



# PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS



2016  
NOVEMBER

*„...ott erős a nemzet, hol szabad kezek védik  
a tulajdont és függetlenséget.”*

*Deák Ferenc*



# PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2016  
NOVEMBER

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1054 Budapest, Szabadság tér 9.

[www.mnb.hu](http://www.mnb.hu)

ISSN 2064-8855 (nyomtatott)

ISSN 2064-941X (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 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról rögzíti.

Az MNB elsődleges céljának - az árstabilitás elérésének és fenntartásának - veszélyeztetése nélkül támogatja a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának fenntartását, ellenálló-képességének növelését, a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítását és a rendelkezésére álló eszközökkel a Kormány gazdaságpolitikáját.

Az MNB alakítja ki a pénzügyi közvetítőrendszer egészének stabilitására vonatkozó makroprudenciális politikát, amelynek célja a pénzügyi közvetítőrendszer ellenálló-képességének növelése, valamint a pénzügyi közvetítőrendszernek a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítása. Az MNB ennek érdekében az e törvényben meghatározott keretek között feltárja a pénzügyi közvetítőrendszer egészét fenyegető üzleti és gazdasági kockázatokat, elősegíti a rendszer szintű kockázatok kialakulásának megelőzését, valamint a már kialakult rendszer-szintű kockázatok csökkentését vagy megszüntetését, továbbá hitelpiaci zavar esetén a hitelezés ösztönzésével, a túlzott hitelkiáramlás esetén annak visszafogásával járul hozzá a közvetítőrendszer gazdaságfinanszírozó funkciójának kiegyensúlyozott megvalósulásához.

A „Pénzügyi stabilitási jelentés” 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 MNB új makroprudenciális és mikroprudenciális felügyeleti jogkörével párhuzamosan a jelentés bővült, részletesen mutatja be a bankrendszeren kívüli pénzügyi szektorokat, valamint a makroprudenciális politika eszközeit.

Az elemzés az MNB Pénzügyi rendszer elemzése igazgatóság, a Makroprudenciális politika igazgatóság, végül pedig a Pénzügyi szervezetek felügyeletéért felelős ügyvezető igazgatóság szakterületeinek közreműködésével készült, Virág Barnabás monetáris politikáért, pénzügyi stabilitásért és hitelösztönzésért felelős ügyvezető igazgató általános irányítása alatt.

A publikációt Nagy Márton alelnök hagyta jóvá.

A jelentés elkészítése során értékes tanácsokat kaptunk a Pénzügyi Stabilitási Tanácstól, amely 2016. október 11-i és november 8-i ülésein, valamint a Monetáris Tanácstól, amely október 25-én tárgyalta a jelentést.

*A jelentés a 2016. október 30-ig terjedő időszak releváns információit dolgozta fel. A különböző frekvenciájú adatok eltérő módon frissülnek, emiatt az elemzések horizontja egyes esetekben eltérhet.*



## TARTALOM

Tartalom .....	5
Keretes írások jegyzéke .....	5
Vezetői összefoglaló .....	7
1. Nemzetközi makrogazdasági kockázatok: tartósan alacsony kamatkörnyezet .....	9
2. Az élénkülő lakáspiac és lakáshitelezés kiemelt figyelemmel követendő .....	15
2.1. Jelentős heterogenitást mutat a lakáspiac élénkülése, egyelőre még az egyensúlyi árszint alatt vagyunk .....	15
2.2. Nem elegendő a lakáspiaci élénkülés a nemteljesítő jelzáloghitelek- portfólió erőteljesebb tisztulásához .....	16
2.3. A háztartási hitelkibocsátás dinamikusan élénkül, elsősorban a lakáshitelezésnek köszönhetően.....	17
2.4. A lakossági hitelezésben a fix kamatozású hitelek jelentenek nagyobb biztonságot .....	18
3. A kv-hiteldinamika a növekedést támogató szint közelébe került idén .....	20
4. Sokkellenálló-képesség: szilárd tőke- és likviditási helyzet mellett bőven van tér az intenzívebb portfóliótisztításra és hitelezési aktivitásra .....	24
4.1. A tavaszi stabilitási jelentés óta egyaránt erősödött a bankrendszer tőke- és likviditási helyzete.....	24
4.2. Az értékvesztés előrejelzés válság előtti szintje teret enged az erőteljesebb portfóliótisztítás számára .....	25
4.3. Stresszteszt eredményeink megerősítik a szilárd sokkellenálló-képességről alkotott képünket.....	26
5. A banki profitabilitást több oldalról érik kihívások: az alacsony kamatkörnyezet és a magasán ragadt költségek egyaránt nyomást gyakorolnak az eredményre .....	31
5.1. Egyedi hatásoknak köszönhetően a bankrendszer jövedelmezősége kiemelkedő az első félévben .....	31
5.2. Az alacsony kamatkörnyezet egyelőre korlátozottan érezteti hatását a nettó kamatjövedelemben .....	34
5.3. A profitabilitás fenntartható javulásához a költséghatékonyságon és a hitelezési aktivitáson keresztül vezet az út .....	35
Ábrák jegyzéke.....	39
Táblázatok jegyzéke.....	40
Melléklet – Makroprudenciális indikátorok .....	41

## KERETES ÍRÁSOK JEGYZÉKE

1. Keretes írás: Az európai bankrendszer sérülékenysége és fertőzési csatornái .....	13
2. Keretes írás: A garanciaintézmények nagyban segíthetik a termelékeny beruházások megvalósulását .....	23
3. Keretes írás: Megfelelőek a fundamentumok a nemteljesítő állomány hatékony kezelésére .....	29
4. Keretes írás: Hogyan hat az alacsony kamatkörnyezet a banki eredményre? .....	32
5. Keretes írás: Az MNB több részpiacon is figyelemmel kíséri a banki verseny intenzitását .....	37





## VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

**A hazai bankrendszer sérülékenysége alacsony, sokkellenálló képessége mind likviditás, mind pedig szolvencia tekintetében szilárd, a tavaszi jelentés óta tovább erősödött. A bankok hitelezési aktivitása a lakossági és vállalati szegmensben is élénkül, az éves kkv hiteldinamika elérte a fenntartható növekedéshez szükséges 5-10 százalékos szintet. Fontos, hogy a hitelezés élénkülése a verseny, különös tekintettel a lakossági hitelezésben történő árverseny erősödésével járjon együtt, ami egyben magasabb költséghatékonyság elérése felé terelné a bankokat. A külső kockázatok ugyanakkor emelkednek. Az európai bankrendszerben a válság továbbra is megoldatlan örökségei mellett geopolitikai fejlemények, valamint a tartósan alacsony kamatkörnyezet okozta kihívások jelentik a legfőbb kockázatot.**

A bankrendszer stabilitási kockázatai alacsonyak, stressztűrő-képessége az elmúlt félév során javult. Erősödnek azonban a külső kockázati tényezők. Az európai bankrendszer gyenge fundamentumain kialakuló esetleges piaci turbulenciák különböző fertőzési csatornákon a hazai bankrendszert is érinthetik. Mindemellett a felépülő politikai és geopolitikai kockázatok mind az EU-ban, mind pedig globálisan rontják az amúgy is gyengélkedő növekedési kilátásokat.

A hazai hitelezési folyamatokat tekintve a vállalati hitelezés dinamikájában, és azon belül különösen a kkv hitelezésben fordulat állt be 2016-ban, amiben a jegybanki programok (NHP, PHP) erős ösztönző szerepet játszottak. Ennek köszönhetően a kkv-k hitelezése a fenntartható növekedéshez szükséges 5 és 10 százalék közötti bővülési sávba lépett. A kkv hitelezés piaci alapú növekedése az NHP kivezetésével is töretlenül folytatódhat. Ugyanakkor az állami forrásból támogatott hitelgarancia szerepe felértékelődik, így a garanciaszervezetektől is nagyobb aktivitás és magasabb kockázatvállalás szükséges a kkv-k termelékenység javítását célzó beruházások megvalósításához.

Az ingatlanpiac szegmentált élénkülése folytatódott. Budapesten erőteljes áremelkedés figyelhető meg, viszont a lakásárak emelkedése nem tekinthető túlzott mértékűnek. Ezzel szemben a kevésbé frekvenciált területeken és kisebb településtípusokon az áremelkedés kevésbé jellemző. Az ingatlanpiaci árak alakulásának és azok pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatásának nyomon követése érdekében az MNB saját lakásárindexet fejlesztett, amely pontosabban képes megragadni a lakásárak változását.

A lakáspiaci folyamatokkal párhuzamosan fordulat következett be a háztartási hitelezésben is. 2008 óta először ez év júniusától a folyósítások már meghaladják a törlesztéseket elsősorban a közel 50 százalékkal bővülő lakáshitelezésnek köszönhetően. A jegybanki adóssághék-szabályok jelenleg egészséges mederben tartják az új hitelezést. Ezt tovább támogathatja a rögzített kamatozású hitelek felé történő elmozdulás, mely különösen a hosszabb futamidőkön, a magasabb jövedelemarányos törlesztőrészlet mutatóval (JTM) rendelkező ügyfelek esetén lenne kívánatos. Ehhez azonban még az árverseny erősödésére van szükség a bankok között, mivel a fix kamatozású hitelek felára nemzetközi összehasonlításban kiugróan magas.

Az első félévben csökkent a nemteljesítő hitelek aránya, aminek további leszorítására van szükség. A csökkenés eddigi eredményei túlnyomórészt szabályozói intézkedésekhez, különösen az aktív jegybanki szerepvállaláshoz köthetők. A hitelezési fordulat ugyanacsak segít kinőni a nemteljesítő hitelek prob-

*lémáját, és mindemellett az aktív jegybanki szerepvállalás, valamint az eddigi lépések továbbra is ösztönzik a bankokat a megoldásra.*

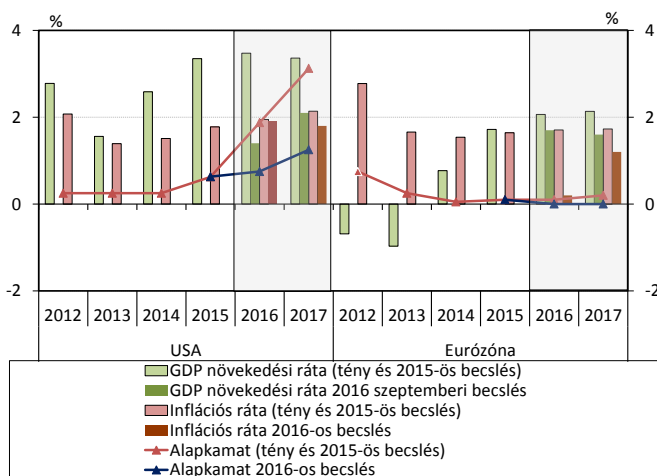
*2016 első felében a bankrendszer az elmúlt évekhez képest kimagasló nyereséget ért el. Részben egyedi hatásoknak, mint például az értékvesztés felszabadításnak köszönhetően a tőkearányos megtérülés 9 százalék közelébe emelkedett. Ugyanakkor a tartósan alacsony kamatkörnyezetben a szűkülő kamatmarzsok miatt középtávon nyomás alá kerül a bankok strukturális jövedelmezősége. Az elmúlt évek racionalizáló lépései ellenére a szektor költséghatékonysága nem javult számottevően, a nemteljesítő portfólió kezelése pedig továbbra is érdemi kapacitásokat köt le.*

*A költséghatékonyság javítása kulcsfontosságú a tartósan alacsony kamatkörnyezet és a technológiai fejlődés jelentette kihívások kezelésében. Ezt egyrészt a bankrendszer konszolidációja, másrészt a digitalizációban rejlő lehetőségek kiaknázása, valamint a nemteljesítő hitelek leépítése tudná segíteni. A költséghatékonyság javulásának a bankrendszeren belüli verseny, különös tekintettel a lakossági hitelezésben történő árverseny erősödése tudna lökést adni, mely kényszerítené a bankokat a szükséges lépések felé.*

## 1. NEMZETKÖZI MAKROGAZDASÁGI KOCKÁZATOK: TARTÓSAN ALACSONY KAMATKÖRNYEZET

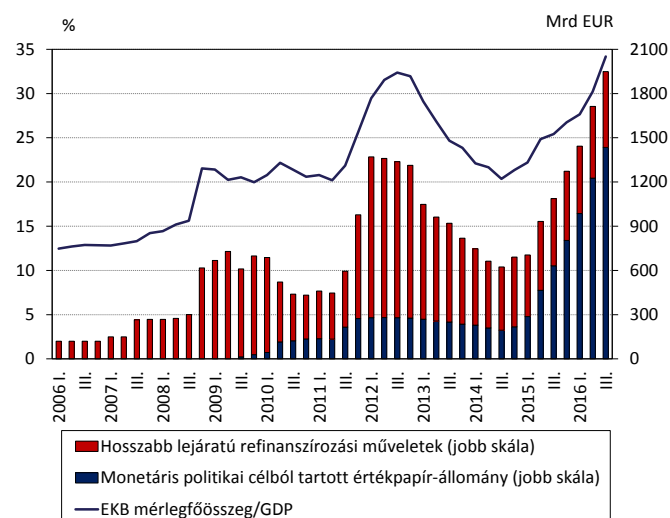
A fejlett országok monetáris politikai lépései a tartósan alacsony kamatkörnyezet fennmaradását vetítik előre. Az európai bankok egy része évek óta küzd a válság súlyos hagyatékával, amely a tartósan alacsony kamatkörnyezettel együtt rányomja a bélyegét a bankszektor jövedelmezőségére és visszafogja a hitelezési aktivitást. Az érintett bankok anyaországai magas adósságállománnyal rendelkeznek, ami behatárolja a fiskális politika mozgásterét, miközben a gyengélkedő gazdaságok miatt az adósságpálya fenntarthatóságában változatlanul kockázatok rejlenek és a politikai kockázatok is nőnek. A fejlett országokban tapasztalható politikai bizonytalanság, illetve a feltörekvő országok növekvő sérülékenysége miatt mind az EU-ban, mind pedig globálisan romlottak a növekedési kilátások és emelkedtek a pénzügyi stabilitási kockázatok. Mindeközben a kihívásokra adott monetáris politikai válaszok nem szándékolt hatásokkal, kockázatok felépülésével járnak együtt, az alacsony kamatkörnyezet tartós fennmaradása túlzott kockázatvállalásra készítheti a gazdasági szereplőket.

