalati hitelkockázatok (részleges) átvállalása 1.	jegybank	hitelkínálat (hajlandóság)	csak értékpapír formájában lehetséges, nincs elég vállalati kötvény; fiskális költségek; allokációs problémák
Vállalati hitelkockázatok (részleges) átvállalása 2.	állami bankok, garancia-szervezetek	hitelkínálat (hajlandóság)	fiskális költségek; allokációs problémák; mértéke korlátozott: az állam nem veheti át a bankrendszer hitelezői funkcióját
Adókedvezmény a több hitelt nyújtó bankoknak	költségvetés	hitelkínálat (hajlandóság)	fiskális költségek, nem célzott (az is kap, aki amúgy is hitelezne)
Általános (banki) likviditásbővítés („quantitative easing”)	jegybank	hitelkínálat (kéesség)	forintban megvalósult; devizában csak a devizatartalék terhére lehetne; a banki kockázatvállalási hajlandóságra nem hat
Tőkekövetelmény és egyéb prudenciális elvárások csökkentése	szabályozó	hitelkínálat (kéesség)	prudenciális célokkal konfliktus; a bankrendszer sokktűrő képességét rontja; a banki kockázatvállalási hajlandóságra nem hat
„Kettős kamatszint” (olcsó jegybanki refinanszírozás bankoknak)	jegybank	hitelkereslet („olcsóbb hitel”)	állami támogatott refinanszírozással ekvivalens; árstabilitási céllal konfliktus; a hitelkeresletre hat; a banki kockázatvállalási hajlandóságra nem hat
Alapkamatt-csökkentés	jegybank	hitelkereslet („olcsóbb hitel”)	árstabilitási céllal konfliktus; banki kockázatvállalási korlátokat nem enyhíti, hitelkeresletet növeli
Kamattámogatás, kedvezményes refinanszírozás	költségvetés, állami bankok	hitelkereslet („olcsóbb hitel”), hitelkínálat (kéesség)	fiskális költségek; allokációs problémák; banki kockázatvállalási hajlandóságra nem hat
Egyéb adminisztratív intézkedések (pl. hitelezői jogok erősítése)	szabályozó	bizonytalan	nincsenek fiskális költségek; nem hatékony; negatív externáliák (pl. hitelezői jogok erősítése az adósok helyzetét rontja)

Forrás: MNB.

¹⁷ FÁBIÁN GERGELY–FÁYKISS PÉTER–SZIGEL GÁBOR (2011): A vállalati hitelezés ösztönzésének eszközei. MNB-tanulmányok, 95. http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbstanulmanyok/MT95.pdf.

Az MNB korábban is számos belső és nyilvános elemzésben foglalkozott a vállalati hitelezés visszaesésének okaival és a hitelezés ösztönzésének lehetőségeivel.¹⁸ Ezek azt mutatják, hogy Magyarországon a vállalati hitelezés 2008 vége óta bekövetkezett csökkenése kétharmad arányban a banki hitelkínálat drasztikus visszaesésének tudható be, noha a recesszió alatt a vállalatok hitelkereslete is mérséklődött valamelyest. A banki hitelkínálat csökkenésében a kockázatvállalási (hitelezési) hajlandóság romlása játszott a legfontosabb szerepet. Így a vállalati hitelezés élénkítésében azok a típusú eszközök lehetnek hatékonyak, amelyek az alacsony kockázatvállalási hajlandóságot próbálják kiegyenlíteni: ilyenkor a piaci szereplők helyett valamilyen állami intézménynek kell átvállalni a hitelezendő vállalat hitelkockázatának egy részét vagy akár egészét. Előbbire jó példa az állami viszontgarancia mellett működő garancia-szervezetek tevékenysége, utóbbira pedig az állami tulajdonú bankok közvetlen hitelnyújtása. Elméletileg maga a jegybank is vállalhatna közvetlenül vállalati hitelkockázatot: a fejlett tőkepiaccal rendelkező országokban találunk is példákat arra, hogy a jegybank nagyobb mértékben vásárol vállalati kötvényeket. Jelenleg azonban a hazai vállalatok számára az értékpapírpiac nem elérhető, ennek méretbeli és technikai akadályai vannak.

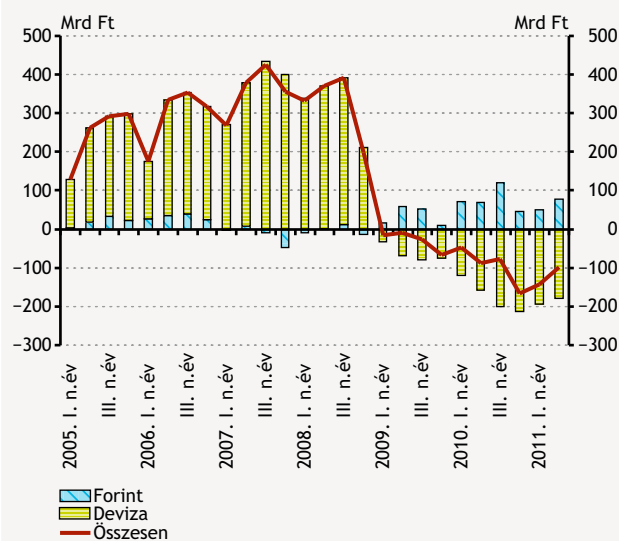
A múltbeli tapasztalatok alapján tehát a hitelkínálati korlátok lebontására kell fókuszálni. Az alacsony hitelezési hajlandóság miatti gyenge hitelaktivitás élénkítéséhez a leghatékonyabb eszköz a nagyobb állami kockázatvállalás lehet. Bár a hitelkínálati oldalon jelenleg döntően az alacsony hitelezési hajlandóság a probléma, de a szuverén válság kedvezőtlen hatásai miatt akár már a közeljövőben szükségessé válhat a hitelezési képesség javítása is, ami a bankok tőke- és likviditási pozíciójának erősítésével vagy a vállalati finanszírozás alternatív csatornáinak kiépítésével érhető el. Mindenképpen szükséges lenne a vállalati értékpapírpiac vagy kötvénypiac fejlesztése is, amivel mérsékelhető lenne a banki finanszírozásra való ráutaltság. Végül érdemes azt is átgondolni, hogy a jövőben a lassuló gazdasági teljesítménnyel újra erősödhetnek a hitelkeresleti korlátok, így ezek enyhítésére alkalmas eszközök használata is mérlegelendővé válhat.

¹⁸ SÓVÁGÓ SÁNDOR (2011): Keresleti és kínálati tényezők a vállalati hitelezésben. *MNB-tanulmányok*, 94. http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbtanulmanyok/MT94.pdf.

8.2. A háztartások folytatódó mérlegalkalmazkodása miatt a hitelezés továbbra is visszaesik

72. ábra

A háztartási hitelállomány nettó negyedéves változása deviza szerinti bontásban

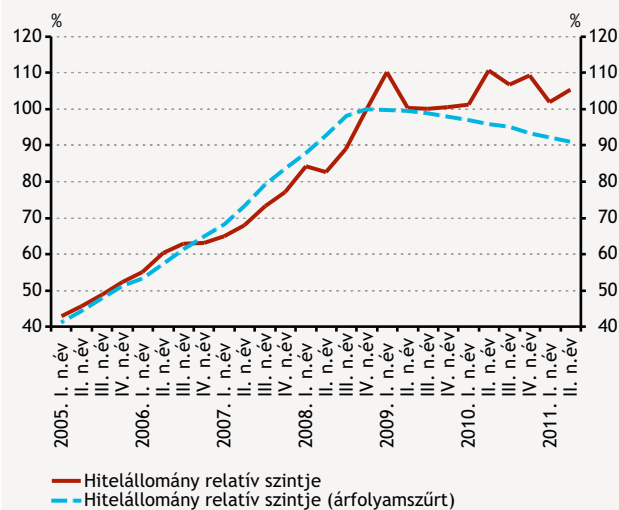


Forrás: MNB.

73. ábra

A háztartási hitelállomány relatív szintje

(2008. december = 100)



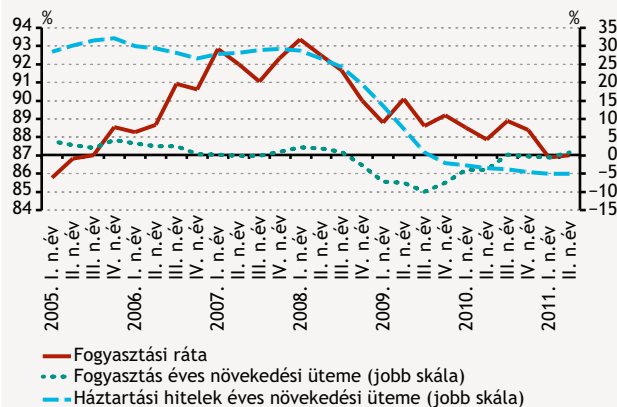
Forrás: MNB.

A hitelezés mérséklődése a devizahitelek leépülésére vezethető vissza. 2011-ben gyorsult a háztartások mérlegalkalmazkodása. A hitelállomány visszaesése egy félév alatt elérte a 240 milliárd forintot, ami közel duplája az előző év első félévi visszaesésnek (72. ábra). Bár a mérlegalkalmazkodás egyre erősebb, a háztartások hitelállománya az erősödő svájci frank miatt emelkedik. 2011. II. negyedévében a háztartások hitelállományának nominális szintje 5 százalékkal meghaladta a 2008. végi szintet (73. ábra), míg az árfolyamhatástól eltekintve 10 százalékkal alacsonyabb volt a referencia-időponthoz képest. 2011-ben mind a lakáscélú, mind pedig az fogyasztási célú hitelek mérséklődésében döntő szerepe volt a devizahiteleknek: a forintbitelek alacsony volumenű kibocsátása ugyanis nem kompenzálja a devizahitelek törlesztését. Az egyes intézménytípusok között sincs markáns különbség. Mind a bankszektor szereplői, mind pedig a pénzügyi vállalkozások körében az állományleépülés volt jellemző 2011-ben, míg a szövetkezeti hitelintézeti szektorban csak marginális növekedés volt tapasztalható.

A háztartások folytatódó mérlegalkalmazkodása miatt a keresleti korlátok továbbra is effektívek. A gazdasági növekedés ellenére továbbra is alacsony szinten van a háztartások jövedelemarányos fogyasztása (74. ábra), ebben pedig számottevő szerepe van a devizahitelek miatti mérlegalkalmazkodásnak. A svájcifrank-árfolyam tartósan erős szintje egyrészt csökkenti a háztartások elkölthető jövedelmét, másrészt lassítja az eladósodottság leépülését. A konjunkturális bizonytalanságok, a foglalkoztatottság gyengesége miatt az óvatossági szempontok továbbra is meghatározóak, így a háztartási hitelezésben jelentős keresleti korlátok érvényesülnek.

A régiós összehasonlításban alacsony hazai hitelaktivitás részben az árverseny hiányára vezethető vissza. A háztartási hitelezés nemzetközi összehasonlításában is hasonló kép rajzolódik ki, mint a vállalati hiteleknel. A visegrádi országok közül csak hazánkban nem került sor fordulópontra a háztartási hitelezésben (75. ábra). Ennek háttérében azonban nem csak a hitelkeresleti korlátok húzódnak meg. A szabályozói szigorítás a deviza-jelzáloghitelek gyakorlatilag teljes betiltását jelentette, ami egyben az ügyfelek számára kamatsökként jelentkezett, mivel az alacsonyabb

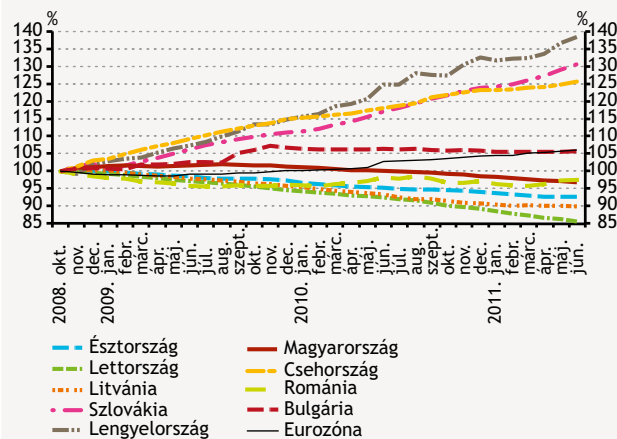
74. ábra
A háztartások fogyasztása, valamint hiteleinek árfolyamszűrt alakulása



Forrás: KSH, MNB.

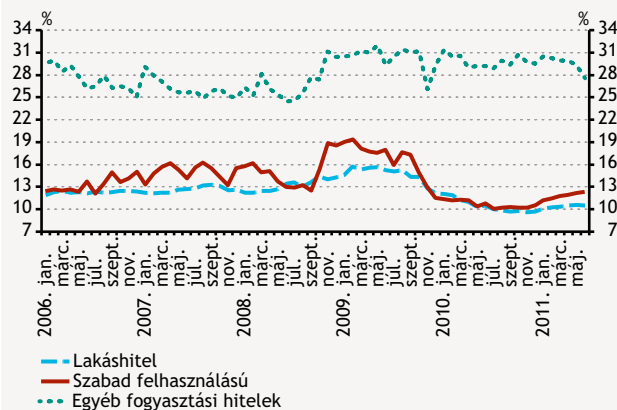
75. ábra
A háztartások hitelezése a KKE-régióban

(2008. október = 100, árfolyamszűrt)



Forrás: EKB és nemzeti jegybankok statisztikái.