1. ábra: A makrogazdasági környezet alakulása az eurozónában és az USA-ban



Megjegyzés: 2016 és 2017: IMF EKB és FED előrejelzés. Forrás: IMF WEO, FED, EKB.

2. ábra: Az EKB GDP-arányos eszközállománya és monetáris politikai célú értékpapír állománya



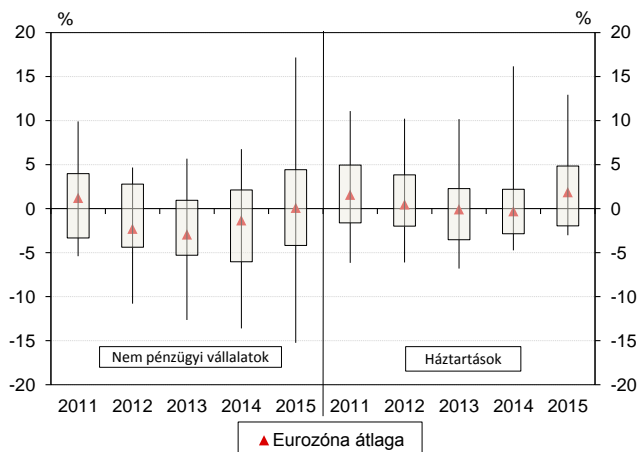
Forrás: EKB.

**A fejlett országok monetáris politikája a tartósan alacsony kamatkörnyezet fennmaradását vetíti előre.** A Fed 2015 decemberi 25 bázispontos kamatemelését egyelőre nem követte újabb emelés, viszont kommunikációja és cselekvése közötti összhang hiánya növelheti a piaci bizonytalanságot az intézmény hitelességének romlásán keresztül. Az USA vártnál gyengébb makrogazdasági adatai, az idei év piaci turbulenciái, valamint az alacsony nyersanyagárak együttesen a várt kamatemelési pálya módosulását eredményezték (1. ábra). Bár a Fed továbbra is a kamatok normalizálásának szükségességét hirdeti, a konkrét kamatciklus kezdete nehezen valószínűsíthető. Ha azonban a Fed az alapkamat emelése mellett dönt, akkor a sérülékeny feltörekvő országok központi bankjai is monetáris politikájuk átgondolására kényszerülhetnek a tőkekiáramlás elkerülése érdekében.

**Az Európai Központi Bank (EKB) több éve tartó monetáris lazítása mindaddig nem eredményezett érdemi növekedési fordulatot, ugyanakkor nyomás alatt tartja az európai bankok jövedelmezőségét.** Az EKB Kormányzótanácsa (KT) szeptemberi ülésén nem lazított tovább a monetáris kondíciókon, változatlanul hagyta irányadó kamatlábjának szintjét. A nem-hagyományos monetáris politikai intézkedésekkel kapcsolatban a KT megerősítette, hogy 2017 márciusáig folytatni kívánja a 80 milliárd euro értékű havi eszközvásárlási programját (2. ábra), illetve szükség esetén akár egészen addig folytatja, amíg az infláció üteme összhangba nem kerül az EKB célkitűzésével. 2016 júniusában indult el a TLTRO-II, amelynek keretében az EKB 4 éves hiteleket nyújt a bankoknak, amelyek kamata negatív is lehet. Az alacsony TLTRO-II kamatláb jövedelmezőségi szempontból kedvezőnek tekinthető, az EKB negatív betéttartója azonban erodálja a bankok jövedelmezőségét. Ugyanakkor, a KT legutóbbi döntése tovább növelte az alacsony kamatlábak tartós fennmaradásának (lower for longer) esélyét az eurozónában.

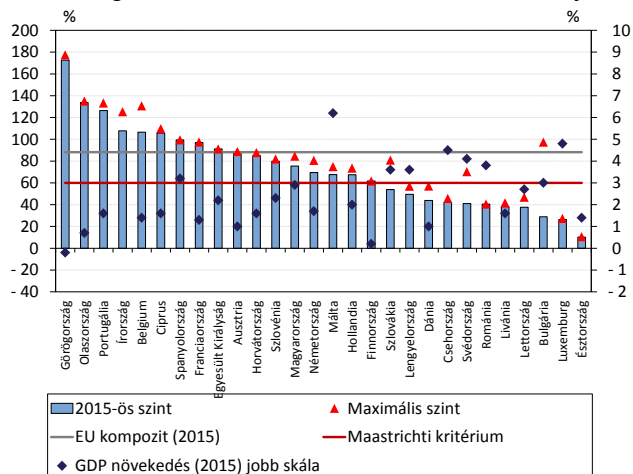
**A monetáris politikai lépések önmagukban nem elegendők a hitelezési és a gazdasági fordulathoz Európában.** A

3. ábra: A magánszektor hitelállományának éves növekedési üteme az eurozónában



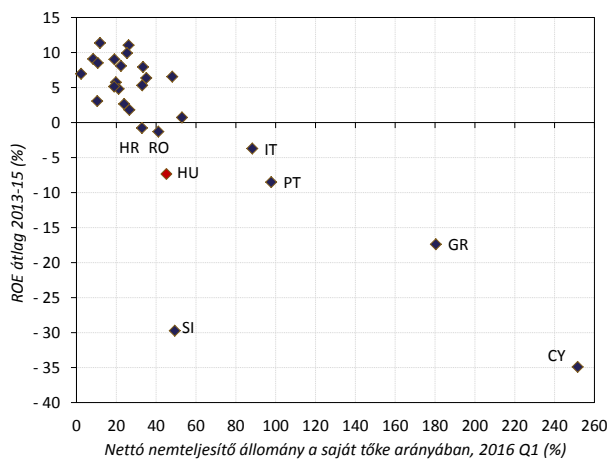
Megjegyzés: Az ábrán a tagállamok bankrendszerének hitelállományában bekövetkezett éves változás minimum, maximum, illetve alsó és felső kvartilis értéke látható, valamint az eurozóna átlaga. Forrás: EKB.

4. ábra: Az EU országainak növekedése, GDP arányos államadóssága 2015-ben és a historikus maximum szintje



Forrás: EKB, Eurostat.

5. ábra: A tőkearányos jövedelmezőség és a saját tőke arányában kifejezett nettó nemteljesítő állomány alakulása az EU-tagállamaiban



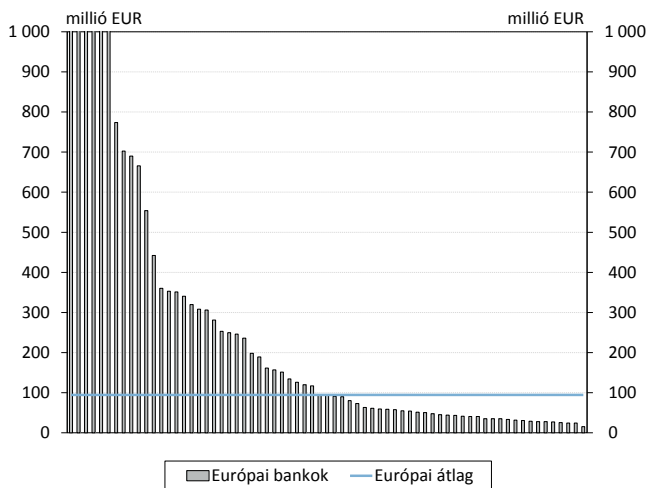
Forrás: EKB.

historikusan alacsony finanszírozási költségek és az EKB monetáris lazítása ellenére még mindig nem sikerült a fordulat a vállalati hitelezésben (3. ábra). A hitelezés dinamizálása nélkül viszont az eurozóna növekedési kilátásai továbbra is gyengék és törekenyek maradnak. Az EKB ezért hívta fel ismét a figyelmet arra, hogy a gazdaság felpörgését nem lehet kizárólag az expanzív monetáris politikától várni, hanem lépéseket kell tenni a gazdaság versenyképességét javító reformok mielőbbi végrehajtása érdekében.

**2016 májusa óta azonban tovább nőttek a politikai kockázatok az eurozónán belül, ami hátráltathatja a fiskális és strukturális reformok végrehajtását.** A politikai kockázatok az olaszországi népszavazásban csúcsosodnak ki, amit december 4-én tartanak az alkotmánymódosító törvénycsomag bevezetéséről. A tartósan gyenge gazdasági növekedés eleve veszélyezteti az adósság-visszafizetési képességet, a növekvő politikai bizonytalanság, a populista, euroszeptikus pártok erősödése pedig akár az adósságok visszafizetésének megkérdőjelezéséhez is vezethet. A jelenlegi laza monetáris politikák eddig kedvezően hatottak az adósságfinanszírozásra, de az évek óta mérsékelt gazdasági növekedés, a gyenge jövedelmezőség és az alacsony infláció nem segíti, hogy az érintett országok gyorsan leépítsék tetemes adósságállományukat (4. ábra). Éppen ezért további szerkezetátalakító és versenyképesség-növelő reformok szükségesek a gazdasági növekedés ösztönzése érdekében, mert nélkülük nem áll majd elegendő jövedelem rendelkezésre az adósságok visszafizetésére. Európában azonban a reformok vontatottan haladnak, és ez változást eredményezhet a befektetők viselkedésében, aminek következtében ismét megemelkedhetnek a finanszírozási költségek.

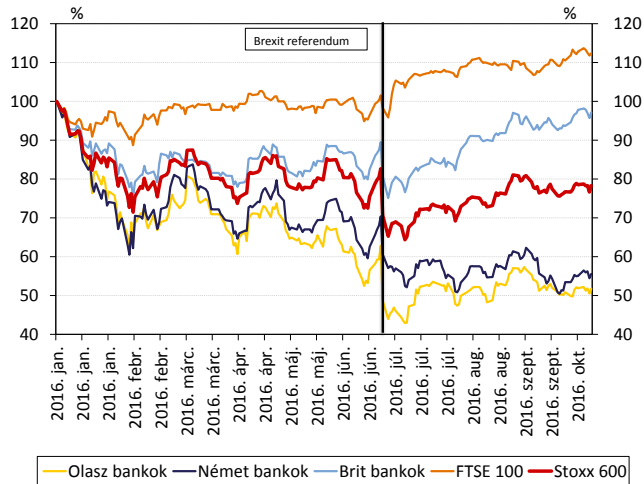
**Az eurozónát és az eurozóna bankrendszerét továbbra is számos megoldatlan probléma terheli.** Az európai gazdaságot évek óta alacsony gazdasági növekedés, deflációhoz közeli állapot és alacsony kamatkörnyezet jellemzi, amely felveti annak a kockázatát, hogy Európát is eléri a japán szindróma. Az eurozóna bankrendszere egyre gyengébb és sérülékenyebb, a bajok fő forrása a pénzügyi válság súlyos hagyatéka és a makrogazdaság kedvezőtlen állapota, valamint a bankrendszer jelentős kapacitásfeleslege. Az alacsony kamatkörnyezet ellenére az EU számos országában évek óta alacsony a hiteldinamika, ami magas NPL-rátával és alacsony jövedelmezőséggel párosul (5. ábra). Az alacsony kamatkörnyezetben az elégtelen hitelezési dinamika nem teszi lehetővé a kamatbevételek növelését, ugyanakkor a nulla közelében lévő kamatlábak elodázzák a bankok portfólió tisztítását. Az EU fragmentált bankrendszere jelentős kapacitásfelesleggel (6. ábra) is küzd, amelynek leépítése nélkül nem lehet hatékony a bankrendszer. A bank-

6. ábra: Egy bankfiókra eső betétállomány európai bankonként



Forrás: IMF, EKB.

7. ábra: A tőzsdén jegyzett európai bankok árfolyamának alakulása



Megjegyzés: FTSE és STOXX banki indexek. 2016. jan. 1. = 100%. Brexit dátuma: 2016. június 23. Forrás: Datastream.

1. táblázat: Bankrendszeri stressz előrejelző indikátorok

Ország, régió	Hitel/GDP rés	Ingatlanárak túlértékelttsége	Adósságszolgálati ráta (DSR)	Az adósságszolgálati ráta (DSR) változása 250 bázispontos kamat emelkedés esetén
Egyesült Államok	-9,9	4,7	-1,7	0,9
Egyesült Királyság	-27	-0,1	-1,7	1,0
Németország	-6,1	13,3	-1,8	0,0
Franciaország	-0,6	-11,2	1,0	4,1
Olaszország	-13,7	-15,4	-0,1	2,0
Japán	4,1	15,6	-2,0	0,8
Kína	30,1	-1,9	5,4	8,7
Brazília	4,6	-25,6	7,4	9,2
Közép-Kelet Európa	-11,4	8,8	0,1	1,5
Magyarország	Hitel/GDP rés>10 2≤Hitel/GDP rés≤10	eltérés>10	DSR>6 4≤DSR≤6	DSR>6 4≤DSR≤6

Forrás: BIS.

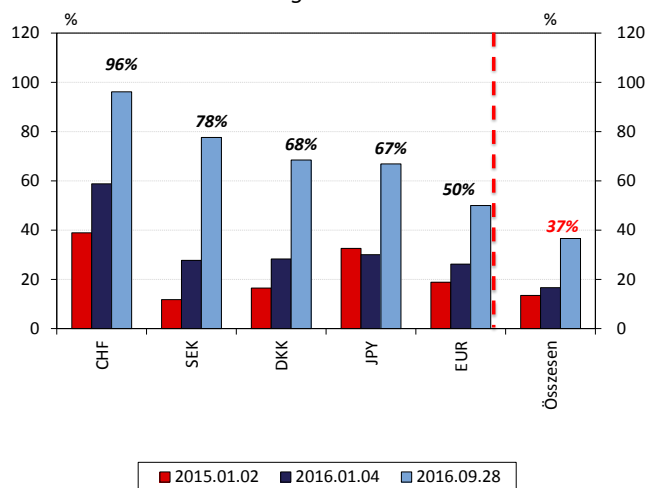
rendszer költséghatékonyasága Európa-szerte a konszolidáció erősödésével javítható.

**Az európai bankrendszer sérülékenysége fokozódott, új fertőző hullám következhet be.** Az Egyesült Királyság EU-ból történő kiválásáról (Brexit) szóló népszavazás eredménye meglepte a pénzügyi piacokat, s emiatt átmeneti turbulencia alakult ki. A június 23-i Brexit referendum kimenete leértékelte a fontot, visszavetette a várható gazdasági növekedés ütemét, valamint negatívan hatott a brit bankok jövedelmezőségi kilátásaira is. Míg a brit bankok gyorsan kiheverték a Brexit referendum okozta részvényárfolyamcsökkenést, addig a korábban is aluteljesítő olasz és német bankok távolabb kerültek az európai bankok átlagától (7. ábra). A legrosszabbul teljesítők között főként olasz (BMPS) és görög bankokat találunk, amelyek elveszítették tőzsdéi kapitalizációjuk jelentős hányadát. A jobb fundamentumú országok bankjai esetében főként a fenntarthatatlan üzleti modellel rendelkezők szenvedtek jelentős árfolyamesést (Deutsche Bank). Az IMF szerint a globális pénzügyi rendszerre nézve legnagyobb kockázatot jelentő bankot peres ügyeiből eredő esetleges tőkevesztése is terheli. A nemzetközi nyomás alá került európai nagybankok leánybankjainon keresztül fertőzés forrásává válhatnak, ami miatt fokozott figyelemmel követendő (lásd 1. keretes írás).

**A növekvő pénzügyi stabilitási kockázatok azonban túlmutatnak a Brexit kérdéskörén.** A piacokon láthatóan elfogyott a türelem azon országok és bankok iránt, ahol a válság örökségéből adódó problémák rendezése vontatottan halad. A Brexitről szóló népszavazás után az EBA stresszteszt eredménye ingatta meg a gyengébben teljesítő bankok részvényárfolyamát. A bankok megítélésének romlását az idézte elő, hogy jövedelmezőségük és tőkehelyzetük nem tart lépést a sűrűsödő és erősödő kihívásokkal. A bankok növekvő tőkeszükséglete évek óta gyenge belső tőkeakkumulációs képességgel párosul. Éppen ezért félt, hogy a bankok továbbra is mérlegalkalmazkodással reagálnak az új prudenciális előírásokra, nem pedig tőkebevonással. Ez esetben tovább nő a kockázata a gazdaság és a bankrendszer közötti negatív visszacsatolás fennmaradásának (*negative feedback loop*), ami a jövőre nézve súlyos és elhúzódó kihívást okozhat Európában.

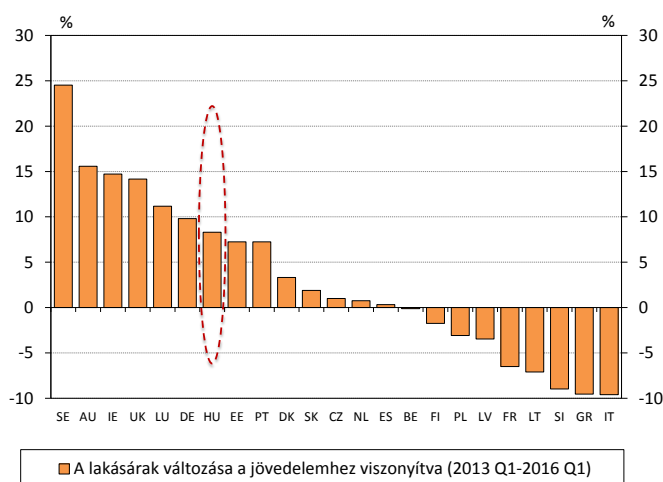
**A feltörekvő országok növekvő sérülékenysége tovább növeli a globális pénzügyi kockázatokat.** Az év eleji piaci turbulencia Kínából indult, és jelentős tőkekiáramlást eredményezett a feltörekvő országokból. A kiáramló tőke és a csökkenő exportteljesítmény visszavetette a belföldi keresletet, és növelte ezen országok sérülékenységét. Az év során a kínai gazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos kockázatok is erősödtek, ezért a kínai bankok a gazdaság

8. ábra: Negatív hozamú államkötvények arányának alakulása globálisan



Megjegyzés: Az összesen értéket több nem-negatív hozamú devizaadósság figyelembevételével kalkuláltuk. Forrás: Bloomberg.

9. ábra: A lakásárak változása a jövedelemhez viszonyítva az EU-tagállamokban



Forrás: OECD.

további lassulásának elkerülése érdekében hitelekkel árasztották el a gazdasági szereplőket. A BIS szerint 2016 első negyedévére a hitelrés meghaladta a 30 százalékot (1. táblázat), miközben már a 10 százalékos érték is veszélyes szintnek minősül. A kínai gazdaságot és bankrendszert övező, egyre sokasodó kockázatok nemcsak Kínát érinthetik súlyosan, hanem átterjedhetnek a világ számos országára. A kínai gazdaság megrendülése azonban nemcsak a pénzügyi, hanem a kereskedelmi csatornán is fertőző lenne, valamint tovább csökkentené a nyersanyagárakat. A világ-gazdasági növekedést övező heterogenitás és a növekvő politikai bizonytalanság előrevetíti, hogy a jövőben is volatilisak lehetnek a pénzpiacok.

**A fejlett piacokon a negatív hozamú államadósság állomány aránya meghaladja az egyharmadot.** A Bloomberg Global Developed Sovereign Bond Index a fejlett országok állampapírpiacait reprezentálja, az indexben szereplő mintegy 25330 milliárd dollár értékű, 1100 különböző kötvénnyel. 2015 elején még csak 13-14 százalék volt a negatív hozamú kötvények aránya, 2016 elejére ez 17 százalékra, 2016 harmadik negyedévének végére pedig közel 37 százalékra emelkedett (8. ábra). A svájcifrank-kötvények szinte teljes egészében negatív hozammal forognak a piacon, a jénben, a svéd és a dán koronában denominált papírok pedig több mint kétharmada esetében figyelhető meg ugyanez. Az euroadósság-papírok felének szintén negatív a hozama. Mindez tovább ösztönözheti a globális hozamvadászatot, ami túlzott kockázatvállalással járhat együtt.

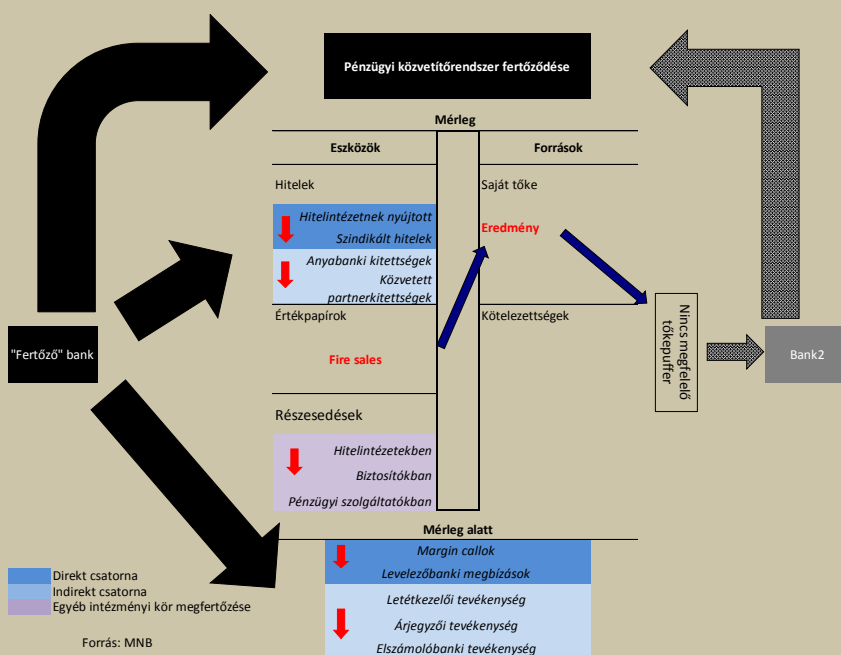
**A tartósan alacsony kamatkörnyezet számos további kockázat felépülését hordozza magában.** A Brexit hatására a BoE ismét a kamatsökkentés eszközához nyúlt, és augusztusban 25 bázisponttal csökkentette irányadó kamatrátáját, ami erősítette az alacsony kamatkörnyezet elhúzódását Európában. Ugyanakkor a tartósan alacsony kamatok több csatornán keresztül árthatnak: egyrészt rombolják a bank-szektor jövedelmezőségét, s mindezt akkor, amikor szigorodnak a banki tőkekövetelmények. Másrészt a fogyasztási hajlandóság kamatérzékenysége nulla közelében megváltozik: a nyugdíjba készülő korosztály hirtelen a vagyonán elért hozamok csökkenésével szembesül, ezért többet takarékoskodik, hogy biztosítsa a tervezett vagyoni helyzetét. Így fordítottjára válhat az összefüggés: az alacsony kamatok nem növelik a fogyasztást, hanem tartós fennállásuk esetén megugrik a megtakarítási hajlandóság. A tartósan alacsony kamatok eszközár-buborékokat generálhatnak, amelyek kidurranása jelentős veszteségekkel jár. Az EU több fővárosában a lakásárak már évek óta gyorsabban emelkedtek, mint a jövedelmek (9. ábra), ami érdemi kockázatok felépüléséhez vezethet alacsony kamatok mellett.

## 1. KERETES ÍRÁS: AZ EURÓPAI BANKRENDSZER SÉRÜLÉKENYSÉGE ÉS FERTŐZÉSI CSATORNÁI

A pénzügyi rendszer nagyfokú integritása következtében az esetleges sokkok nyomán a fertőzési csatornák a pénzügyi szolgáltatásokon belüli tulajdonosi és egyéb kapcsolatok és a határokon átnyúló tevékenység keretében is értelmezendők. A fertőzési csatornák több irányból, kereszttulajdonlásokon, direkt és indirekt kitettségeken, továbbá egyes speciális pénzügyi szolgáltató tevékenységeken keresztül is ronthatják a pénzügyi stabilitást. Egy adott pénzügyi szolgáltató veszteségei kihatnak a tőle tulajdonosi függésben lévő, különböző pénzügyi szolgáltatásokat végző leányvállalatokra, továbbá a veszteségek a tulajdonosok megtakarítási, egyes esetekben a hitelezők követeléspozícióját, így annak jövedelmezőségét is rontják. Válsághelyzetben az adott „negatív piaci szereplő” nagysága határozza meg azt, hogy a közvetlen kitettségeken túl mekkora közvetett kockázatot jelent működése a pénzügyi stabilitásra. A közvetett kockázatok csökkentése egyes speciális pénzügyi szolgáltatói (levelezőbanki, letétkezelői stb.) tevékenységeknél viszonylag „gyorsan és könnyen megoldható”, azonban a közvetett kitettségek, kockázatok egy-egy nagyobb intézmény nagyfokú pénzügyi integritása miatt nagyon nehezen szüntethetőek meg.