76. ábra
Az új kibocsátású forinthitelek THM-je



Forrás: MNB.

nominális kamatszintű devizában való eladósodás már nem lehetséges. Ennek következményeként forint új hitelkihe-lyezés lényegesen alacsonyabb volumen mellett valósul meg. Ugyanakkor a visegrádi országokat tekintve Magyaror-szágon jelentős kamatfelár terheli a fennálló hiteleket is. A háztartások törlesztési terhet a svájci frank erősödése mellett az is jelentős mértékben befolyásolja, hogy a magyar bankrendszer által alkalmazott kamatfelárak nem-zetközi összehasonlításban magasak (12. keretes írás).

A kínálati korlátok alapvetően az árjellegű feltételekben jelentkeznek. 2010 végéhez képest kismértékű emelkedés volt tapasztalható a lakáscélú hitelek kamatkondícióiban, a teljes hitelköltség 10,5 százalék körül alakult (76. ábra). Ez az érték 90 bázisponttal magasabb, mint a 2010 végi, miközben a jegybanki kamatemelések 75 bázispontot tettek ki. A szabad felhasználású jelzáloghitelek kamatkondíciói ugyanezen időszak alatt jelentősebben szigorodtak. A refe-rencia bankközi kamat feletti felár 170 bázisponttal növekedett, így a szabad felhasználású jelzáloghitelek teljes hitel-költsége meghaladta a 12 százalékot. Az új kibocsátású hitelek esetében a keresleti korlátok mellett a magasabb nominális kamatok miatt is szűkül a hitelezés. A jegybank Hitelezési felmérése alapján a lakáscélú és fogyasztási hitelek nem árjellegű feltételei érdemben nem változtak, illetve a bankok az év végéig nem várnak jelentősebb elmozdu-lást.¹⁹

¹⁹ Figyelembe kell venni azonban, hogy a II. negyedéves hitelezési felmérés válaszait július elején küldték be a bankok, ezért a július–augusztusban lejátszódott globális kockázati étvágy visszaesésnek és a svájci frank számottevő erősödésének esetleges hatásai még nem tükröződnek bennük.

12. keretes írás

A lakossági hitelezés támogatása a banki árverseny növelésével

Az MNB korábban már több alkalommal – legutóbb a 2010. novemberi stabilitási jelentésben – bemutatta a lakossági hitelpiacot fejlesztő javaslatait. Az „Országvédelmi” akcióterv ezek közül számos elemet tartalmazott, köztük az átlátható árazás kialakítására és a pozitív adólista felállítására irányuló kezdeményezést, ez utóbbira már a szabályozás is megszületett. Ennek eredményeképpen nemcsak a rossz adósok, hanem a jó adósok hiteltörténete is követhető lesz egy központi adósnylvántartó rendszerben. Ezáltal az új ügyfelek hitelkockázatának felmérése és árazása a bankok számára könnyebbé válik.

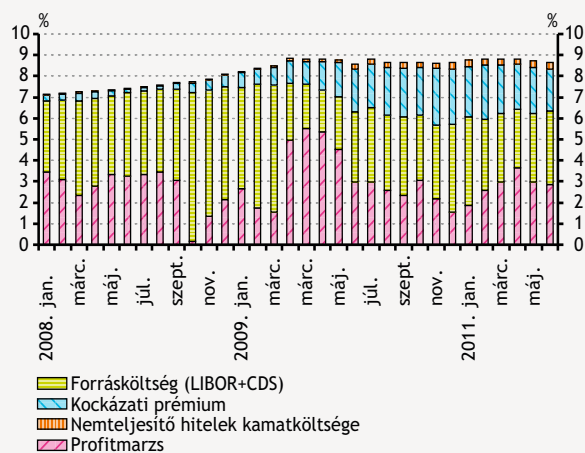
A hitelek árazásának szabályozása kidolgozás alatt van. A lakossági szegmensben mind a meglévő devizaalapú hitelállomány, mind pedig az új, főként forintalapú hitelkihelyezések terén alacsony fokú az árverseny, amit az időközben tett – előremutató, ám mégis elégtelen – szabályozási korrekciók sem tudtak orvosolni. A fennálló lakossági (főként devizaalapú) hitelállományt tekintve elmondható, hogy a teljesítő ügyfeleken a bankok az átlagos THM-dekompozíciója szerint – forrásköltségeik fedezése, a kockázati prémium és az elmaradt kamatbevétel érvényesítése mellett – átlagosan 3 százalék körüli, időnként azt jelentősen meghaladó kamatmarzst realizálnak.

Ezen kamatmarzs mértékének megítéléséhez a nemzetközi összevetés adhat támpontot. Regionálisan a lakáscélú devizahitelek terén a meglévő állományon a 3 hónapos referencia bankközi kamat és a havi átlagos 5 éves szuverén CDS-felár feletti felárak összehasonlíthatóak. Ez a mutató Magyarországon 2010 és 2011 első negyedéve között 2,5-3,5 százalék körül alakult, ez a térség országai között a második legmagasabbnak számít. Ráadásul az említett magyarországi adat lefelé torzít, mivel hazánkban a hitel teljes költségét – így a folyósítással kapcsolatos díjakat és a futamidő alatt folyamatosan felszámított kezelési költségeket is – magában foglaló teljes hitelíjmutató (THM) és a kamat közötti különbség kiugróan magas (2-2,5 százalékpont), miközben a régióban átlagosan 1 százalékpont körül alakul.

Az új kihelyezésű, forintalapú jelzáloghiteleket tekintve az utóbbi időszakban a kamatfelár némileg mérséklődött, ám a jelenlegi 3,5-4 százalék körüli szintje egyben azt is jelzi, hogy szintén lenne tere az árverseny növekedésének és a hitelkamatok mérséklődésének.

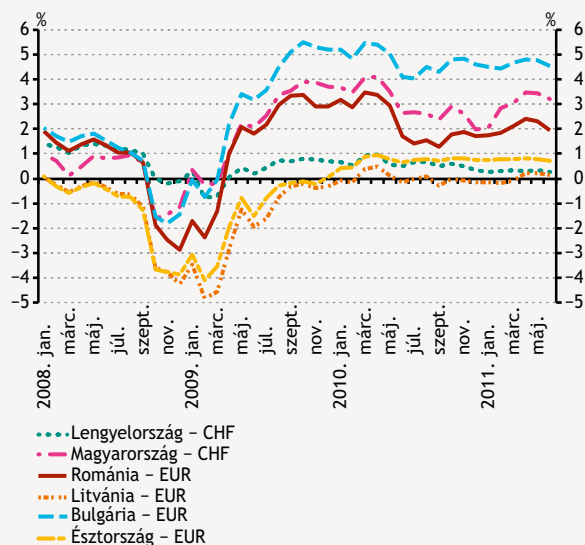
A magas magyarországi kamatfelárak tünetei a lakossági hitelpiacon fennálló problémáknak, melyeket két fő forrásra lehet visszavezetni. Egyrészt a tipikusnak mondható jelzáloghitelek továbbra is egyoldalúan változtatható kamatozású termékek rövid (3-12 hónapos) kamatperiódussal. Ez pedig hitelkiváltási problémához vezet, mivel az átláthatatlan kamatozás értelmetlenné teszi a termékek összehasonlítását, hiszen az ügyfél csak egyetlen kamatperiódusra ismerheti előre a hitelek kamatát. Emiatt a fennálló állományra nézve a hitelkiváltás ellehetetlenül, hiszen a fogyasztók számára nem ésszerű a váltással kapcsolatos (pénzbeli és időbeli) költségeket vállalni a bizonytalan előnyök fejében.

A fennálló deviza-jelzáloghiteleken alkalmazott THM dekompozíciója



Forrás: MNB.

Devizahitelek kamatmarzsa a KKE-régióban



Forrás: MNB, nemzeti jegybankok honlapja.

A hitelkiváltást emellett nehezíti a körültekintő hitelezésről szóló kormányrendelet is. Az érvényes szabályozás szerint a svájci frankban denominált hiteleknek forint- vagy eurohitellel történő kiváltása az LTV-aránytól függetlenül lehetséges, ugyanakkor a svájci frank hitellel való kiváltás a 45 százalékos hitelfedezeti korlát effektivitása miatt gyakorlatilag lehetetlen.

A hitelkiváltást akadályozó további tényező lehet az előtörlesztési díj is, amelynek csökkentését a közelmúltban több jogszabályváltozás is célozta. Ugyanakkor a lakáscélú jelzáloghitelek előtörlesztése a mostani szabályok alapján drágább, ha az előtörlesztést más banktól felvett hitelből finanszírozzák, azaz kiváltás történik. Ez az előírás nyilvánvalóan versenykorlátozó, mivel a magasabb előtörlesztési díj banküzemi szempontból nem indokolható. Emiatt a verseny növelése érdekében célszerű lenne megszüntetni ezt különbséget.

A lakossági piacon több, egymást erősítő intézkedés együttes bevezetésére lenne szükség. Első és legfontosabb lépésként szükséges a hitelek árazásának átláthatóvá tétele mind a meglévő állomány, mind pedig az új folyósítású kölcsönök esetében. Az átláthatatlan kamatozás problémájára ajánlott megoldás az, hogy a fogyasztók számára kétféle hitelterméket lehessen kínálni: nem növelhető felárral referenciakamathoz kötött vagy pedig hosszabb (3-5 éves) kamatperiódusra rögzített kamatozást.

A referenciakamatozású hitel egyértelmű és transzparens összefüggést teremt a forrásköltségekben meghatározó bankközi kamatok és az ügyfélkamatok között, és biztosítja, hogy a csökkenő piaci kamatok az adósok szintjén is érvényesüljenek. A szabályozásnak azt is meg kell követelnie, hogy a referenciakamat feletti felár fix legyen. Az átlátható árazásra vonatkozó szabályozás csak akkor lenne képes érdemben csökkenteni a háztartások törlesztési terhet, ha a már felépült állományra is érvényes lenne.

A javaslatcsomag második elemeként, a fennálló állomány terén szükséges a hitelkiváltás előtti akadályok lebontása is, ami két módosítást jelentene. Egyrészt a körültekintő hitelezésről szóló kormányrendelet korrigálását oly módon, hogy a svájcifrank-hiteleknel az azonos devizával történő hitelkiváltás esetén se kelljen alkalmazni a hitelfedezeti limiteket. A másik szükséges változtatás az előtörlesztési díjak egységesítése lenne olyan értelemben, hogy ne lehessen magasabb díjat felszámítani a kiváltás során, mint normál előtörlesztés esetén.

Domináns jelzáloghitel termékek árazása Európa néhány országában

(új folyósítás)

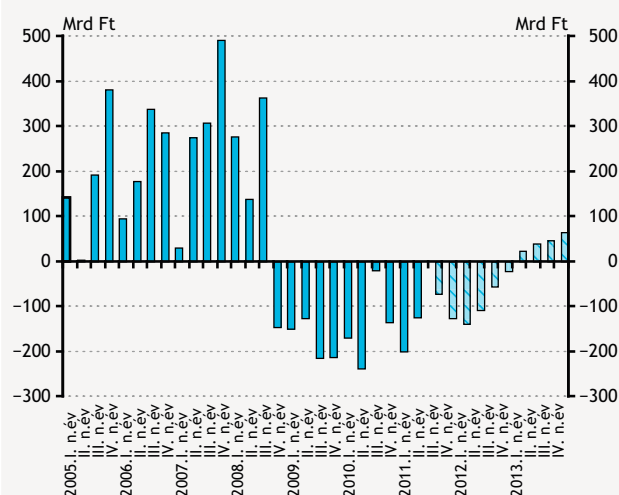
Ország	Domináns termék	Ország	Domináns termék
Ausztria	VÁLTOZÓ (3 havi EURIBOR)	Csehország	FIX (3-5-10 év)
Belgium	FIX (teljes futamidő, 10+ év) és VÁLTOZÓ (állampapír-hozamok)	Bulgária	VÁLTOZÓ („forrásköltség”+ felár, 3 havi EURIBOR, 6 havi SOFIBOR)
Németország	FIX (5-10 év)	Litvánia	VÁLTOZÓ (3-6 havi EURIBOR, VILIBOR)
Spanyolország	VÁLTOZÓ (12 havi EURIBOR)	Lettország	VÁLTOZÓ (3 havi és 6 havi EURIBOR)
Franciaország	FIX (10 év), VÁLTOZÓ (12 havi EURIBOR)	Lengyelország	VÁLTOZÓ (3 havi EURIBOR, WIBOR, CHFLIBOR)
Írország	VÁLTOZÓ (3 havi EURIBOR, ECB MRO, szabadon változtatható)	Románia	VÁLTOZÓ (3/6/12 havi EURIBOR, LIBOR, ROBOR)
Olaszország	VÁLTOZÓ (6 havi EURIBOR)	Szlovákia	FIX (1-5)
Hollandia	FIX (5-10 év)	Szlovénia	VÁLTOZÓ (6 havi EURIBOR)
Egyesült Királyság	VÁLTOZÓ (szabadon változtatható, BoE rate, LIBOR), FIX		

Forrás: Jegybanki és felügyeleti adatközlések, ECB: Housing Finance in the Euro Area (2009).