Az elmúlt időszak eseményei mentén megmutatkoztak az európai bankrendszer gyengeségei, a múltból származó problémái továbbra is megoldásra várnak. A 2008-as pénzügyi válság sújtotta európai bankrendszerben a déli országok megnövekedett nemteljesítő hitelállománnyal küzdenek, míg északon a fenntarthatatlannak bizonyuló üzleti modellekből származó örökség fokozza a sérülékenységet. Az olasz bankrendszerben a nemteljesítő hitelek aránya 17 százalék, amely a legfontosabb strukturális problémát jelenti, ami a Brexit után került reflektorfénybe. A legnagyobb német bank megingása elsősorban devizakereskedelemben betöltött súlya, illetve a kiterjedt levelező és elszámoló banki szerepe miatt tovább növelte az euro-atlanti pénzügyi rendszer bizonytalanságát. A globális pénzügyi rendszer felfokozott állapotában elég lehet némi kilengés is a pénz és tőkepiacokon, hogy az erős összefonódásokkal rendelkező euro-atlanti és még inkább európai bankrendszer fertőzési csatornákon keresztül újabb válságba kerüljön.

A pénzügyi rendszer lehetséges fertőzési csatornája egy banknál fellépő veszteségek nyomán



Magyarország pénzügyi integrációja rendkívül erős, ezért egy külső válság hatásai nem állnak meg az országhatárnál, akkor sem, ha az adott gócpont közvetlen kapcsolata hazánkkal nem lényeges vagy egyenesen jelentéktelen.

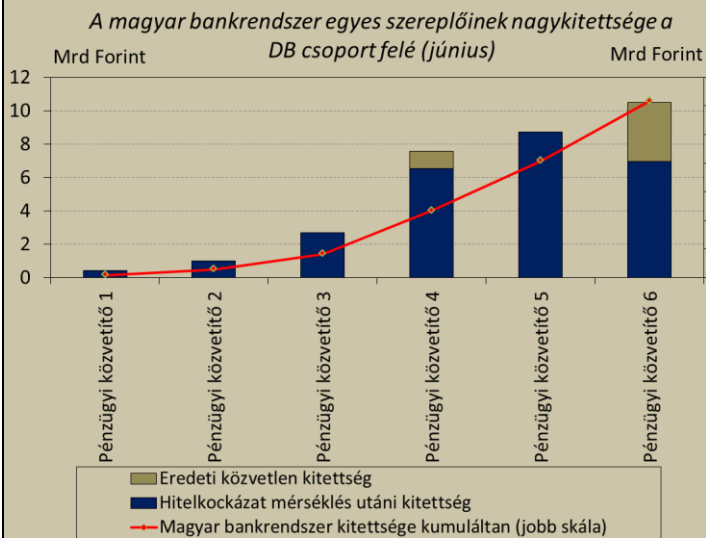
A kockázati fertőzési csatorna és a pénzügyi integrációs fertőzési csatorna közvetett kapcsolatot teremtenek egy-egy hazánkkal közvetlen kapcsolatban nem álló pénzügyi válságövezet és Magyarország között.<sup>1</sup> A lakossági devizahitelek kivezetése és a bankrendszer devizális sérülékenységét csökkentő jegybanki intézkedések következtében jelentősen csökkent a kockázati prémium csatornán keresztüli, külső forrásra utaltságból adódó fertőzésveszély. A hazai bankrendszer tulajdonosi szerkezetében végbement

változások nyomán a pénzügyi integrációs csatornán keresztüli fertőzésveszély is csökkent, de súlya továbbra is jelentős. 2011 óta nem csökkentek a globális és elsősorban európai bankrendszert érintő veszélyek, amely - korábbi strukturális problémákból adódó - kockázatok a politikai folyamatok (Brexit, olasz népszavazás, osztrák elnökválasztás) tovább táplálnak. Magyarországon az olasz és osztrák tulajdonú bankok rendelkeznek a vállalati hitelállomány közel felével, így a közvetlen és közvetett csatornákon keresztüli veszélyeztetettség alakulása figyelemmel kísérendő.

<sup>1</sup> Magyar Nemzeti Bank: 1. keretes írás, Jelentés a pénzügyi stabilitásról, 2011. november

**A Deutsche Bank (DB) az egyik legkomolyabb veszélyforrás az IMF figyelmeztetése szerint, köszönhetően a rendkívül jelentős derivatív kitétségeinek.** A DB az egyik legjelentősebb devizakereskedő a piacon, amely azt vonja maga után, hogy a közvetlen partnerei már rövidtávon a margin callok növekedésén keresztül megérezhetik az „óriás nehézkes lépteit”.

A DB német és európai gazdaságban betöltött szerepe, a hazánkban is jelenlévő osztrák és olasz bankcsoportokkal szembeni kitétsége, jelentős levelezőbanki tevékenysége, továbbá európai nagybankkal szemben bilaterális és multilaterális klíringház funkciója is mind a közvetett kockázatok szerepét erősíti. Magyarország DB csoport felé fennálló közvetlen kitétsége alacsony, 30 milliárd forinttal a magyar bankrendszer 0,01 százaléka, 6 hitelintézetnél elosztva. Azonban a közvetett kitétség nagyságáról nem állnak rendelkezésre adatok, és mint fentebb láttuk, ezek méretüket és fertőzési lehetőségeiket tekintve akár komolyabb veszély forrásai is lehetnek, ezen felül sok magyar bank a DB csoportnál vezeti a devizaszámláit.

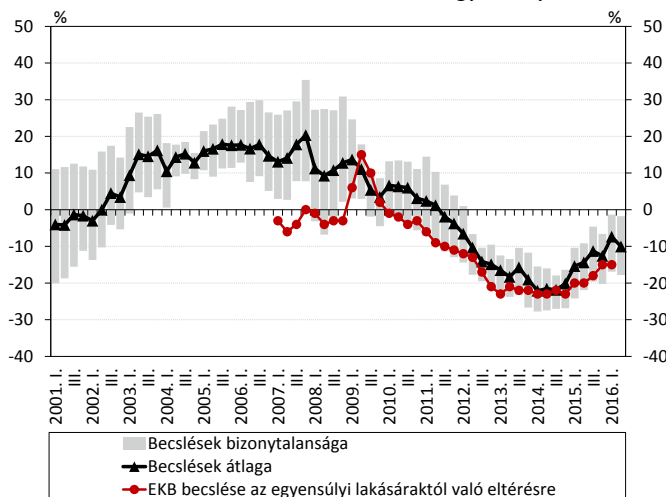




## 2. AZ ÉLÉNKÜLŐ LAKÁSPIAC ÉS LAKÁSHITELEZÉS KIEMELT FIGYELEMMEL KÖVETENDŐ

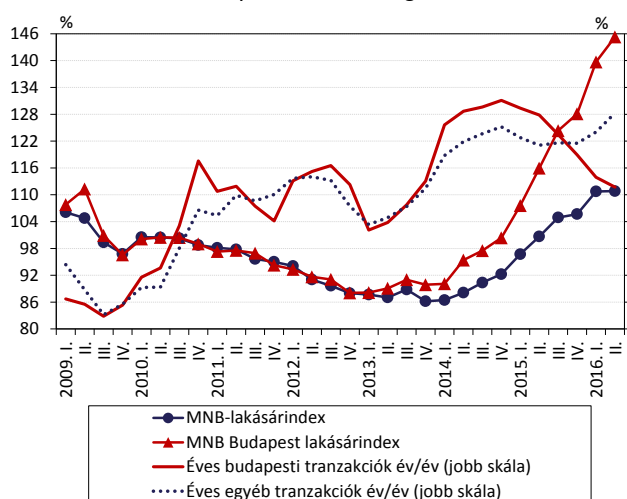
A lakáspiac erősödő szegmentáltsága nyomán Budapesten kiemelkedő áremelkedés figyelhető meg, ami egyelőre nem tekinthető túlzott mértékűnek. Ugyanakkor a kevésbé frekvenciált területeken és kisebb településeken csak jelentősen kisebb mértékű áremelkedés látható, így a nemteljesítő jelzáloghitel-portfólió fedezetállományának önkéntes értékesítése továbbra is nehézkes. A bankok kivárási stratégiája így tovább hátráltathatja a portfólió tisztítását. A lakáspiac élénkülését a lakáscélú hitelezés egészséges felfutása kísérte, a háztartási hitelállomány változásában fordulóponthoz értünk: a folyósítások már meghaladják a törlesztéseket idén júniustól kezdve. A lakáshitelek jövőbeni kamatkockázatát a rögzített kamatozású hitelek felé tereléssel lehet csökkenteni, különösen a kockázatosabb ügyfelek esetében.

10. ábra: A lakásárak eltérése a becsült egyensúlyi szinttől



Megjegyzés: a lakásárak eltérése a becsült egyensúlyi szinttől háromféle módszer átlagaként áll elő. Két modell alapú becslés és a lakásár/jövedelem mutató kerül felhasználásra. Forrás: MNB, EKB.

11. ábra: A lakásárak és a lakáspiaci tranzakciók alakulása Budapesten és országosan



Forrás: MNB, KSH.

### 2.1. Jelentős heterogenitást mutat a lakáspiac élénkülése, egyelőre még az egyensúlyi árszint alatt vagyunk

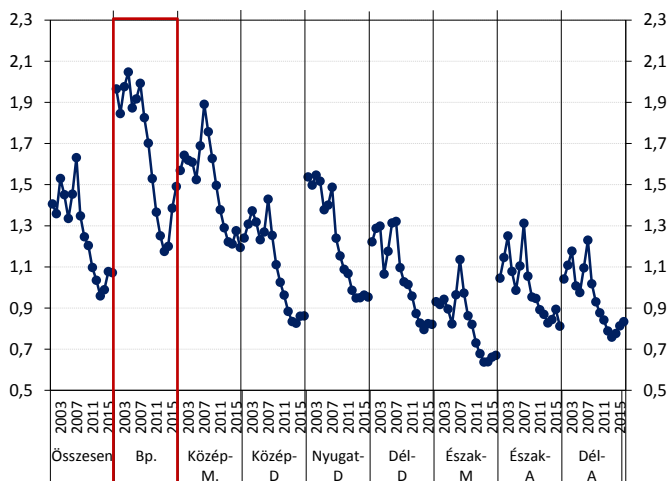
2016 során tovább élénkült a hazai lakáspiac, súrlódások azonban továbbra is megfigyelhetők, és a lakásárak jelenlegi szintje a dinamikus növekedés ellenére sem tűnik túlzottnak. 2016 első felében folytatódott a lakásárak emelkedése és a megvalósult tranzakciók számának növekedése, azonban a lakáspiaci élénkülés súrlódásokat hordoz magában. A piaci forgalom bővülése szinte teljes egészében a használt lakások piacán csapódik le, amelyet jelentős mértékben befolyásol az alacsony hozamkörnyezetből eredő megnövekedett befektetési célú kereslet is. Ugyanakkor több számítási módszer is azt sugallja, hogy a lakásárak szintje nem tekinthető túlzott mértékűnek, vagy más módon fogalmazva a lakásárak átlagosan nem magasabbak a piacot meghatározó fundamentumok által indokoltnál. A lakásárak értékelésére az ún. lakásár/jövedelem mutatót (house price to income) találjuk megfelelőnek. A mutató a lakásárak szintjét az egy főre eső jövedelemhez viszonyítva vizsgálja, és 2016 első félévében a lakásárak két éve tartó emelkedése ellenére is a hosszú távon számított átlaga alatt tartózkodik. A lakásárak alul/felülértékelttségét modell alapon<sup>2</sup> vizsgálva hasonló eredményeket kapunk. Becslésünk szerint a lakásárak relatíve összhangban állnak a fundamentumokkal, amelyet az EKB hasonló számításai is visszaigazolnak (10. ábra).<sup>3</sup>

**Területi alapon jelentős heterogenitást mutat a hazai lakáspiac: a lakásárak emelkedése a fővárosban kiemelkedő, de egyelőre nem tekinthető kockázatosnak.** A hazai lakáspiaci élénkülés területi alapon és településtípus szerint is heterogén képet mutat, az élénkülés Budapesten a legmarkánsabb, amit a kedvező jövedelmi, munkaerőpiaci és demográfiai folyamatok mellett a megnövekedett befektetési célú lakáskereslet is támogat. Az MNB budapesti lakásárindexe 2013. év végéhez képest 2016 második negyed-

<sup>2</sup> A módszertani részletekért lásd: Magyar Nemzeti Bank: Lakáspiaci jelentés, 2016. október, 1. keretes írás.

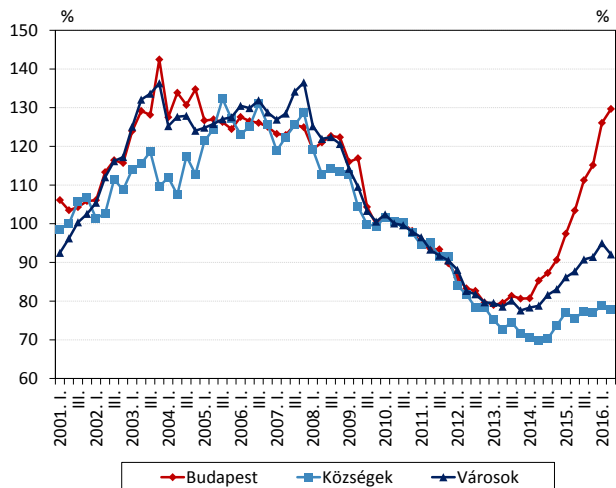
<sup>3</sup> Az Európai Központi Bank által használt módszertan leírását lásd: European Central Bank [2015]: Financial Stability Review, November 2015.

12. ábra: Átlagos négyzetméterárak a nettó átlagkeresetek arányában régiós megbontásban



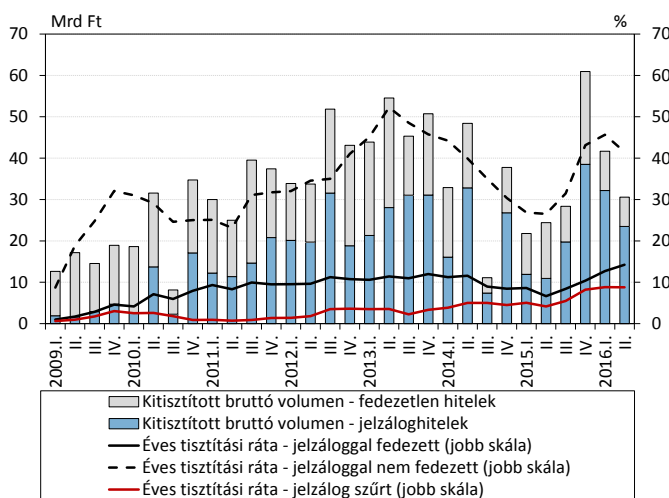
Forrás: KSH, MNB.

13. ábra: MNB reál lakásárindex településtípus szerinti megbontásban



Forrás: MNB.

14. ábra: Éves tisztítási ráta a háztartási hiteleknel



Megjegyzés: A szűrt ráta konszolidált adat. Forrás: MNB.

vére 61,6 százalékkal emelkedett, míg országos átlagban csupán 28,6 százalékos növekedés, ha pedig csak a Budapesten kívüli városokat tekintjük, akkor 19,2 százalékos emelkedés tapasztalható (11. ábra). A főváros tranzakciószámaiban viszont lassulás látható a megelőző intenzív felfutást követően. Ugyan az átlagos négyzetméterárak Budapesten a legmagasabbak a nettó átlagkeresethez képest (12. ábra), a mutató 2008 előtt a mostani szintnél jelentősen és tartósan nagyobb volt, ami nagyban köszönhető a fővárosi keresetek tartós emelkedésének. Figyelembe véve, hogy több számítási mód alapján sem túlértékeltek a hazai lakásárak aggregáltan (amely számításokat a főváros közel 30 százalékos súlya jelentősen meghatározza), hogy a budapesti reálárindex még csak most érte el a 2003 és 2008 közötti átlagos szintjét (13. ábra), és hogy a fővárosi átlagos négyzetméterárak korábban az átlagkeresetekhez képest jelentősen magasabbak voltak, a budapesti áremelkedést még nem tartjuk kockázatosnak.

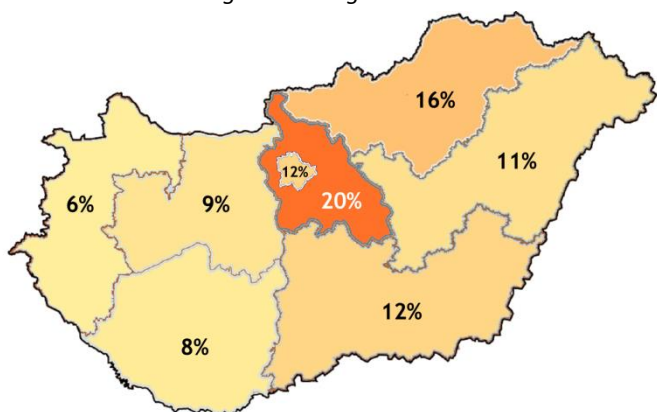
**Ugyan a lakáspiaci folyamatok egyelőre mérsékelt kockázatokat hordoznak magukban, kiemelten fontos a piaci folyamatos nyomon követése.** A lakáspiac fővárosi központú élénkülése a lakásárak növekedésével együtt folytatódhat a közeljövőben, különösen akkor, ha a befektetési célú lakáskereslet tovább fűti a piacot. A lakásárak túlzott emelkedése felveti azok jövőbeli nagymértékű visszaesésének kockázatát. A lakásárak csökkenése a korábban folyósított jelzáloghitelek mögötti fedezetek értékének csökkenését, és így a hitelek nemfizetése esetén a bankok által realizált veszteség (LGD) növekedését jelentené. Mindezek tükrében kiemelt figyelemmel kell kísérni a lakáspiaci folyamatok alakulását, elkerülendő a válság során megmutatkozott túlfűtött hitelezés következményeit, amely örökséget a bankrendszeri mérlegek még mindig hordozzák.

**2.2. Nem elegendő a lakáspiaci élénkülés a nemteljesítő jelzáloghitel-portfólió erőteljesebb tisztulásához**

**A bankrendszeri nemteljesítő jelzáloghitel-állomány aránya – a historikusan magas tisztítási ráta ellenére – továbbra is magas.** A nemteljesítő lakossági jelzáloghitel-állomány a tavalyi év végi 808 milliárd forintos szintről 2016 második negyedévének végére 752 milliárd forintra – 20 százalékos arányról 18 százalékra – csökkent, ami azonban továbbra is problémásnak tekinthető. A bankrendszer az első félévben összesen mintegy 55,6 milliárd forint értékű nemteljesítő jelzáloggal fedezett bruttó követelést tisztított ki a mérlegéből (14. ábra). A historikusan magas tisztítási ráta ellenére a nemteljesítő jelzáloghitel-állomány leépítéséhez – a jelenlegi dinamikával számolva – további 5-6 évre lenne szükség.

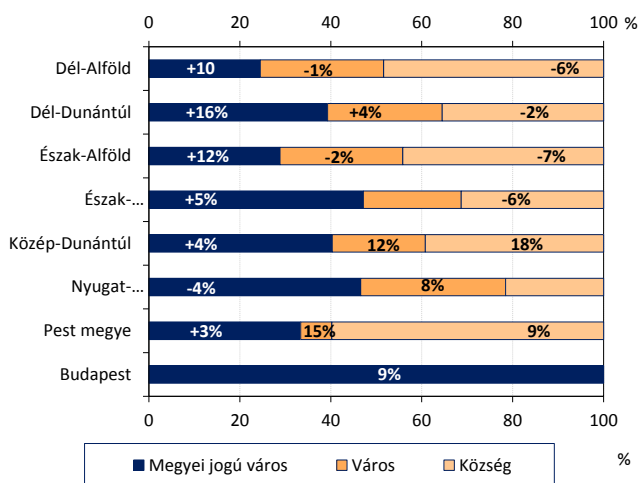
**A jelzáloggal fedezett hitelállomány tisztításához a fede-**

15. ábra: Az MNB ajánlás hatókörébe tartozó fedezetek regionális megoszlása



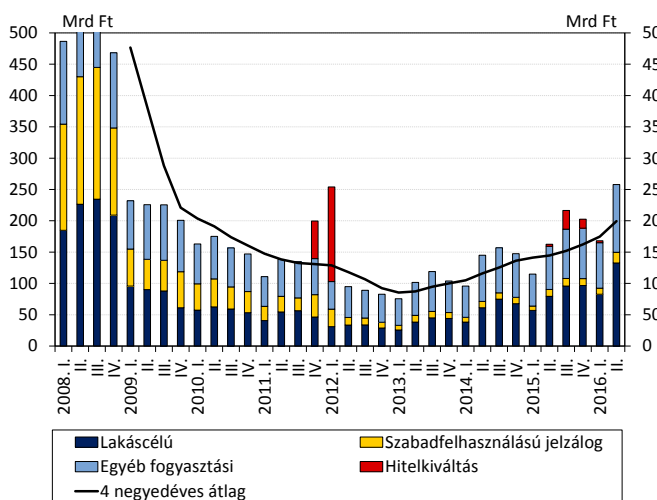
Forrás: MNB.

16. ábra: Régiók és településtípus szerinti jelzálogfedezet-megoszlás és az ingatlanpiaci tranzakciószám változása



Megjegyzés: Az MNB ajánlás hatókörébe tartozó fedezetek körében számítva. A százalékos értékek 2015 és 2014 eltérései KSH alapján. Forrás: KSH, MNB.

17. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: A hitelkiváltás csak a végtörlesztéssel és a forintossítással összefüggő kiváltásokat jelöli. Forrás: MNB.

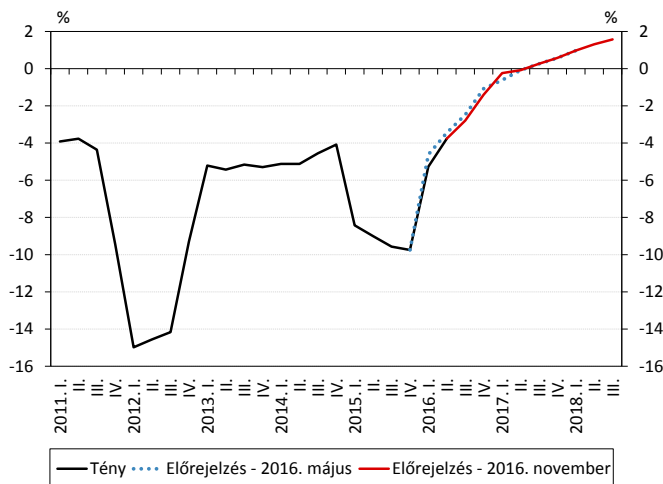
zetérvényesítés számottevő mértékben járult hozzá, amit elsősorban a NET tranzakciók domináltak. 2016 első félévében közel 4600 db fedezeti ingatlan önkéntes vagy kényszerértékesítésére került sor, összesen mintegy 53 milliárd forint – értékesítés során realizált vételár – értékben. Az ingatlanok közel 12 százalékát a fővárosban értékesítették, azonban Pest (12 százalék), Szabolcs-Szatmár-Bereg (9 százalék), Borsod-Abaúj-Zemplén (8 százalék) és Békés (6 százalék) megyékben is kiemelkedő volt a tranzakciók száma – elsősorban a NET program eredményeként. Ez utóbbi elengedhetetlen szerepet játszott a fedezetérvényesítésben, hiszen a vételre felajánlott ingatlanok kétharmadát a Magyar Állam vásárolta meg.

A jelzálogfedezetek fele olyan régióban található, ahol a tranzakciószámok alig vagy egyáltalán nem növekedtek. A szeptember végi adatok alapján a 2016 márciusi MNB ajánlás hatókörébe tartozó hitelügyletek mögötti fedezetek ötöde Pest megyében, további 12 százaléka pedig Budapesten található (15. ábra). Az ingatlanok regionális és településtípus szerinti megoszlását összevetve az elmúlt egy év ingatlanpiaci tranzakciószámainak változásával vélelmezhető, hogy a fedezetérvényesítéssel történő portfóliótisztítás a jövőben is korlátozott szerepet tölthet be (16. ábra). A dél-alföldi, dél-dunántúli és észak-alföldi – a fedezeti ingatlanok harmadának otthont adó – régiókban a megyei jogú városok ingatlanpiaci forgalma kiemelkedő növekedést mutatott, a többi településtípus esetén azonban mérsékelt növekedés vagy forgalomcsökkenés volt tapasztalható. A közép-magyarországi régió továbbra is előnyös helyzetben van – újdonság viszont, hogy a pest megyei városok ingatlanpiaci likviditása is dinamikusan nő.