8.3. A magánszektor hitelezésének fordulópontja jelentősen kitolódik

77. ábra

A vállalati nettó hitelfelvétel előrejelzése

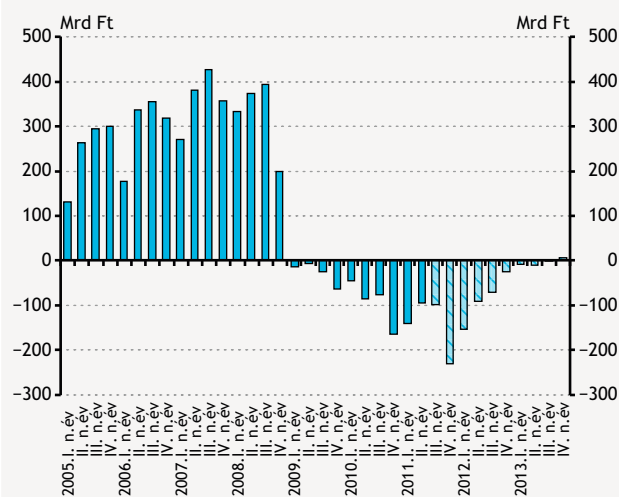


Forrás: MNB.

A bankok gyenge hitelezési hajlandósága és képessége, valamint a romló konjunkturális és kockázati környezet visszavetik a vállalati hitelezést. A korábbi stabilitási jelentésben publikált előrejelzésünkben a vállalati hitelezés fordulópontját 2010 végére vártuk. Az azóta eltelt időszak konjunkturális kilátásai azonban érdemben megváltoztak: a belső kereslet gyengesége mellett romlottak az exportszektor kilátásai is, mérsékelve ezzel a hitelkeresletet. Kínálati oldalon is a hitelezési feltételek további szigorodására számítunk, amit az eurozóna adósságválságával kapcsolatos piaci folyamatok és a kedvezményes árfolyamon történő végtörlesztés miatti veszteségek magyaráznak. A kínálati korlátokban egyre nagyobb szerepet kaphat a hitelezési képesség romlása, ami főként a gyengülő tőkepozícióra vezethető vissza. A fenti tényezők az irányba hatnak, hogy a vállalati hitelszegmensben fordulópont tovább tolódik, a hitelállomány növekedését csak 2013 első negyedétől várjuk (77. ábra).

78. ábra

A háztartási nettó hitelfelvétel előrejelzése



Megjegyzés: A megtakarításból végtörlesztők 2/3-a 2011 negyedik negyedében, míg 1/3-a 2012 első negyedében került elszámolásra.
Forrás: MNB.

A háztartási hitelezésben folytatódó mérlegalkalmazkodást várunk. A pénzügyi közvetítőrendszer romló hitelezési képessége és hajlandósága mellett jelentős hitelkeresleti korlátok érvényesülnek a háztartási hitelezésben. A svájci frank tartósan erős szintje továbbra is jelentősen rontja a háztartások jövedelempozícióját, miközben a laza munkapiaci feltételek hosszabb távon fennmaradhatnak. A gyenge háztartási fogyasztásban jelentős szerepe van az óvatossági motívumoknak is, elsősorban a bizonytalan gazdasági kilátások és a svájci frank erősödésével kapcsolatos aggodalmak miatt. Figyelembe véve a háztartások hitelkeresletében érvényesülő korlátokat, valamint a hazai pénzügyi közvetítők jelentősen romló kockázati környezetét, ebben a szegmensben érdemi hitelállomány-növekedést egészen az előrejelzési horizont végéig nem várunk. 2011 utolsó és 2012 első negyedében emellett a deviza-jelzáloghitelek megtakarításokból²⁰ történő végtörlesztése miatt a hitelállomány jelentősen csökkenhet (78. ábra).

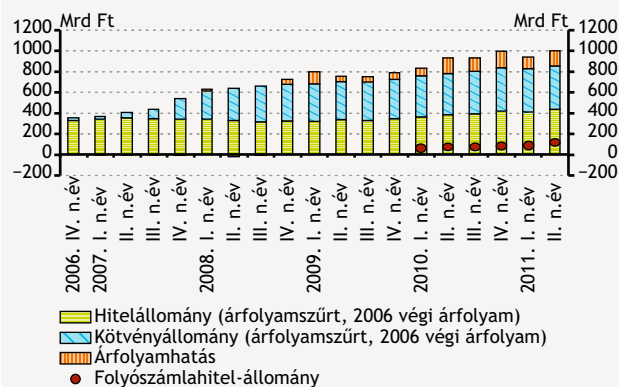
²⁰ A hitelezési előrejelzés alakulásában nem került figyelembevételre a végtörlesztések hitelkiváltással megvalósuló része, mivel ehhez nem kapcsolódik tranzakciós jellegű állományváltozás.

9. Növekvő kockázatok az önkormányzati szektor finanszírozásában

A bankrendszer kitettsége az önkormányzati szektorral szemben az elmúlt években folyamatosan növekedett. A pénzügyi válságot megelőző időszakban tapasztalható kötvénykibocsátási láz során lejegyzett kötvények törlesztése csak az állomány harmadánál kezdődött meg, így a döntő rész az elkövetkező két évben kerül tőketörlesztési szakaszba. A teljes hitel és kötvényállomány jelentős devizakitettsége, illetve a csökkenő önkormányzati bevételek és a romló gazdasági kilátások nyomán kétséges, hogy az önkormányzatok az eredeti lejáratok szerint tudják törleszteni a bankrendszerrel szemben fennálló adósságukat. Bár az önkormányzati szegmens adósságához kapcsolódó kockázatok az elmúlt időszakban jelentősen nőttek, de a bankrendszer részéről megvan a hajlandóság és képesség is ezen kockázatok kezelésére.²¹

79. ábra

A bankrendszer önkormányzati kitettsége



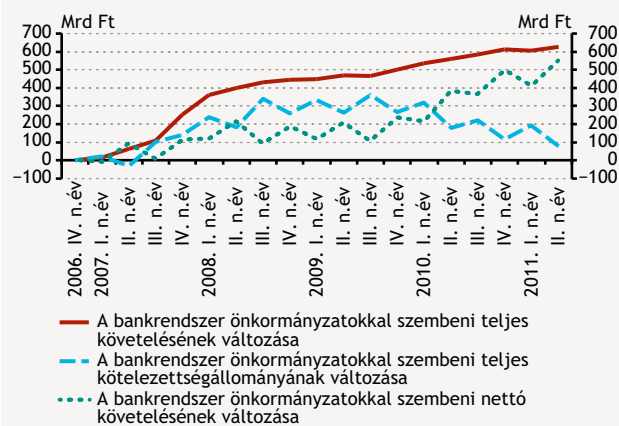
Forrás: MNB.

A bankrendszer nettó kitettsége növekszik az önkormányzatok felé. Az önkormányzati rendszer eladósodottsága egyre nagyobb kockázatot jelent mind az államháztartás egyenlegére, mind pedig a banki portfólióminőségre. 2011. július végén a hazai bankrendszer önkormányzatok felé fennálló követelésállománya mintegy 1000 milliárd forint volt. A hiteloldalon a tavalyi év második felétől lényegében csak a folyószámlahiteleknél volt nettó hitelnövekedés (79. ábra). A rendkívül visszafogott hitelezés ellenére a bankrendszernek az önkormányzati szektorral szembeni kitettsége ugyanakkor jelentősen emelkedett (80. ábra). Ennek háttérben főképp az húzódik meg, hogy a korábbi időszakban a kötvényállomány növekedésével párhuzamosan nőtt az önkormányzatok által elhelyezett betétállomány is, 2010 során azonban ez utóbbi elkezdett leépülni.

80. ábra

A bankrendszer pozíciójának változása az önkormányzati szegmessel szemben 2006 decemberéhez képest

(2010. decemberi árfolyammal szűrt)

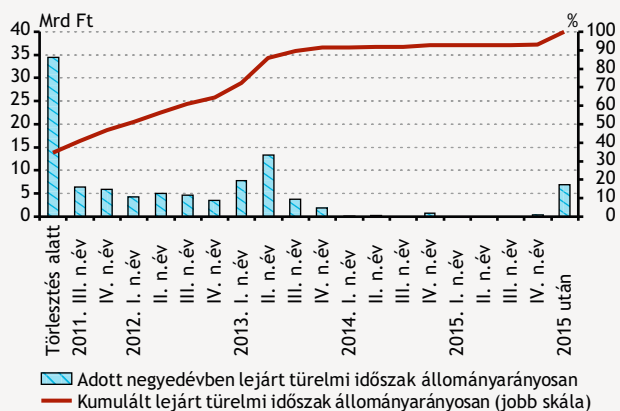


Forrás: MNB.

Az adósságszolgálat költségét növeli az erős svájci frank fennmaradása és a tőketörlesztési türelmi időszakok lejáratát. A nettó követelések növekedésében a másik tényező a svájci frank erősödése miatt átértékelődő követelések. Az önkormányzatokkal szembeni követelések 60 százaléka devizaalapú, azon belül több mint 80 százalék svájci frankban van denominálva. Így a háztartási szektorhoz hasonlóan, a leálló hitelezés ellenére az adósság és az adósságteher is magasabbá válik (79. ábra). Az 550 milliárd forint körüli kibocsátott kötvényállománynál a jellemzően 3-5 éves tőketörlesztési türelmi időszakok 2010 végén elkezdtek lejárni. Becsléseink alapján 2011 végére a kötvényállomány közel fele kerül törlesztési szakaszba, 2013 végére ez az arány már elérheti akár a 90 százalékot is (81. ábra). 2010 végi árfolyammal számolva a tőketörlesztési időszakok megindulásával 2011-ben a teljes hosszú kötelezettségállományhoz kapcsolódó törlesztési teher meghaladhatja a 60 milliárd forintot. 2012-2013-ra a teljes törleszté-

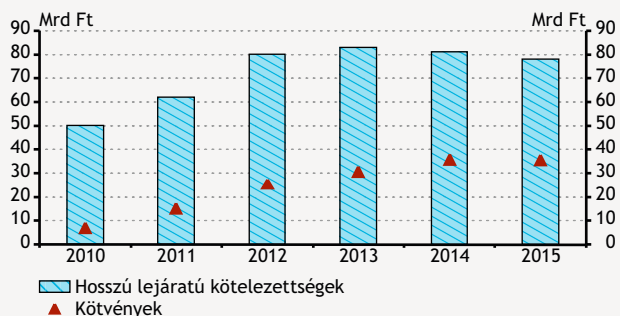
²¹ ACZÉL ÁKOS-HOMOLYA DÁNIEL: Az önkormányzati szektor eladósodottságának kockázatai pénzügyi stabilitási szemszögből. MNB-szemle, 2011. október. http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbszemle/mnbhu-msz-201110/aczel-homolya.pdf.

81. ábra
A tőketörlesztés megkezdésének időzítése az önkormányzati kötvényállományon belül



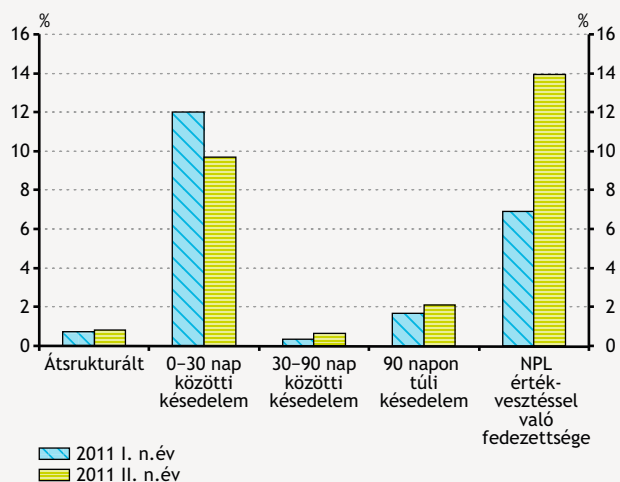
Forrás: MNB.

82. ábra
A hosszú lejáratú önkormányzati adósság várható törlesztési terhe 2010 végi árfolyamon



Megjegyzés: Önkormányzatok előrejelzésén alapuló becslés.
Forrás: MÁK.

83. ábra
Portfólióminőségi mutatók a teljes önkormányzati portfólióban



Forrás: MNB.

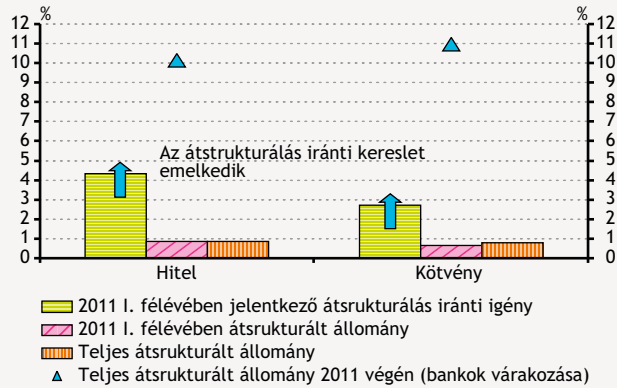
si kötelezettség 80 milliárd forintra nőhet előrejelzésünk szerint, melyen belül a kötvényekhez kapcsolódó éves törlesztési terhe várhatóan 30-40 milliárd forintot fog kitenni (82. ábra).

A hitelkockázathoz kapcsolódó indikátorok 2010 közepétől kezdtek el érdemben romlani. A 2011. második negyedévi portfólióindikátorok alapján a bankok önkormányzati kitettsége nem problematikus, ugyanakkor a változások trendjei a kockázatok növekedését vetítik előre. Az önkormányzati hiteleknél 2011 második negyedévének végére 1,2 százalék volt a nemteljesítő hitelek aránya. Ezek értékvesztéssel való fedezettsége (26 százalékos szint) alulmúlja a teljes banki nemteljesítő hitelporfólió mintegy 40 százalékos fedezettségét. Becslésünk szerint 2011 júniusának végén a kötvényállományon belül a 90 napon túli késedelem aránya közel 3 százalék volt, mindez fokozatos emelkedést jelent a 2011. március végi 2,1 százalékos szinthez képest. Így összességében a teljes önkormányzatikitettség-állományon belül a nemteljesítő állomány aránya elérte a 2,1 százalékot, miközben ezen állomány értékvesztéssel való fedezettsége 14 százalékra nőtt (83. ábra).