### 2.3. A háztartási hitelkibocsátás dinamikusan élénkül, elsősorban a lakáshitelezésnek köszönhetően

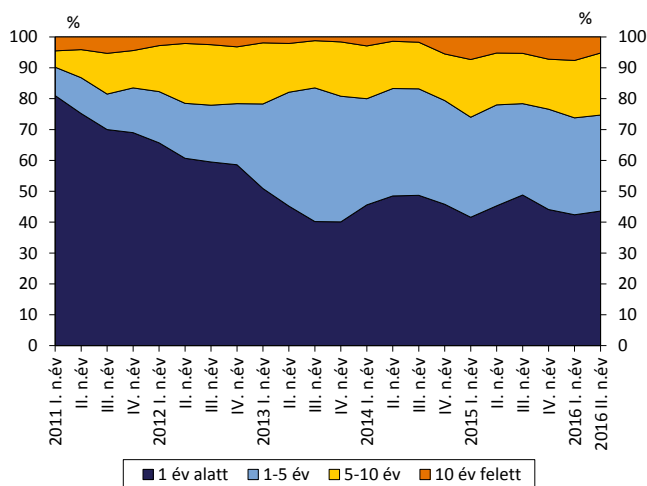
Jelentős mértékben bővült az új kibocsátású háztartási hitelek volumene. A teljes hitelintézeti szektor bruttó háztartási hitelkibocsátása 423 milliárd forintot tett ki 2016 első felében, így a bruttó hitelkibocsátás éves átlagban 38 százalékkal nőtt (17. ábra). A hitelezés élénkülése elsősorban a lakáscélú hitelkihelyezéseket érintette, ebben a szegmensben összesen 46 százalékkal nőtt a kibocsátás éves összevetésben. A szabadfelhasználású jelzáloghitelek esetében 31 százalékos, az egyéb fogyasztási hitelek tekintetében 30 százalékos éves emelkedés volt megfigyelhető – ez utóbbin belül a személyi kölcsönök kibocsátása 47 százalékkal nőtt. Az új kibocsátás élénkülését az alacsony kamatok, a növekvő reálbérek és a válság miatt felhalmozódott elhalasztott kereslet indokolja. Támogatóan hat továbbá a Családi Otthonteremtési Kedvezmény (CSOK), miközben az adóssághék-szabályok meggátolják a jövőbeni túlzott hite-

18. ábra: A háztartási hiteldinamika előrejelzése



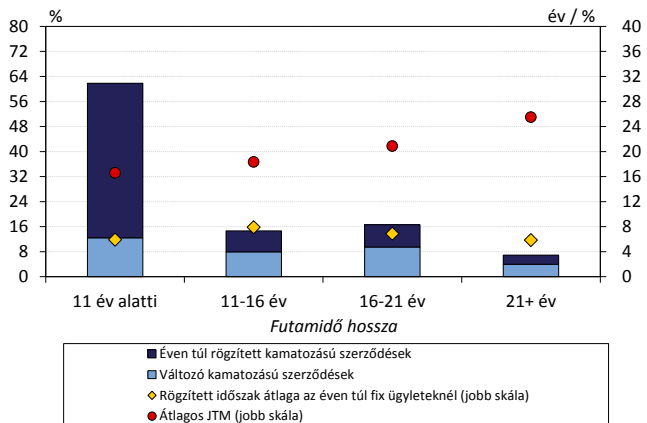
Megjegyzés: Éves összevetésben. Forrás: MNB.

19. ábra: Az új lakáshitelek megoszlása a kamatozás módja szerint



Forrás: European Mortgage Federation, MNB.

20. ábra: Az új lakáshitelek megoszlása a kamatozás módja és a futamidő hossza szerint



Megjegyzés: darabszám alapú eloszlás. A jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató számításakor a 2016. márciusi, becslült átlagos értéket szerepeltettük az ábrán. Csak a lakáshitelekből eredő adósságszolgálatot vettük figyelembe, a más hitelekből eredő kötelezettségeket nem. Az ábrán 2015. január 1-e óta folyósított hitelek szerepelnek. Forrás: MNB.

lezés kialakulását a háztartási szektorban. A Hitelezési felmérésben részt vevő bankok válasza alapján az első negyedévben változatlanok maradtak, míg a második negyedévben enyhültek a lakáscélú és a fogyasztási hitelek feltételei is. Ezzel párhuzamosan a kereslet élénküléséről számoltak be a bankok, különösen a lakáshitelek esetében.

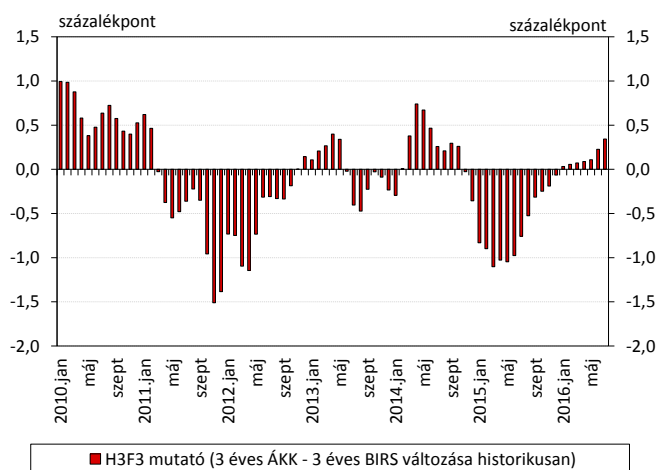
**A háztartási hitelezés az élénkülő kereslet és az otthontemertési támogatások hatására növekedésbe fordulhat.** A hazai pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hitelei 2016 első felében összesen 107 milliárd forinttal csökkentek a tranzakciók eredményeként, júniusban azonban már meghaladták a folyósítások a törlesztéseket. A hitelállomány éves dinamikája a 2015. februári elszámolás és forintosítás egyszeri hatásának a mutatóból való kikerülése miatt jelentősen javult: a pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hiteleinek értéke 4,5 százalékkal csökkent az elmúlt egy év során. A megfigyelt mérséklődés korábbi képünkkel összhangban alakult. A kínálati feltételek változatlansága mellett 2016 második felében hitelkeresleti oldalon további élénkülés várható. A kereslet élénkülésében jelentős szerepet játszik a CSOK, ami előretekintve hozzájárul a lakáshitelezés élénküléséhez, illetve a háztartási hitelállomány stabilizálódásához. Így az előrejelzési horizont elején lassabb leépüléssel, majd a horizont végén enyhe bővüléssel számolunk a háztartási hitelezésben (18. ábra).

**2.4. A lakossági hitelezésben a fix kamatozású hitelek jelentenek nagyobb biztonságot**

**Az újonnan kihelyezett lakáshiteleknél a fix kamatozású konstrukciók dominálnak, de a teljes állományon belül továbbra is a változó kamatozású hitelek aránya magasabb.** 2016 első félévében 93,6 milliárd forint változó kamatozású (maximum 1 éves fixálás) és 123,4 milliárd forint éven túl rögzített kamatozású lakáscélú hitel került kihelyezésre, és így már közel 60 százalék a fix kamatozású hitelek aránya az új hitelekből (19. ábra). Ugyanakkor a jelenlegi lakossági hitelállomány nagyobb részben (becslésünk szerint 70 százalék körüli arányban) változó kamatozású hitelekből áll. A devizahitelek forintosításával ugyanis a lényegesen nagyobb kockázatot jelentő árfolyamkockázat eltűnt ugyan, de a kamatkockázat fennmaradt.

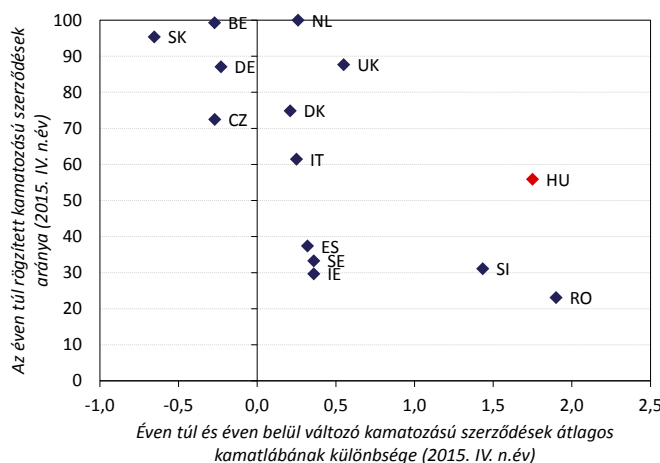
**Az újonnan folyósított lakáshitelek tekintetében is épülhetnek fel kockázatok.** Az elmúlt másfél év új szerződéseiben a rövidebb futamidőket egyértelműen a rögzített kamatozású hitelek dominálják, melyek esetében a kamatperiódus átlagos hossza folyamatosan emelkedik. A hosszabb futamidejű hitelek esetében a kamatrögzítés aránya azonban alacsonyabb és a periódus hossza már nem tart lépést az emelkedő futamidőkkel (20. ábra). Az átlagos jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató magasabb a 20 év

21. ábra: 3 éves államkötvényhozam és 3 éves BIRS közötti különbség változása



Forrás: MNB.

22. ábra: Fix kamatozású hitelszerződések aránya az új hitelekben és a fix/változó átlagos kamatkülönbség



Megjegyzés: a fix (éven túl rögzített) kamatozású hitelek kamatlába esetében a legelterjedtebb konstrukciót, az 1 és 5 év közötti fixálást vettük figyelembe. 2015. IV. né. adatai alapján.

Forrás: European Mortgage Federation, nemzeti jegybankok.

körül vagy afeletti futamidőkön. Ez rámutat arra, hogy pont az a szegmens lehet a legsérülékenyebb jövedelmi szempontból, melynél (1) egységnyi kamatváltozás a legnagyobb törlesztőrészlet emelkedést okozza, (2) valamint amely szegmensben relatíve magas a változó kamatozású hitelek aránya.

**A változó kamatozású hitelek kamatterhe a referenciakamat változásán túl a kamatfelár növekedésével is változhat.** A likviditási prémiumot is magába foglaló kamatfelár-változtatási mutató esetében e prémiumot az adott lejáraton az állampapírpiacon referenciahozam és a Budapest Interest Rate Swap (BIRS) különbsége ragadja meg. Turbulens időszakokban, amikor a likviditás szerepe felértékelődik, az állampapírok referenciahozama és a BIRS közti különbség is megnő. A 2010. január óta tartó időszakban a hároméves állampapír- és BIRS hozamokat tekintve a hozamváltozások a 3 éves átárazódást figyelembe véve -1 százalékpont és 1,5 százalékpont között szóródtak (21. ábra). Ez annyit jelent, hogy egy 3 éves átárazódás esetén maximum ilyen mértékben csökkenhetett vagy növekedhetett volna a kamatfelár a likviditási prémium változásából adódóan.

**A háztartási kamatkockázatot csökkentő fix kamatozású hitelek nemzetközi összehasonlításban drágák hazánkban.**

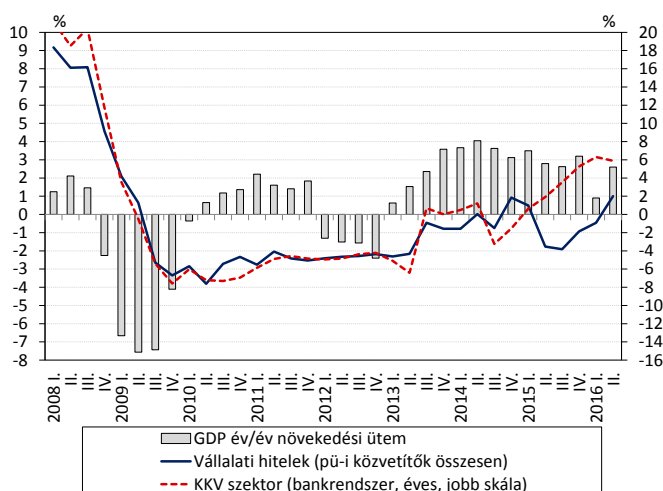
A fix kamatozású hitelek 2015. negyedik negyedévében nemzetközileg magas 175 bázispontos prémium mellett kerültek kihelyezésre (22. ábra). A lakossági kamatkockázat mérséklését a fix kamatozású hitelek arányának emelkedése is segítheti. A fix kamatozású hitelek népszerűségét pedig támogatja, ha a változó és fix kamatozású hitelek közötti kamatkülönbség mérséklődik. A felárak csökkentésében több lépés segíthet<sup>4</sup>: 1) kiemelten fontos a nemteljesítő hitelállomány problémájának megoldása, ami kedvezően hat a működési költségekre is, 2) a kötelező, teljes körű adatátadásra alapuló Központi Hitelinformációs Rendszer (KHR) az információs aszimmetria mérséklésén keresztül, 3) a jelzáloglevél piac fejlesztése az éven túli kamatrögzítésű jelzáloghitelek magas felárát tudja enyhíteni.

<sup>4</sup> Részletesen lásd Ákos Aczél, Ádám Banai, András Borsos, Bálint Dancsik (2016): A lakáshitelek felárát meghatározó tényezők azonosítása magyar banki és ügyletszintű adatokon (MNB kézirat).

### 3. A KKV-HITELDINAMIKA A NÖVEKEDÉST TÁMOGATÓ SZINT KÖZELÉBE KERÜLT IDÉN

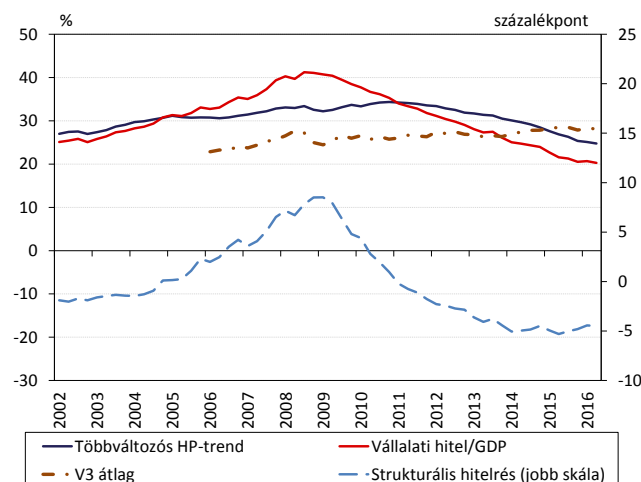
A vállalati hitelezés, és azon belül különösen a kkv-hitelezés dinamikus növekedésnek indult 2016-ban, a kkv-k hitelállományának növekedése meghaladja az öt százalékot. Ebben a jegybanki programok (Növekedési Hitelprogram, Piaci Hitelprogram) erős ösztönző szerepet játszottak. Megítélésünk szerint a kkv hitelezés piaci alapú növekedése az NHP kivezetésével is töretlenül folytatódhat. A Piaci Hitelprogramhoz kapcsolódó vállalatok tekintetében a bankok több mint fele teljesítette időarányosan a vonatkozó vállalatokat, és az új kihelyezések bővülésén túl a hitelkínálati feltételek oldódása is megfigyelhető volt. Kérdőíves megkérdezés alapján a hitelfelvevő vállalatok is a finanszírozási feltételek enyhülését érzékelik, amivel párhuzamosan a második felévben várhatóan a hosszabb futamidejű hitelek iránt is bővíthetik a keresletüket.