Az önkormányzati szegmensben is megindultak az átstrukturálások. A jövőben a kockázati mutatók romlása következhet be: bár 2011. június végén még csak 1 százalék körüli szinten mozgott az átstrukturált kitettség, de a portfólió 3-4 százalékaival kapcsolatban hitelfelvevői oldalról már jelentkezett átstrukturálási igény, és a hitelezési felmérés adatai alapján a bankok mintegy 10 százalékos állományarányos átstrukturálást várnak 2011 végére (84. ábra). Az elmúlt időszakban egyes önkormányzati érdekképviseltek egy általános, minden kötvényre kiterjedő 1 vagy 3 éves további tőketörlesztési moratóriumot javasoltak. Az önkormányzati ügyletek egyedisége miatt azonban az esetleges fizetési nehézséggel küzdő önkormányzatok ügyének egyedi kezelése vezethet optimális megoldásra. Az önkormányzatokkal szembeni követeléseknek a bankok széles körénél tapasztalható átstrukturálása is bizonyítja a bankok hajlandóságát és képességét a problémák egyedi kezelésére.

Az önkormányzati szegmensben is kiemelt fontossággal bír a megfelelő értékvesztésképzés. Az állományarányos értékvesztés eredményrontó hatása a 2010 közepéig tapasztalható 0 körüli szintről 2011 közepére 1,3 százalékra emelkedett (85. ábra). Ez a szint elmarad a jelen válság során a vállalati és háztartási hitelporfólióban tapasztalt maximális 3 százalékos szinttől, de a növekvő kockázatok irányába mutat. Előre tekintve fontosnak tartjuk, hogy a bankok óvatos értékvesztés-képzési eljárásokat alkalmazzanak az önkormányzati kitettségre és az átstrukturált ügyleteket megfelelően tartsák nyilván, tükrözve a kitettségekhez kapcsolódó kockázatokat.

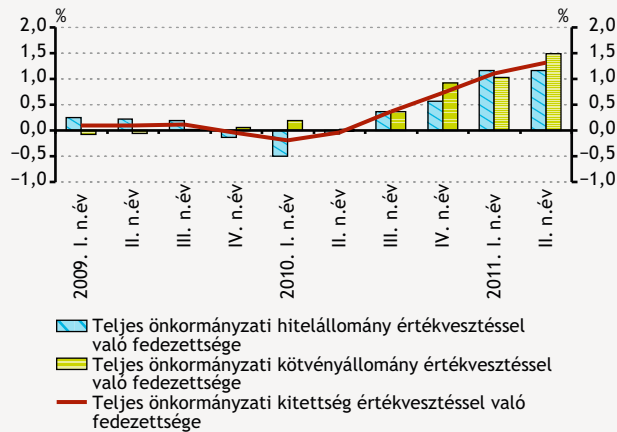
84. ábra
Átstrukturálási várakozások az önkormányzati portfólióban



Forrás: MNB.

Az önkormányzati rendszer finanszírozásának átláthatóvá tétele pénzügyi stabilitási szempontból is meghatározó. A kockázatok csökkentése szempontjából jelentőséggel bír, hogy az önkormányzatok törlesztése továbbra is elismert kötelesség legyen, és előre tekintve a „hatásosság” irányába mozduljanak az önkormányzati hitelfelvételi korlátok. Ez utóbbi azért különösen fontos, mert a jelenlegi adóssághatárok (módosított saját bevétel 70 százalékánál nem lehet nagyobb a hosszú távú adósságszolgálat) túl tágak, ezáltal nem effektívek rendszerszinten. Végül fontos hangsúlyozni, hogy az önkormányzati adósságon ugyan nincs állami garancia, ennek ellenére turbulens környezetben az önkormányzatok fizetőképességével és hajlandóságával kapcsolatos bizonytalanságok növelhetik a magyar szuverén kockázattal szembeni érzékenységet. Mindezek mellett az önkormányzatok jövőbeli helyzetét jelentősen befolyásolhatja a teljes rendszer közelgő átalakítása.

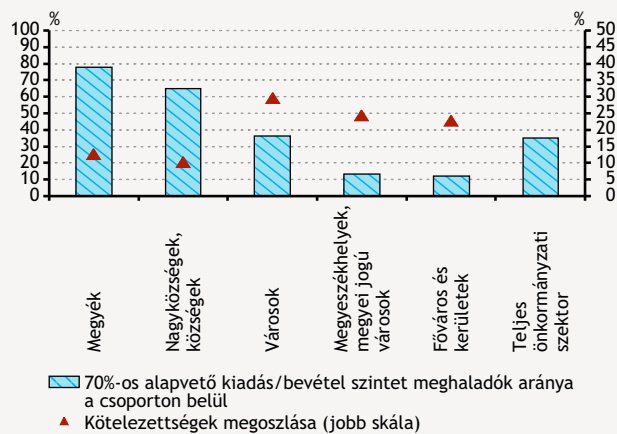
85. ábra
Értékvésztés eredményrontó hatása az önkormányzati portfólióban



Forrás: MNB.

A megyei önkormányzatok adósságtörlesztése körüli kockázatokat csökkenti a megyei önkormányzatok intézményeinek átvételével párhuzamos adósságvállalásról szóló kormányzati koncepció. A helyi önkormányzatok közül a megyei önkormányzatok törlesztését övezik a legmagasabb kockázatok, mivel a magas törlesztési teher alacsony bevételekkel párosul (86. ábra). A kormányzati elképzelés szerint az állam 2012. január 1-jével átveszi a megyei önkormányzati intézményeket. Az intézmények átvételével együtt az állam átvállalja a megyei közgyűléseknél eddig felhalmozódott mintegy 180 milliárd forintnyi adósságot, és tárgyalásokba kezd a pénzügyi intézetekkel az adósság rendezéséről és az adósság esetleges átütemezéséről. Mivel az önkormányzatok adóssága része a konszolidált államadósságnak, így a kötelezettségállomány átvállalásával az államadósság nem növekszik.

86. ábra
Önkormányzatok kötelezettségeinek megoszlása településtípusok között, valamint azon belül a magas alapvető kiadás/bevétellel rendelkezők aránya



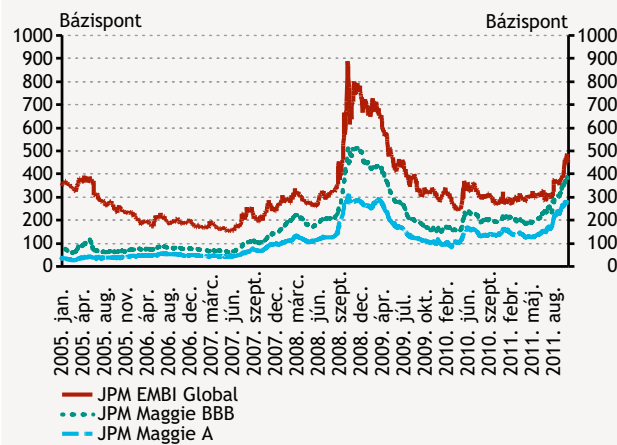
Forrás: MÁK, saját számítás.

Melléklet: Makroprudenciális indikátorok

1. KOCKÁZATI ÉTVÁGY

1. ábra

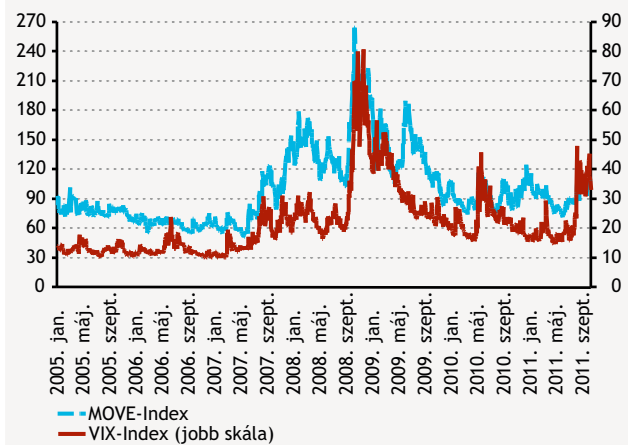
Főbb kockázati indexek alakulása



Forrás: Datastream, JP Morgan.

2. ábra

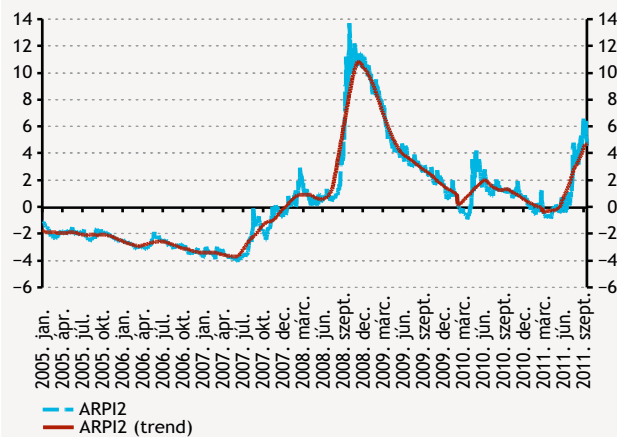
A főbb piacok implikált volatilitása



Forrás: Datastream, Bloomberg.

3. ábra

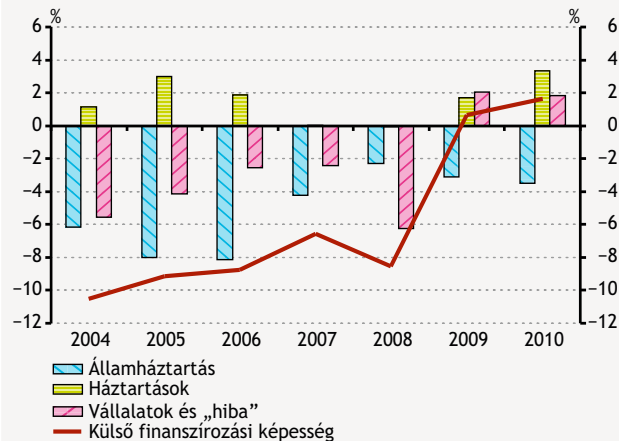
Dresdner Kleinwort indikátor



Forrás: DrKW.

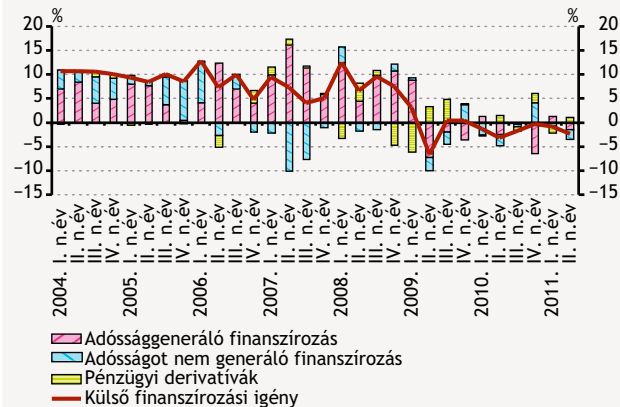
2. KÜLSŐ EGYENSÚLY ÉS SEBEZHETŐSÉG

4. ábra
Az egyes szektorok GDP-arányos finanszírozási igénye és a külső egyensúly alakulása



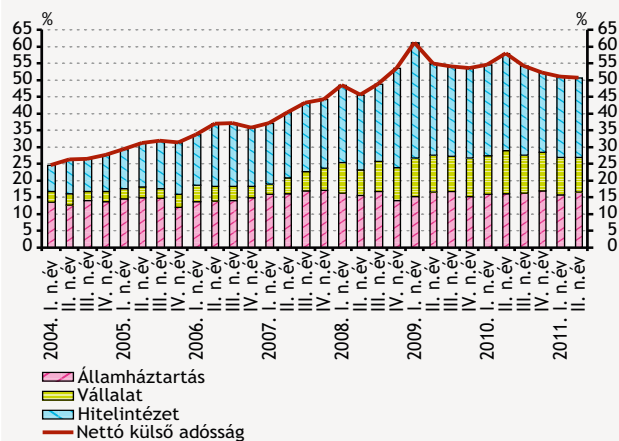
Forrás: MNB.

5. ábra
A GDP-arányos külső finanszírozási igény és a finanszírozás szerkezete



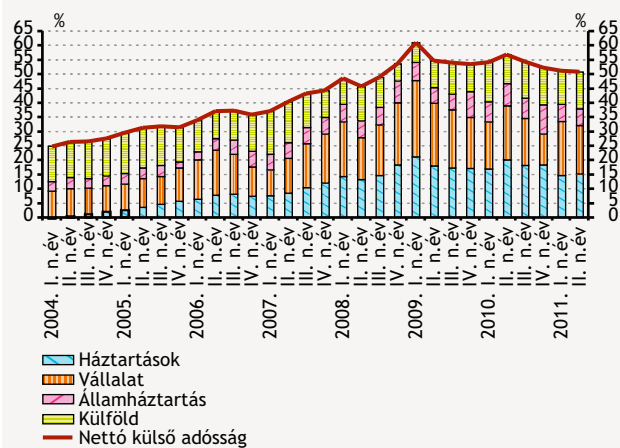
Forrás: MNB.