23. ábra: A teljes vállalati és a kkv-szektor hitelállományának növekedési üteme



Megjegyzés: Tranzakció alapú, a kkv-szektor 2015. negyedik negyedévtől új adatszolgáltatás alapján. Forrás: KSH, MNB.

24. ábra: A vállalati szektor hitelállománya a GDP arányában és a strukturális hitelrész alakulása



Forrás: EKB, MNB.

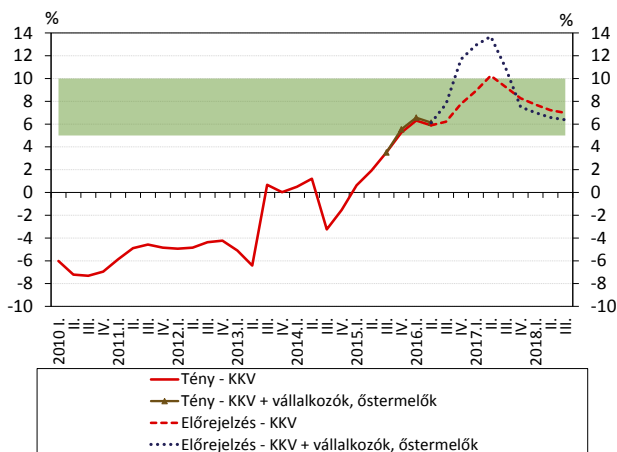
**A kkv-k hitelezése a fenntarthatónak tartott 5-10 százalékos növekedési sávba lépett.** 2016 első felében a nem pénzügyi vállalatok hazai pénzügyi közvetítőrendszerrel szemben fennálló hitelállománya összesen mintegy 84 milliárd forint értékben bővült tranzakciós alapon, aminek következtében 2,1 százalékkal bővült a vállalati hitelezés éves összevetésben (23. ábra). 2015 eleje óta folyamatos növekedés tapasztalható a kkv-hitelezésben, így az 2016 első felében már 6 százalék körül bővült éves összevetésben. A hitelállomány növekvő dinamikájához érdemben járult hozzá a Növekedési Hitelprogram is, amely a második szakasz folyósításával is támogatta az állomány bővülését. Mindemellett a korábbi időszakokhoz hasonlóan a hitelkerlet bővülése és a hitelezési feltételek lazítása egyaránt megfigyelhető volt a vizsgált időszakban. Mindezek hatására a kkv-hitelezés az MNB által fenntartható növekedést támogatónak tartott 5-10 százalékos növekedési sávba lépett.

**Fordulathoz érkezhett a vállalati eladósodottság szintje annak strukturális trendjéhez képest.** 2015-höz képest jelentősen lelassult a vállalatok adósságának GDP-arányos leépülése. A strukturális összefüggéseket is figyelembe vevő trend-ciklus felbontás<sup>5</sup> alapján elmondható, hogy a vállalati hitelezés ciklikus eltérése (strukturális hitelrész) a válság óta először változatlan volt 2015-höz képest, sőt enyhén csökkent is a mértéke (24. ábra). Ha nemzetközi összehasonlításban vizsgáljuk a hazai vállalatok pénzügyi közvetítőrendszerrel szemben fennálló adósságát akkor megállapítható továbbá, hogy a hazai vállalatok eladósodottsága a visegrádi országok átlagának szintje alá csökkent. A nemzetközi összevetésben jelentős adóssagleépítést tehát jelenleg enyhén záródó ciklikus pozíció, és a referenciának tekintett visegrádi országokhoz való felzárkózás lehetősége jellemzi. Mindezek a negatív vállalati hitelrész további záródását vetítik előre.

**Kkv hitelállományuk legalább 6 százalékos bővülésére**

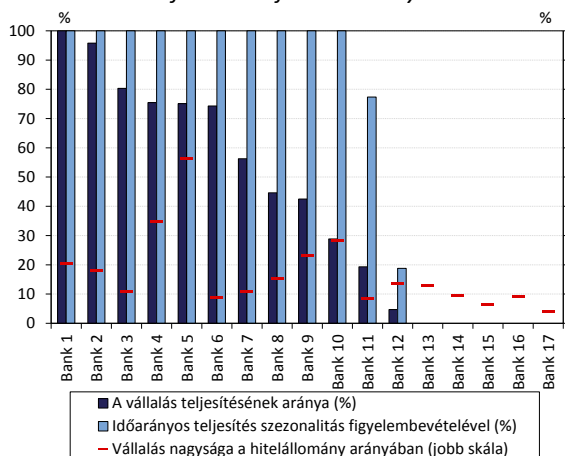
<sup>5</sup> Hosszú Zs. – Körmendi Gy. – Mérő B. (2015): Egy- és többváltozós szűrők a hitelrész alakulásának meghatározására. MNB-Tanulmányok 118.

25. ábra: A kkv-hitelezés előrejelzése a jegybanki programok figyelembevételével



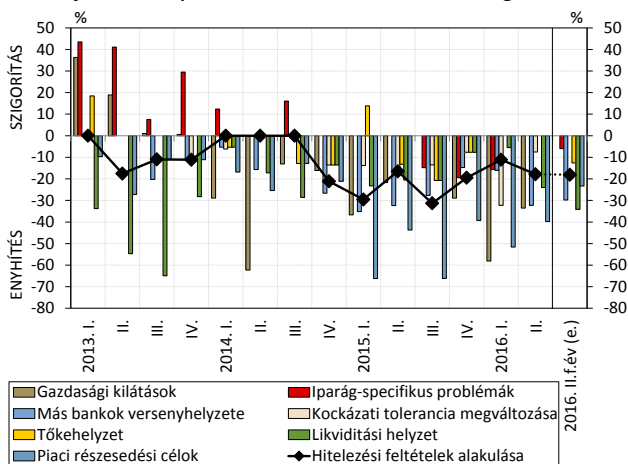
Megjegyzés: A sáv a fenntartható növekedést támogató 5 és 10 százalékos tartományt jelöli. Forrás: MNB.

26. ábra: Az egyes bankok implicit PHP vállalásai és ennek féldíós teljesítési aránya



Forrás: MNB.

27. ábra: Hitelezési feltételek változása és a változáshoz hozzájáruló tényezők alakulása a vállalati szegmensben



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

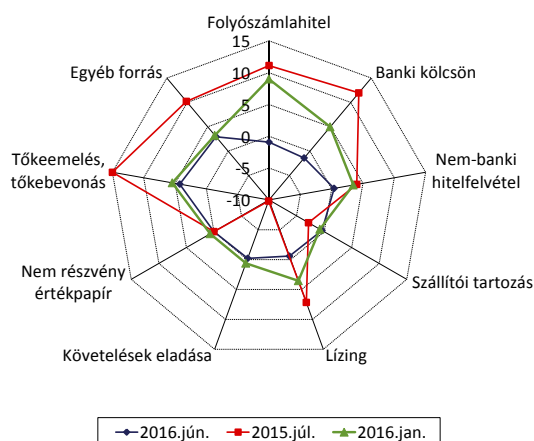
tettek vállalást a bankok a PHP keretein belül. A PHP részeként bevezetett hitelezési kamatcsere-ügylet (HIRS) igénybevételével a bankok implicit módon számszerű, az alokált HIRS-összeg negyedét kitevő hitelezési vállalást tettek a kis- és középvállalatok számára nyújtott nettó hitelállomány növelésére. Lehetőségük van továbbá kedvezményes, úgynevezett preferenciális betét elhelyezésére az alokált HIRS-állomány 50 százalékának megfelelő összegig. A HIRS-tenderekén összesen 780 milliárd forint értékben kötött ügyleteket 17 kereskedelmi bank, amelyek ezzel arra vállaltak kötelezettséget, hogy 2016 során közel 195 milliárd forinttal növelik a kis- és középvállalati szektornak nyújtott hiteleiket (25. ábra). A vállalások nagysága az egyes bankcsoportok 2016 elején fennálló kkv-hitelállományának 30 százalékáig szóródik. Az öt legnagyobb HIRS-igénybevevő hitelintézet önmagában évi 125 milliárd forintos kkv-hitelnövekményt vállalt.

**A szezonális hatást is figyelembe véve a 17 bankból időarányosan 10 teljesítette vállalásait az első félév végéig.** A bankok az első félévben szektorszinten teljes éves vállalásuk időarányos értékének 50 százalékát teljesítették (26. ábra) a szezonális hatásokat is figyelembe véve, ami alapján 110 milliárd forint hitelbővüléssel lehet számolni év végéig a HIRS-nek köszönhetően.<sup>6</sup> Öt intézmény esetében a vállalásaik ellenére csökkent a hitelállomány az első félév során, ami e szereplőknél megkérdőjelezheti az év végi teljesíthetőséget is. A félidei adatokból ugyanakkor csak korlátozottan lehet következtetéseket levonni. Mivel azonban a vállalásaikat nem teljesítő bankok esetében a Piaci Hitelprogram szankcionál, feltételezhető, hogy a vállalásaikat a bankok legalább 50 százalékban teljesíteni fogják év végéig.

**A kínálati feltételek ismét enyhültek a félév során, amit további lazítás követhet.** A Hitelezési felmérésre adott válaszok alapján a bankok mindkét negyedév során enyhítettek vállalati hitelfeltételeiken 2016 első felében. A lazítást elsősorban a versenyhelyezettel, a javuló gazdasági kilátásokkal és a kockázati toleranciájuk erősödésével magyarázták (27. ábra). Utóbbi esetben közvetetten a Piaci Hitelprogram hatása is megjelenhet a HIRS kapcsán tett vállalásokon keresztül. A válaszadó bankok összességében az árjellegű feltételeken enyhítettek a vizsgált időszakban. A negyedév során ugyanakkor már az üzleti célú ingatlanhitel feltételein is lazított piaci részesedésük alapján a bankok mintegy negyede, amit elsősorban az iparágat érintő problémák mérséklődésével magyarázták.

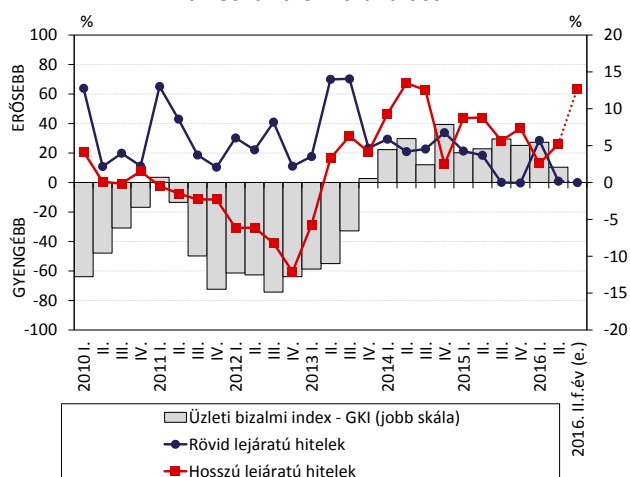
<sup>6</sup> Az éven belül a hitelállomány változása nem egyenletes mintát követ, aminek oka többek között a reálgazdasági folyamatok (különösen a beruházások) szezonálisában keresendő. Az eddigi tapasztalatok alapján az év második felében éleinkebb hitelezési aktivitás jellemzi a bankokat.

28. ábra: A kkv-k által érzékelt forrásokhoz való hozzájárulás változása a megelőző fél év során



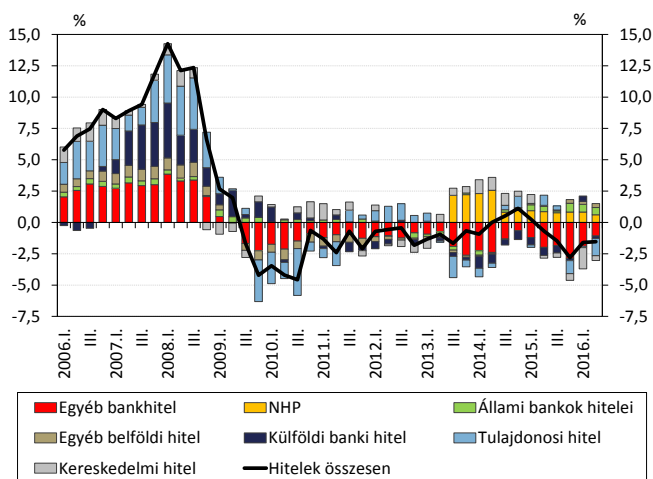
Megjegyzés: A hozzájárulás javulását és romlását jelző vállalkozások arányának különbsége. 1000 elemű, vállalatméret szerint reprezentatív véletlen minta alapján. Forrás: MNB felmérés.