6. ábra
GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

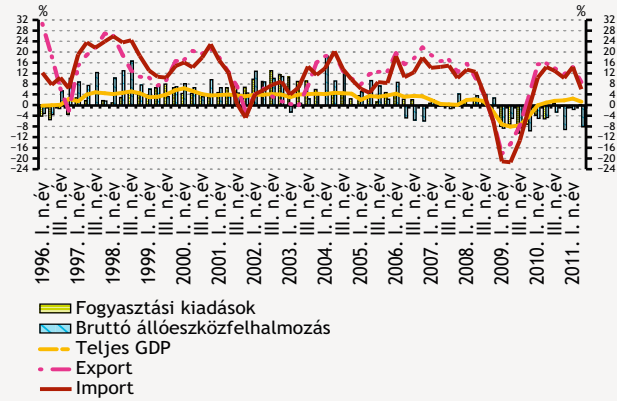
7. ábra
Az egyes szektorok GDP-arányos nyitott árfolyam-pozíciója



Forrás: MNB.

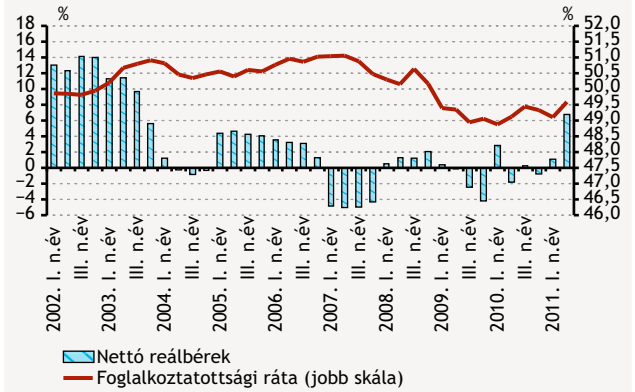
3. A MAKROGAZDASÁG TELJESÍTMÉNYE

8. ábra
A GDP és komponenseinek növekedése
(az előző év azonos időszakához képest)



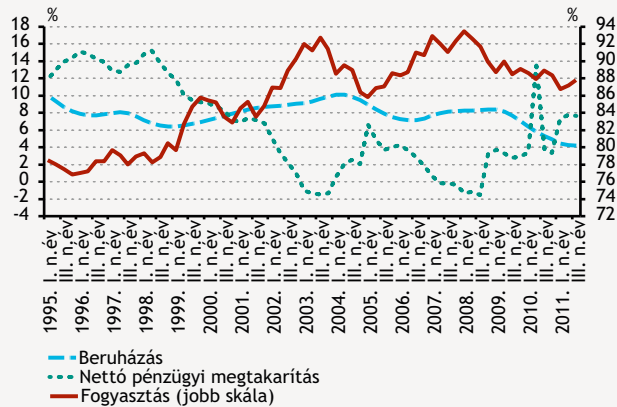
Forrás: KSH.

9. ábra
A foglalkoztatottsági ráta és a nettó reálkeresetek alakulása
(az előző év azonos időszakához képest)



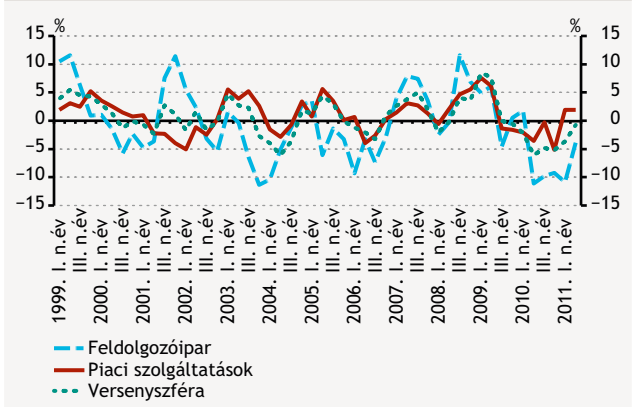
Forrás: KSH.

10. ábra
Lakossági felhasználás a rendelkezésre álló jövedelem arányában



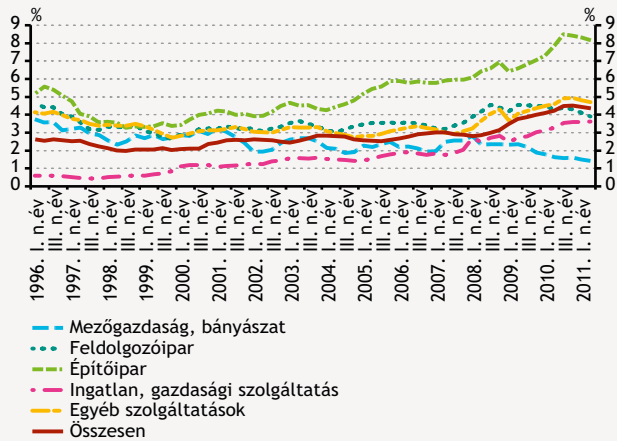
Forrás: KSH, MNB.

11. ábra
A versenyszektor vállalati reál ULC változása
(az előző év azonos időszakához képest)



Forrás: KSH, MNB.

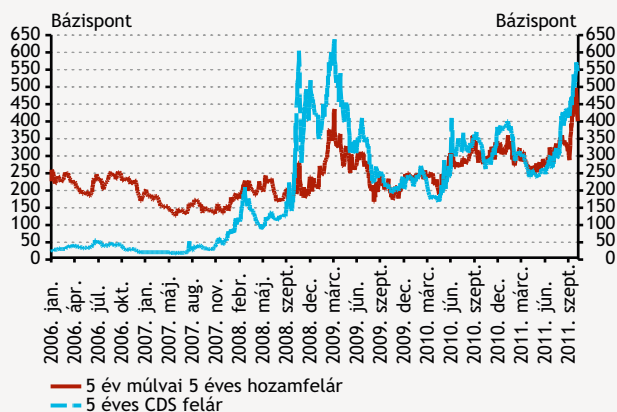
12. ábra
Ágazati csódráták



Forrás: Opten, MNB, KSH.

4. MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI KONDÍCIÓK

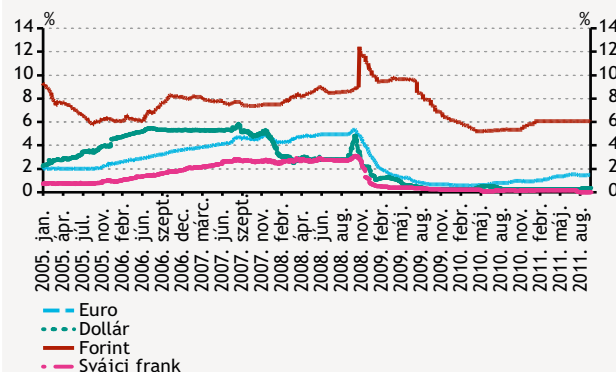
13. ábra
A magyar állam hosszú távú nemfizetési kockázata és forward felára



Forrás: Datastream, Reuters.

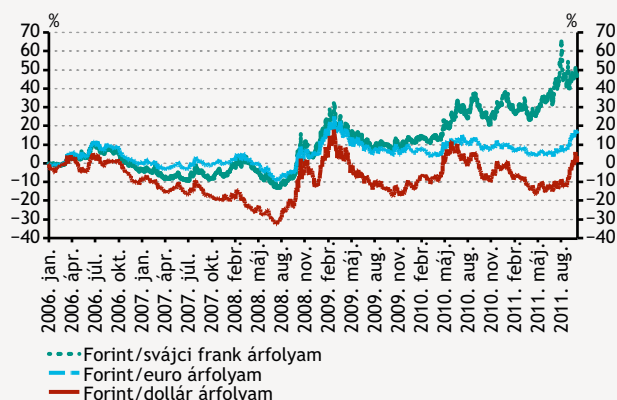
14. ábra
Három hónapos euro, dollár, svájci frank és forint pénzügyi kamatlábak

(LIBOR- és BUBOR-fixing)



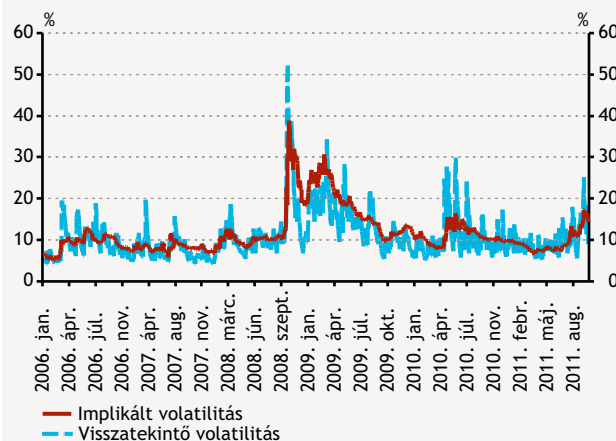
Forrás: Reuters.

15. ábra
Forint/euro, forint/dollár és forint/svájci frank árfolyam változása 2005. január 3-hoz képest



Forrás: Reuters.

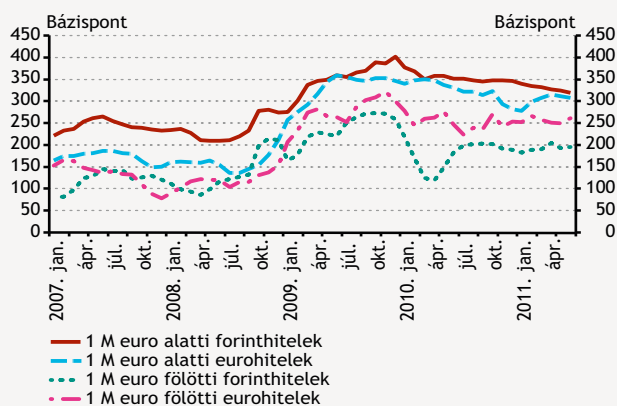
16. ábra
Forint/euro árfolyam volatilitása



Forrás: Reuters, MNB.

17. ábra
Új vállalati hitelek kamatfelára

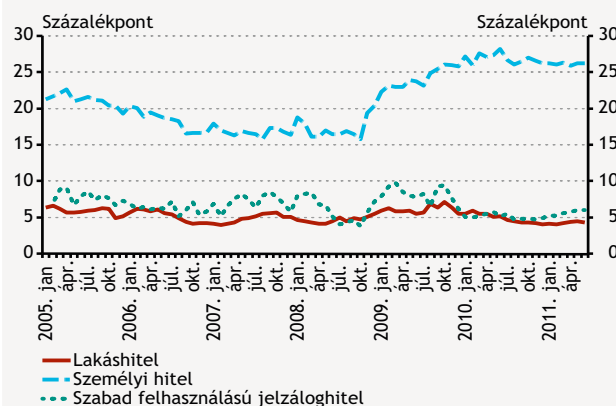
(BUBOR, illetve EURIBOR felett, 3 havi mozgóátlag)



Forrás: MNB, EURIBOR.

18. ábra
Új háztartási forinthitel kamatfelára

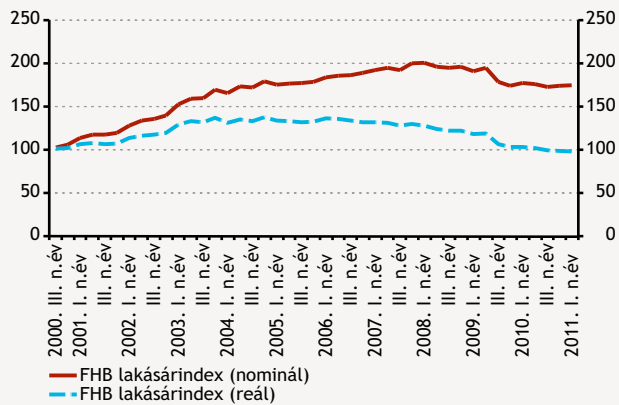
(3 hónapos BUBOR-kamat felett)



Forrás: MNB.

19. ábra
Lakásárak alakulása

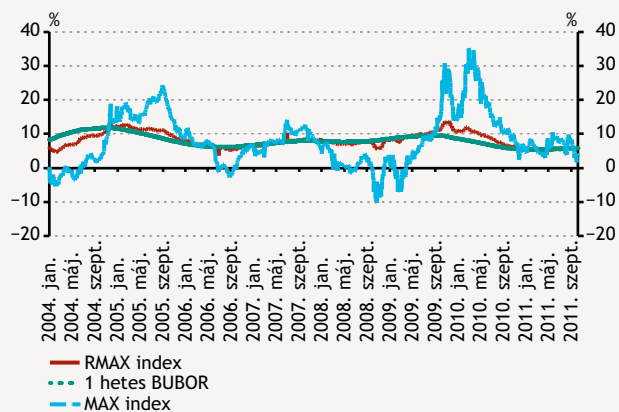
(2000 = 100)



Forrás: FHB.

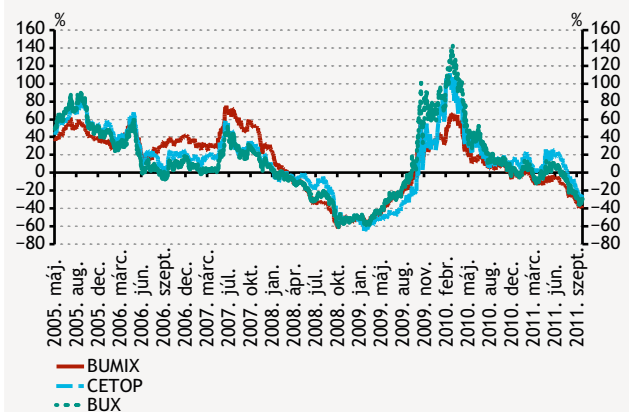
5. ESZKÖZÁRAK

20. ábra
Az állampapír-indexeken és a pénzpiacon realizált évesített hozamok alakulása



Forrás: FHB.

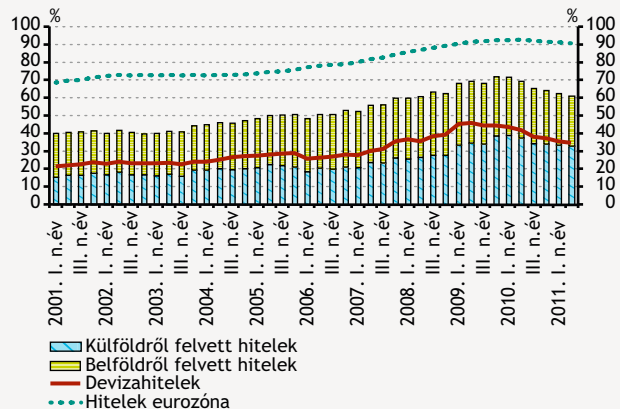
21. ábra
Főbb magyar és kelet-európai tőzsdeindexek éves hozamának alakulása



Forrás: MNB, AKK, portfolio.hu.

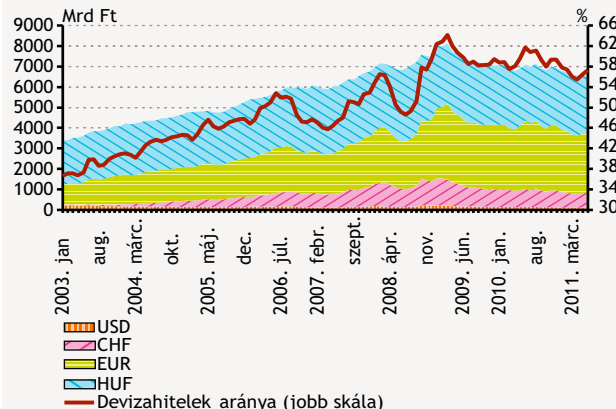
6. PÉNZÜGYI KÖZVETÍTŐ RENDSZER KOCKÁZATAINAK MUTATÓI

22. ábra
A nem pénzügyi vállalati szektor GDP-arányos eladósodottsága



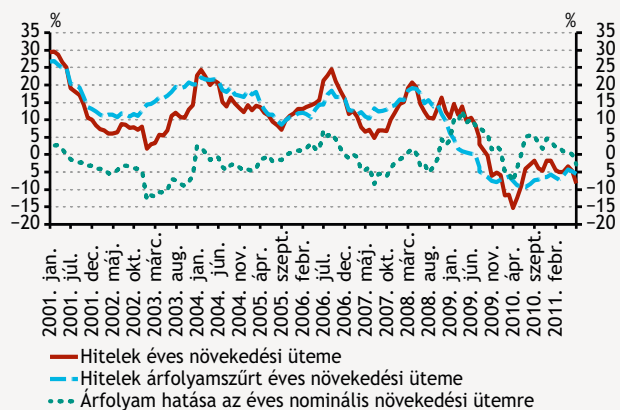
Forrás: MNB, Eurostat.

23. ábra
A nem pénzügyi vállalati szektor belföldi banki hiteleinek denominációs szerkezete



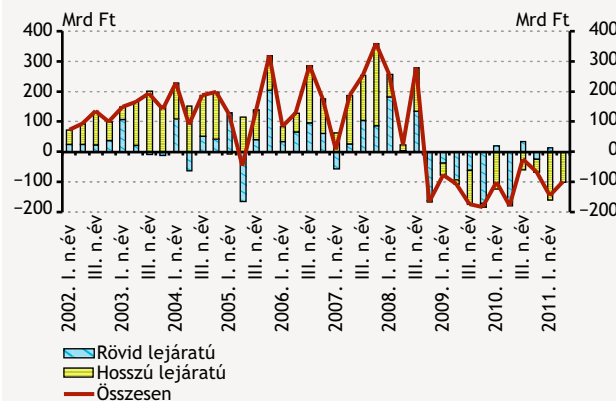
Forrás: MNB.

24. ábra
A belföldi bankok által a vállalatoknak nyújtott hitelek éves növekedési üteme



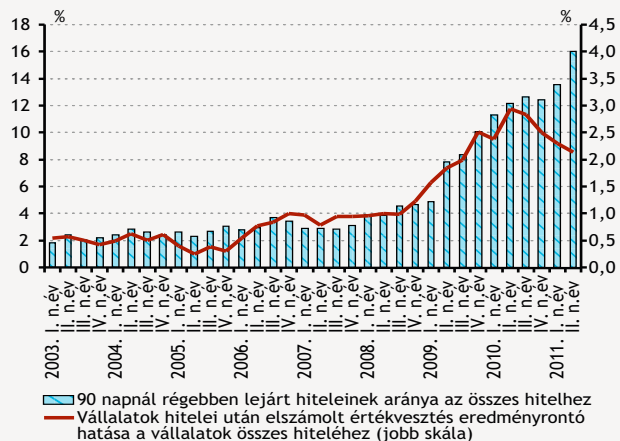
Forrás: MNB.

25. ábra
A nem pénzügyi vállalatok nettó belföldi banki hitelfelvételének negyedéves alakulása



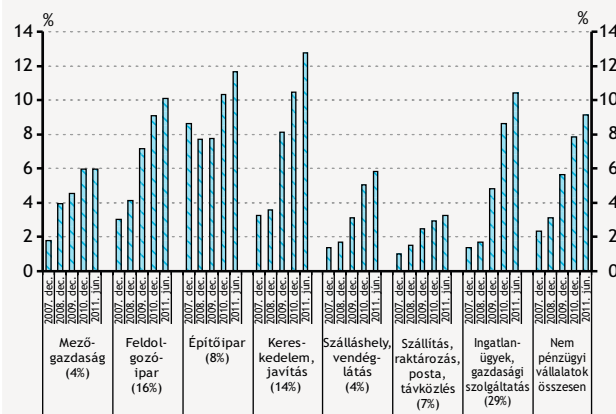
Forrás: MNB.

26. ábra
A vállalatok portfólióminőségének fontosabb mutatói



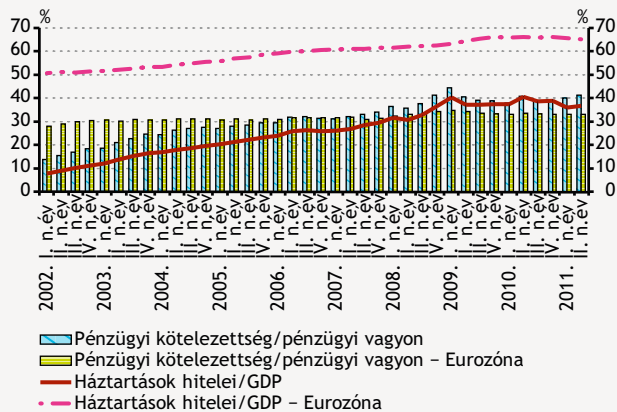
Forrás: MNB.

27. ábra
A bankrendszer vállalati hitel-állományának értékvesztéssel való fedezettsége ágazatonként



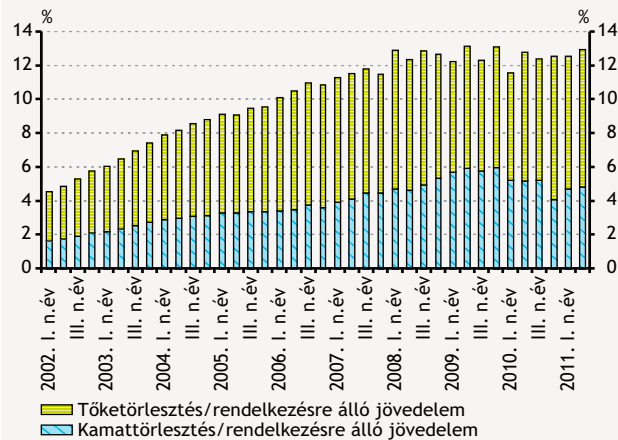
Forrás: MNB.

28. ábra
A háztartások eladósodottsági mutatói nemzetközi összehasonlításban



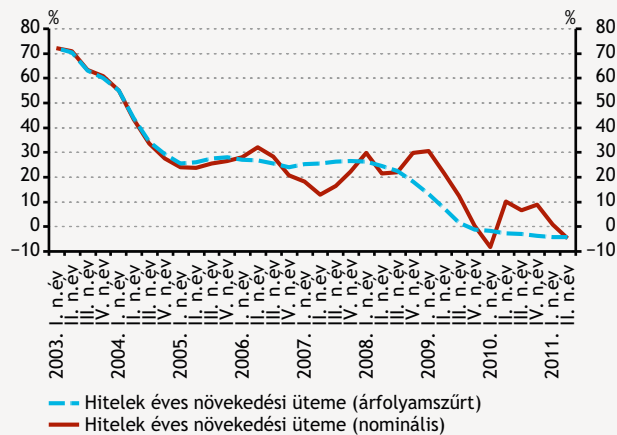
Forrás: MNB, EKB.

29. ábra
A háztartások törlesztési terhe



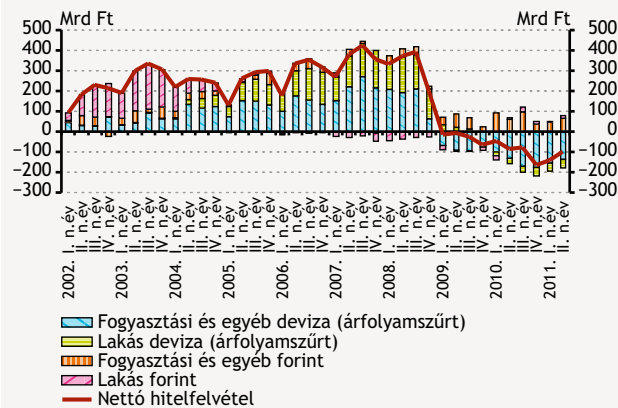
Forrás: MNB.

30. ábra
Háztartások összes hiteleinek éves növekedési üteme



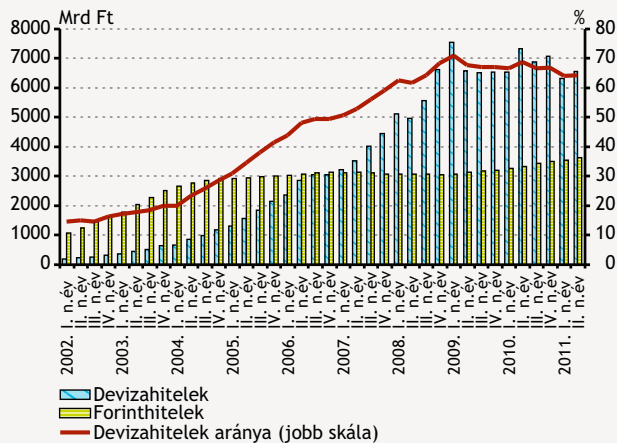
Forrás: MNB.

31. ábra
A háztartások negyedéves nettó hitelfelvétele főbb termék és devizális megbontásban



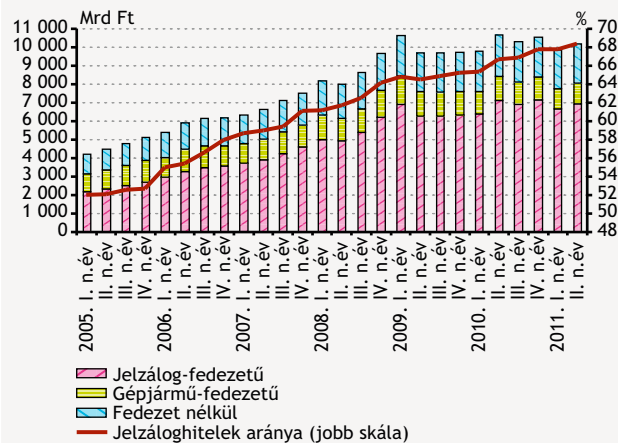
Forrás: MNB.

32. ábra
Háztartások hiteleinek denominációs szerkezete



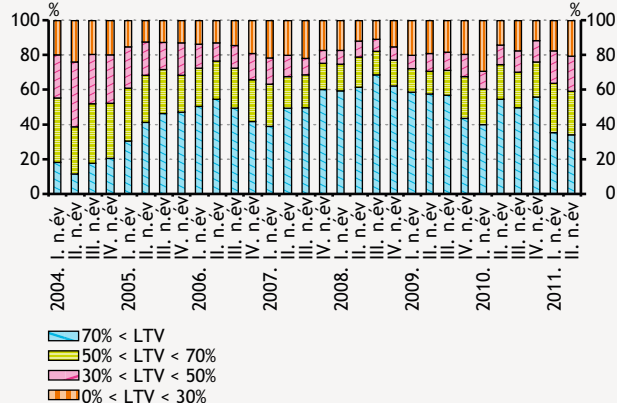
Forrás: MNB.

33. ábra
Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása

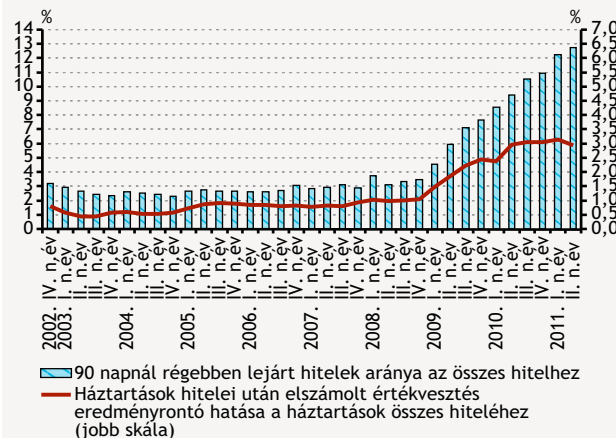


Forrás: MNB.

34. ábra
A háztartások új folyósítás lakáshiteleinek LTV szerinti megbontása



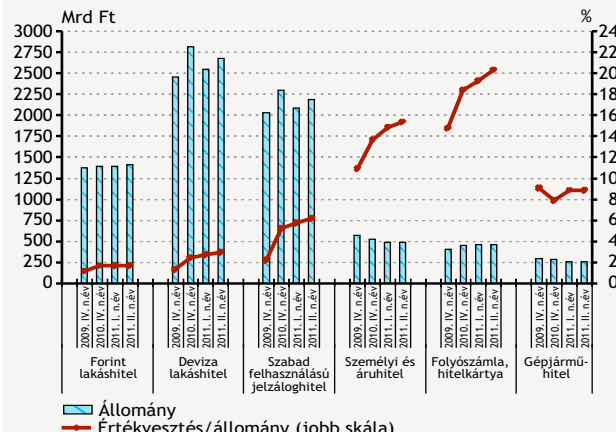
35. ábra
A háztartások hiteleinek portfólióminőségi mutatói



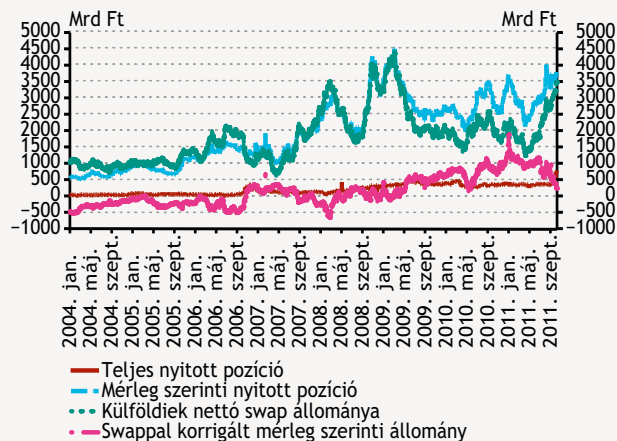
36. ábra
CHF- és forintalapú lakáshitelek törlesztőrészletének változása



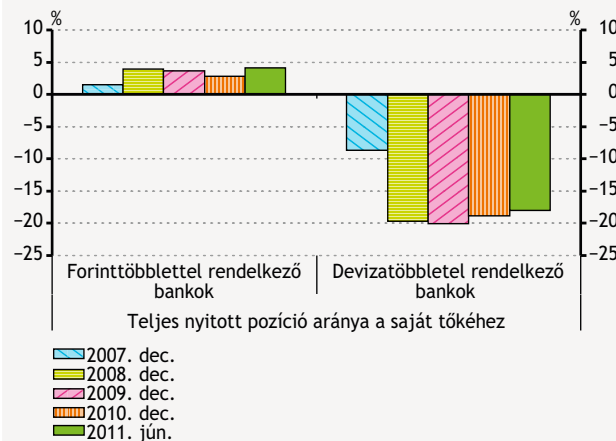
37. ábra
Háztartások hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



38. ábra
A hazai bankrendszer nyitott devizapozíciójának alakulása

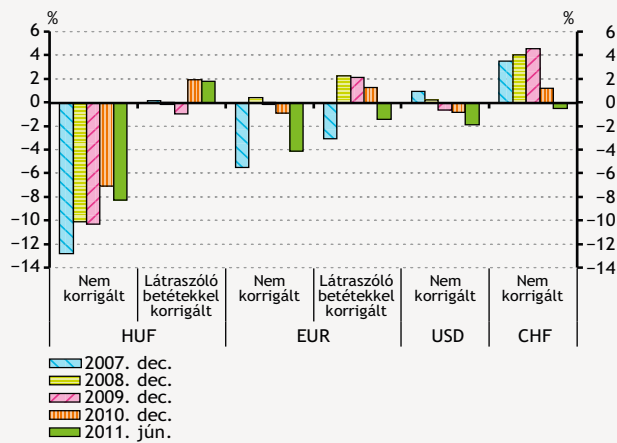


39. ábra
A bankrendszer árfolyam-kockázati kitettsége



40. ábra

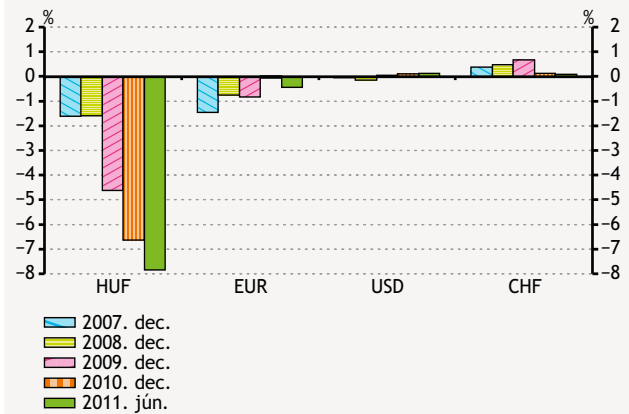
A bankrendszer 90 napos átárazási rései



Forrás: MNB.

41. ábra

A kamatkockázati stresszteszt alapján várható maximális veszteség a saját tőke arányában

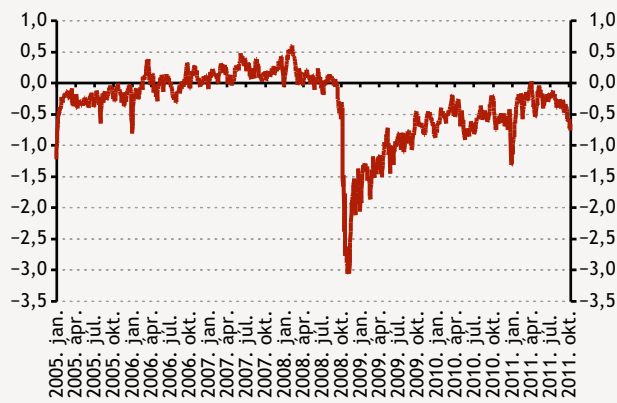


Forrás: MNB.

42. ábra

Aggregált likviditási mutató

(exponenciális mozgóátlag)

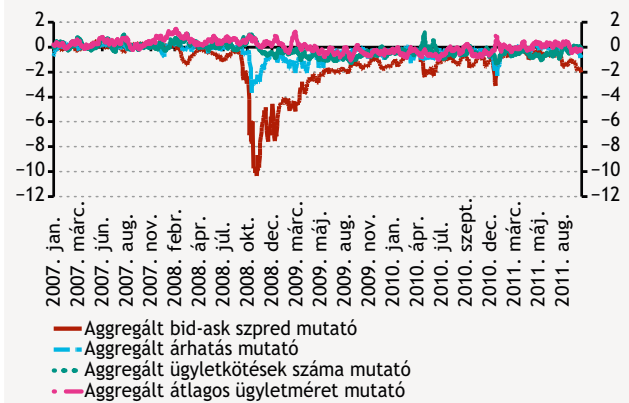


Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

43. ábra

Aggregált likviditási részindexek

(exponenciális mozgóátlagok)

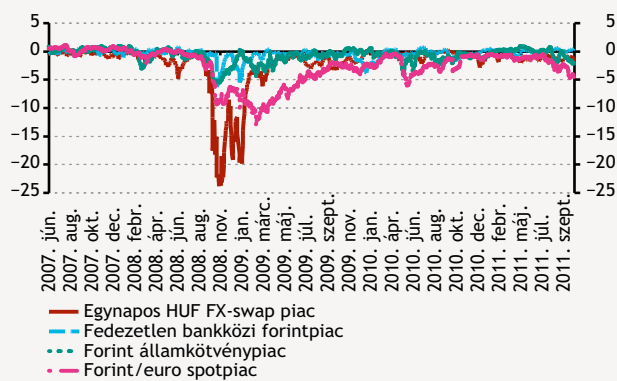


Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

44. ábra

A legfontosabb hazai pénzügyi piacok bid-ask szpred mutatója

(exponenciális mozgóátlagok)

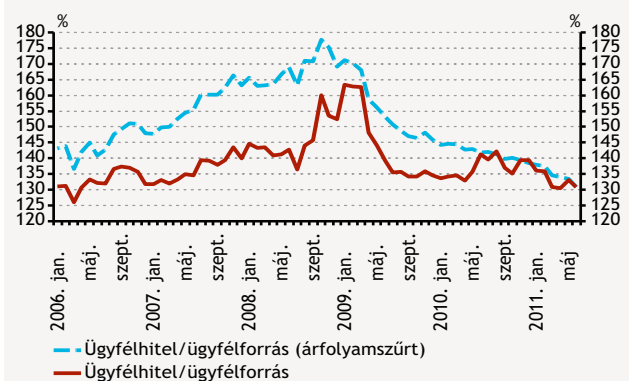


Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

45. ábra

A bankrendszer ügyfélhitel/ügyfélbetét mutatójának alakulása

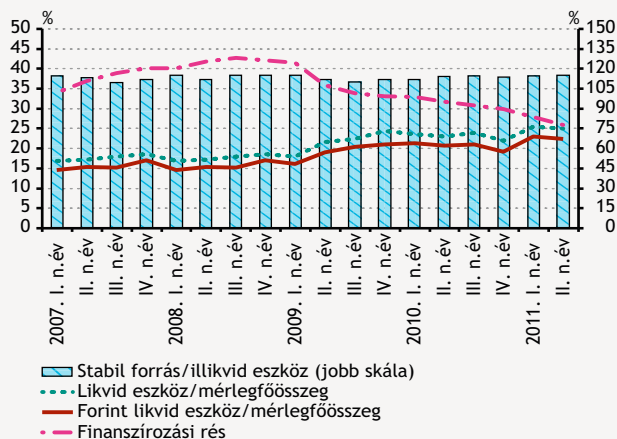
(árfolyamszűrt)



Forrás: MNB.

46. ábra

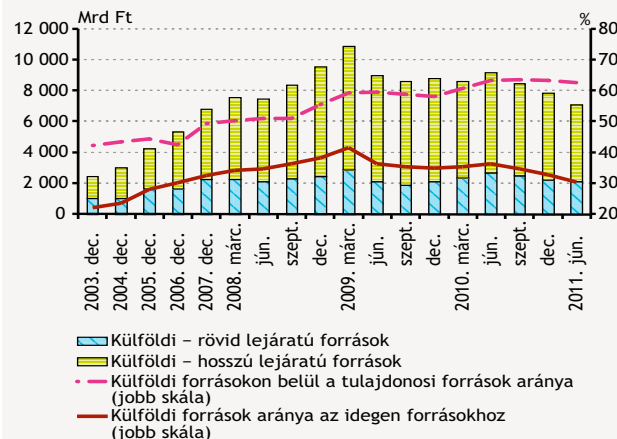
A bankrendszer likviditási mutatói



Forrás: MNB.

47. ábra

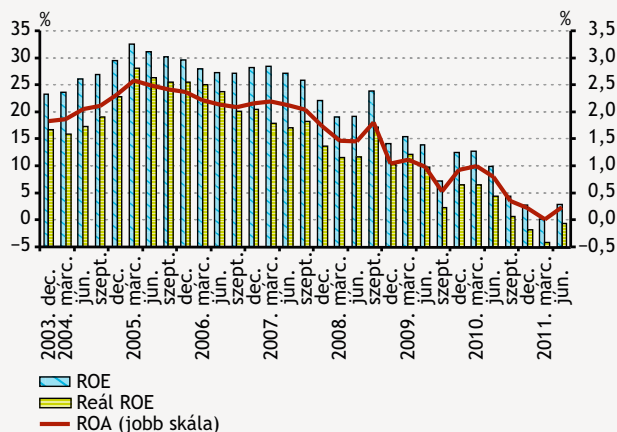
A bankrendszer külföldi forrásai



Forrás: MNB.

48. ábra

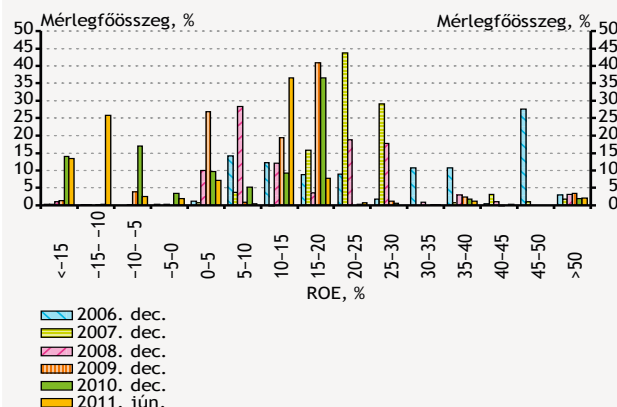
A bankrendszeri ROA, ROE és reál ROE alakulása



Forrás: MNB.

49. ábra

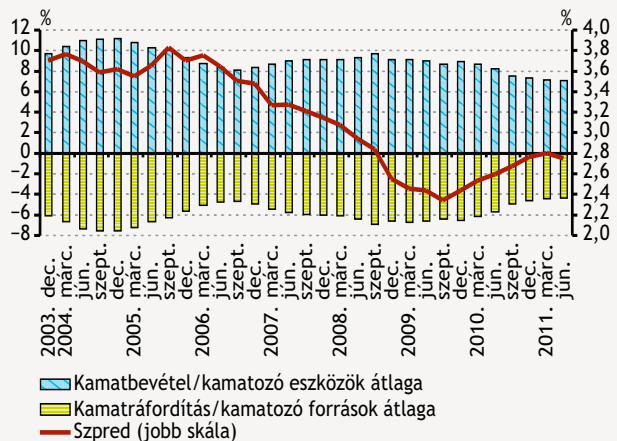
A bank részese a mérlegfőösszegből a ROE-mutató függvényében



Forrás: MNB.

50. ábra

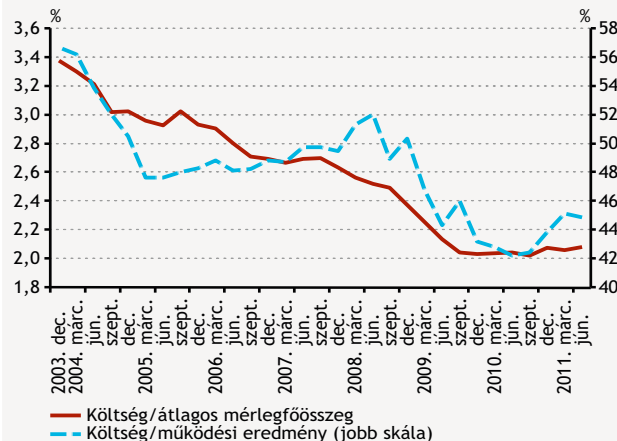
A bankrendszeri szpred és összetevői



Forrás: MNB.

51. ábra

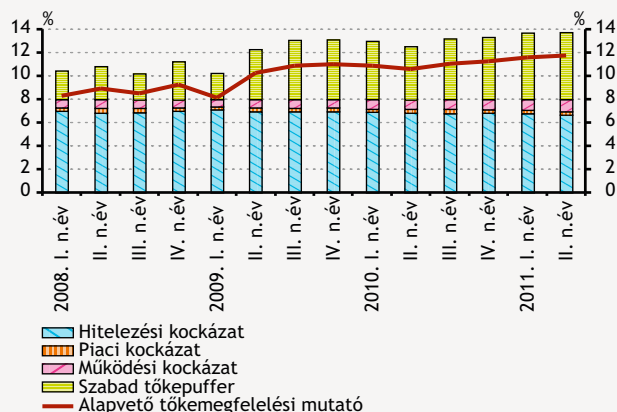
A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



Forrás: MNB.

52. ábra

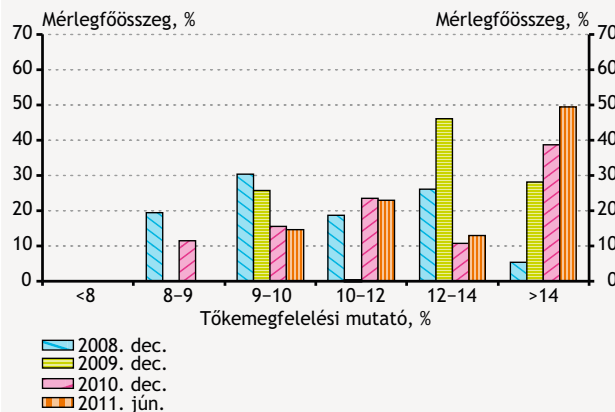
A tőke megfelelési (TMM) és az alapvető tőke megfelelési (Tier1) mutató alakulása



Forrás: MNB.

53. ábra

A bankok részesedése a bankrendszeri mérlegfőösszezből a tőke megfelelési mutató függvényében

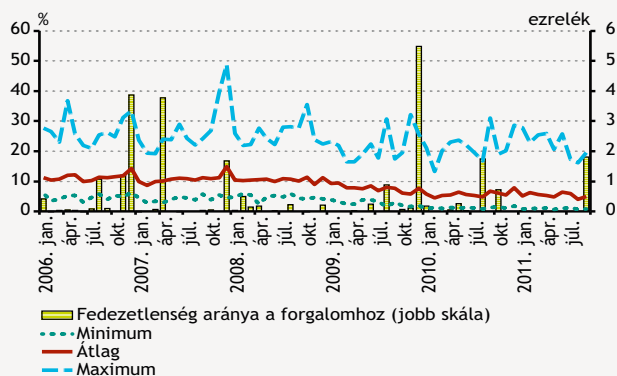


Forrás: MNB.

7. FIZETÉSI RENDSZEREK KOCKÁZATAI

54. ábra

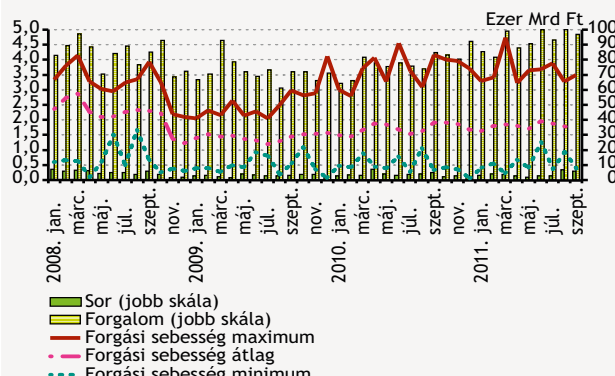
A BKR-elszámoláshoz szükséges fedezet aránya a kerethez viszonyítva, valamint a fedezetlenség miatt sorban maradt tételek aránya a tranzakciók összegéhez



Forrás: MNB.

55. ábra

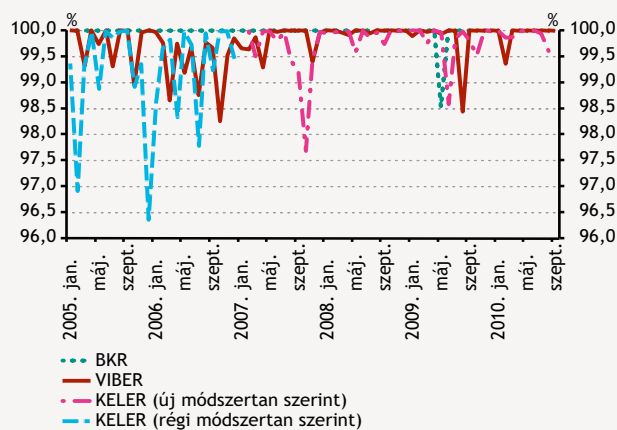
A likviditás forgási sebessége (átlag, maximum és minimum), valamint a forgalom és a sorkezdő tételek összege rendszerszinten



Forrás: MNB.

56. ábra

A hazai felvigyázott rendszerek (BKR, KELER, VIBER) rendelkezésre állása



Forrás: MNB.

Jegyzetek a mellékletehez

Az ábrákon az év megjelölése (pl. 2008) az időszak véget jelenti (2008. 12. 31.), amennyiben ez másként nincs meghatározva.

1. ábra:

A mutató emelkedése a kockázati étvágy csökkenését, a magasabb érzékelt kockázatot tükrözi.

2. ábra:

VIX: S&P 500 részvénypiaci index implikált volatilitása (CBOE)

MOVE: USA-állampapírok implikált volatilitása (Merrill Lynch)

3. ábra:

A mutató emelkedése a kockázati étvágy csökkenését, a magasabb érzékelt kockázatot tükrözi.

4. ábra:

Államháztartás: SNA-módszertan szerinti államháztartási hiány.

Vállalat és „hiba”: A vállalatok finanszírozási képessége maradékelven adódik, ezért a hibát is tartalmazza.

Külső finanszírozási igény: Az EU-csatlakozás miatt előrehozott import által okozott eltérések, valamint az EU-csatlakozás következtében megszűnő vámraktárak és a Gripen-beszerezések importnövelő hatásával korrigált adatok.

10. ábra:

A lakossági jövedelem MNB-beclés, ami a jövedelemfelhasználás alapján készült.

12. ábra:

A jogi személyiségű társas vállalatokkal szemben indított felszámolási eljárások száma az eljárás kihirdetésének dátuma szerint, 4 negyedévre kumulálva, az egy évvel korábbi, működő, jogi személyiségű társas vállalkozások számával osztva.

13. ábra:

Az 5 év múltvai 5 éves forint forwardhozam felára az euro forwardhozamhoz képest (3 napos mozgóátlag), valamint a 5 éves magyar credit default swap-ár.

16. ábra:

Historikus volatilitás: a napi árfolyamváltozások feltételes (GARCH) szórása.

Implikált volatilitás: 30 napos ATM devizaopciós jegyzésekből származtatott volatilitás.

19. ábra:

FHB lakásár-index, az index értéke a 2000-es év átlagával normalva.

24. ábra:

A devizahitelek 2000. decemberi, hó végi árfolyamon, a forinthitelek a 2002. decemberi állami hitelkiváltással korrigálva.

25. ábra:

Devizahitelek 2000. decemberi, hó végi árfolyamon.

38. ábra:

A külföldiek nettó swapállományának növekedése forint melletti spotlábbal rendelkező swapkötést mutat. A hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből, a hitelintézetek által külföldiekkel kötött swapügyletek alapján. A jelentési hibák és a nem szabványosított ügyletek miatt az adatfelülvizsgálatok utólag is jelentősen módosíthatják az idősort. Az idősor a külföldieknek a fióktelepekkel, a speciális hitelintézetekkel és a szövetkezeti hitelintézetekkel kötött swapügyleteiket nem tartalmazza. A swapállomány a terminlábak aktuális árfolyamon átszámított értékeinek összegét jelenti.

41. ábra:

A kamatkockázati stresszteszt azt mutatja meg, hogy szélsőséges kamatesemény – jelen feltételezésben a hozamgörbe párhuzamos felfele tolódása a forint esetén 500, euro, amerikai dollár és svájci frank esetében 200 bázisponttal – milyen eredményhatással jár. A számítások során átárazóadási adatokat, illetve az azokból számított Macaulay-durationt használtuk.

42. ábra:

Az aggregált likviditási mutató emelkedése a pénzügyi piacok likviditásának növekedésére utal.

43. ábra:

Az aggregált likviditási mutatóhoz hasonlóan, a likviditási részindexek emelkedése a likviditás adott dimenziójának növekedésére utal.

44. ábra:

Az ábrázolt mutatók emelkedése a bid-ask szpred szűkülésére, vagyis a piac feszességének és likviditásának növekedésére utal. A HUF swappiacra vonatkozó likviditási index az egynapos USD/HUF és EUR/HUF szegmensek adatait tartalmazza, beleértve a tom-next, overnight és spot-next ügyleteket is. Korábban a swappiac likviditási indexe a tom-next USD/HUF ügyletekre terjedt ki.

45. ábra:

Az ügyfélhiteleknel a nem pénzügyi vállalati hiteleket és kötvényeket, a háztartási hiteleket, a pénzügyi és a befektetési vállalkozások hiteleit és kötvényeit, a költségvetési és az önkormányzati hiteleket, önkormányzati kötvényeket vettük figyelembe. Ügyfélbetéteknél a nem pénzügyi vállalatok betéteit, a háztartási betéteket, a pénzügyi alapok betéteit, a pénzügyi és a befektetési vállalkozások betéteit, a költségvetési és az önkormányzati betéteket vettük figyelembe. A hitel/betét mutatót az utolsó időszak árfolyamával szűrtük. A magánszektor nettó finanszírozási pozíciója a nem pénzügyi vállalatok és a háztartások pozíciója. Negatív/pozitív nettó finanszírozási pozíció igényt/megtakarítást jelent.

46. ábra:

A finanszírozási rés árfolyamszűrt ügyfélhitel és ügyfélbetétnek az árfolyamszűrt ügyfélhitel-állományra vetített aránya.

48. ábra:

ROE: Adózás előtti eredmény/(átlagos saját tőke - eredmény)

ROA: Adózás előtti eredmény/átlagos mérlegfőösszeg

Évesített adatok

Adózás előtti eredmény: gördülő 12 havi adat

Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag

Átlagos saját tőke - eredmény: gördülő 12 havi számtani átlag

Deflátor: Előző év azonos hó = 100 CPI (%)

49. ábra:

Adózás előtti eredménnyel.

50. ábra:

Évesített értékek

Kamatbevétel: gördülő 12 havi érték

Kamatráfordítás: gördülő 12 havi érték

Átlagos kamatozó eszközök: gördülő 12 havi számtani átlag

Átlagos kamatozó források: gördülő 12 havi számtani átlag

51. ábra:

Költség: gördülő 12 havi

Működési eredmény: gördülő 12 havi

Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag

52. ábra:

Tőke megfelelési mutató = (kockázatok fedezésére figyelembe vehető szavatoló tőke / tőkekövetelmény) * 8 százalék

Alapvető tőke megfelelési mutató = (kockázatok fedezésére figyelembe vehető alapvető tőke / tőkekövetelmény) * 8 százalék

55. ábra:

A számítások során a nap eleji egyenlegrendező (START-) tételeket és az MNB-t kiszűrtük.

56. ábra:

A rendszerek közötti összehasonlítás a rendszerek eltérő jellege és a számítási módszertan eltérései miatt nem célszerű. A KELER Zrt. rendelkezésre álló mutatójának számítási módszertana 2008 januárjától megújult. A régió és az új módszertan szerint számított mutatók nem összehasonlíthatóak, így a továbbiakban külön idősorban fogjuk közölni azokat.

JELENTÉS A PÉNZÜGYI STABILITÁSRÓL

2011. november

Nyomda: D-Plus

H-1037 Budapest, Csillaghegyi út 19-21.