29. ábra: A hitelkereslet változása futamidő szerint és az üzleti bizalom alakulása



Forrás: MNB, a bankok válaszai alapján, GKI Gazdaságkutató Zrt.

30. ábra: A vállalati szektor hiteljellegű forrásainak alakulása a GDP arányában (négy negyedéves gördülő tranzakció)



Forrás: MNB.

**A finanszírozási feltételek elmúlt évi javulásáról számoltak be a kis- és középvállalkozások.** Az MNB rendszeres konjunktúrakutatásainak részeként kérdőíves felméréssel többek között arra kereste a választ, hogy az elmúlt év során végbement hitelkínálati lazítást hogyan érzékelték a vállalatok, fókuszban a kis- és középvállalkozásokkal (28. ábra). A kkv-k hozzájárulása a jelentősebb külső forrásokhoz javult 2015 során, míg 2016 első félévében összességében ezt inkább változatlanul ítélték meg a felmérésben részt vevő vállalatok. A banki kölcsönök tekintetében ez összefüggésbe hozható azzal is, hogy 2015 során a bankok jellemzően a hitelkérelmet benyújtók által szembetűnőbb maximális futamidő és a hitel/hitelkeret maximális nagyságának feltételein lazítottak, míg az idei évben inkább az árjellegű feltételeken. A kérdőív eredményei ugyanakkor alátámasztják, hogy a kkv-szektor finanszírozási helyzete összességében javult az elmúlt évek során.

**A rövid lejáratú után a hosszú lejáratú hitelek iránti kereslet bővülhet az év második felében.** A keresletet a rövid lejáratú hitelek iránti bővülő igény határozta meg a bankok Hitelezési felmérésre adott visszajelzései alapján. Döntő hányaduk szerint az elkövetkező fél évben a keresletbővülés a hosszú lejáratú hitelek céljait célozhatja, melynek motorja a hitelfelvevők tárgyi eszközökbe történő befektetéseinek növekedése lesz (29. ábra). A banki vezetőkkel folytatott interjúk alapján ehhez nagymértékben hozzájárulhatott az is, hogy sok ügyfél a beruházásait a megfelelő EU-s pályázatok kiírásához igazította, majd kivárt, ezért lassabban pörgött fel a hitelkereslet a hosszú lejáratú hitelek iránt. Habár az uniós forrásokból finanszírozandó projektek nagyobb része csak 2017-től valósul meg, a magánberuházások arányának növekedése és a belső piacra termelő ágazatok kapacitásbővítő beruházásai élénkíthetik a hitelkeresletet a közeljövőben. Mindezek arra utalnak, hogy a második félévben még aktívabb lehet a bankok vállalati hitelezési aktivitása, ezáltal elősegítve a negatív hitelrész záródását.

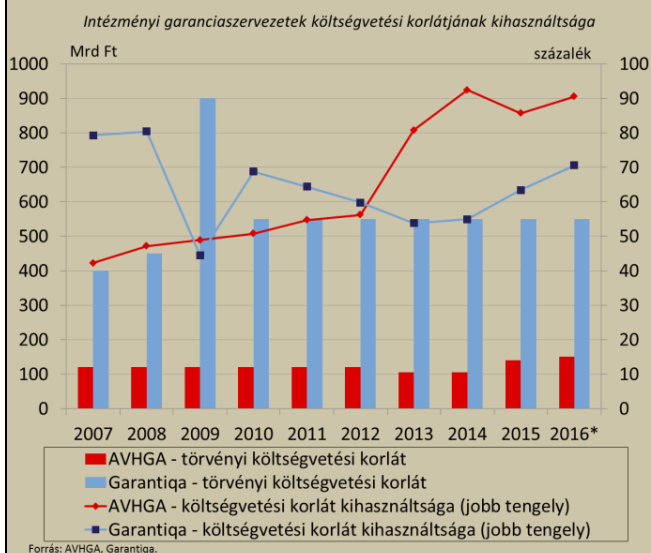
**A banki hitelezésen túl is a vállalati hitelek leépülésének fokozódó lassulása figyelhető meg.** 2016-ban folytatódtak a vállalati finanszírozás korábban megfigyelt folyamatai (30. ábra). A belföldi banki forinthitelezés, köszönhetően az NHP-nak is, bővült az év első felében, de a devizafinanszírozásban továbbra is leépülés volt jellemző, igaz, lassuló ütemben. Figyelembe véve a vállalatok külföldi finanszírozását is, összességében a hitel jellegű finanszírozás egyre kisebb ütemű leépülését figyelhetjük meg a vállalati szektorban. A külföldi hitelekhez viszont csak egy szűk kör fér hozzá, jellemzően külföldi tulajdonú vagy nagyvállalatok.



## 2. KERETES ÍRÁS: A GARANCIINTÉZMÉNYEK NAGYBAN SEGÍTHETIK A TERMELÉKENY BERUHÁZÁSOK MEGVALÓSULÁSÁT

A gazdasági növekedés és a foglalkoztatás szempontjából meghatározó szereppel rendelkező kkv-szektor forráshoz jutása és termelékenység javító beruházásai kiemelt jelentőségűek, ehhez pedig a hitelkínálati korlátok további oldására van szükség. A nemzetközi tapasztalatok alapján a kisebb és kockázatosabb vállalkozások finanszírozáshoz jutásában és így versenyképesebbé válásában kiemelt szerep jut az intézményi kezességvállalásnak. A garancia hitelezés elősegítésében betöltött szerepe azért is fontos, mivel a kkv-k számára jelenleg elérhető kedvező forráshoz jutási lehetőségek, a Növekedési Hitelprogram (NHP) keretében elérhető finanszírozás, majd az uniós források is fokozatosan megszűnnek. Az MNB kkv hitelinformációs rendszere<sup>7</sup> is hozzájárulhat ahhoz, hogy a garanciaintézmények kockázatvállalási hajlandósága tovább növekedjen.

A megszűnő jegybanki programok, majd a kifutó EU-s források után is biztosítani szükséges a kkv-k versenyképességét támogató finanszírozást. Miután az NHP elérte a kkv-hitelezéssel kapcsolatos kitűzött céljait, a program fokozatosan kivezetésre kerül. A kkv-k megfelelő finanszírozással való ellátásában ezért hosszabb távon más forrásoknak, illetve intézményeknek is hangsúlyosabb szerepet kell kapniuk. A hazai mikro- és kisvállalkozásoknál számottevő lemaradás figyelhető meg hatékonyságuk tekintetében nemzetközi összehasonlításban: termelékenységi szintjük mintegy harmadnegyede a nagyvállalati termelékenységnek, ezzel szemben Nyugat-Európában lényegesen kisebb termelékenységi különbségek tapasztalhatók a nagyobb és kisebb vállalkozások között.



Az intézményi garanciaállalással növekedhet a hitelezési hajlandóság, és ezáltal olyan beruházások is megvalósulhatnak a szektorban, amelyek javítják a mikro- és kisvállalkozások termelékenységét. A garanciaállomány volumenének növelése így kedvező hatással lenne a kkv-k versenyképességére, a GDP-növekedésre és a foglalkoztatás-bővülésre egyaránt.

Rendelkezésre állnak megfelelő kapacitások, hogy a kisebb, életképes vállalkozások még szélesebb köre juthasson finanszírozáshoz a garanciaállalás segítségével. A nemzetközi gyakorlatban elterjedt portfóliógarancia konstrukciójának hazai bevezetésének előnye lenne, hogy a kezesség igénybevételenek folyamata hatékonyabbá válik, ugyanis az nem igényelne előzetes, ügyletenkénti jóváhagyást. A garanciaszervezetek hatékonyságának javulásával szükséges lehet a

költségvetési keretösszeg növelése az állami viszontgarancia mellett vállalható kezesség volumenének bővítéséért. A nagyobb keretösszeg várhatóan egyébként sem járna a költségvetésben számottevő többletkiadással, mivel a garanciaimitek összegéhez képest elenyésző a beváltások évenkénti összege, ráadásul a növekvő hitelezéssel együtt járó addicionális gazdasági növekedés és foglalkoztatás többletbevételt is eredményezhet az államháztartás számára.

Az állami garanciaintézmények kihasználtságának növelése segítheti a hazai kkv szektor termelékenységét célzó beruházások megvalósulását. A hazai kkv szektor versenyképesebbé válásának szempontjából kiemelt jelentősége van a technológiai fejlesztésekhez kapcsolódó, valamint a méretgazdaságosság eléréséhez szükséges beruházásoknak. A jegybank hitelösztönző eszközeinek kivezetését követően, illetve az EU-s források fokozatos kimerülésével párhuzamosan egyre nagyobb szerepet kell kapniuk az intézményi kezességvállalási konstrukcióknak. Meglátásunk szerint a hitelgarancia konstrukciók keretösszegének növelésére a tavalyi évhez képest nagyobb költségvetési tér és még nagyobb szükség van.

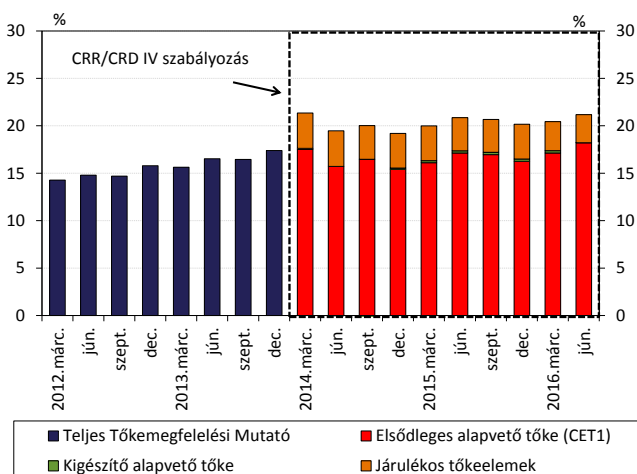
<sup>7</sup> <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-tanulmanyok-123.pdf>. A rendszer a Központi Hitelinformációs Rendszert is üzemeltető BISZ Zrt. szolgáltatásai között érhető el.

#### 4. SOKKELLENÁLLÓ-KÉPESSÉG: SZILÁRD TŐKE- ÉS LIKVIDITÁSI HELYZET MELLETT BŐVEN VAN TÉR AZ INTENZÍVEBB PORTFÓLIÓTISZTÍTÁSRA ÉS HITELEZÉSI AKTIVITÁSRA

A hazai bankrendszer tőke megfelelése továbbra is historikusan magas, több mint 20 százalék, a szavatoló tőke meghatározó része elsődleges alapvető tőkeelemekből áll. A bankrendszer likviditási helyzete szintén példás, a rendszerszintű likviditásfedezeti mutató közel 200 százalékos, a jegybanki eszköztár átalakításának likviditásmérséklő hatását a bankok állampapír vásárlással közömbösítik. Az elmúlt öt évben prudens módon folyósított hitelek, valamint a forintosítás és állománycsökkenés miatt az értékesítés előrejelzésben szintén kedvező szinteket érünk el. A bankrendszer sokkellenálló képességének történetileg robusztus helyzete lehetővé teszi a válság előtt túlfűtött hitelezés örökségének ledolgozását, a nemteljesítő hitelportfólió kitisztítását, átmeneti költségeket is felvállaló, erőteljes formában. Mindemellett elegendő tér áll rendelkezésre a hitelezés egészséges bővülésére is, amely konszolidálja a kamatjövedelmeket és mérethatékony működést biztosít középtávon.

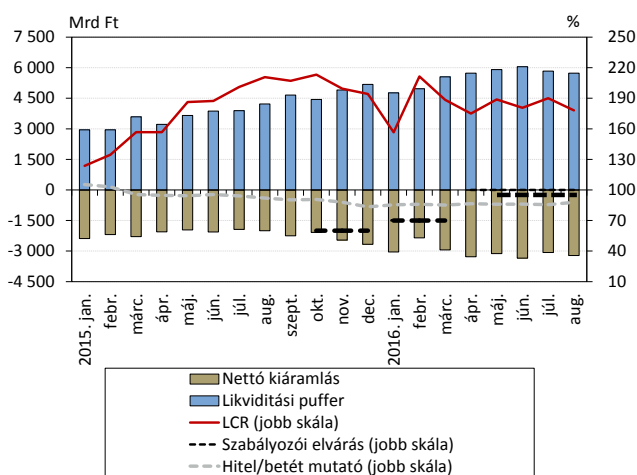
Mindezeket megerősíti, hogy hitelkockázati stressztesztünk alapján a bankok tőke megfelelése kellően magas ahhoz, hogy akár egy jelentős mértékű, tartós stressz esetén is teljesíteni tudják a szabályozói tőkekövetelményeket a következő két évben. A likviditási stressztűrő-képesség az elmúlt félév során javult a vizsgált intézményeknél, a gyengébb eredményt elérő bankok a korábbinál jóval kevésbé maradnak el a szabályozói minimumtól.

31. ábra: A bankrendszer tőke helyzete



Forrás: MNB.

32. ábra: A bankrendszer hitel/betét és LCR mutatói



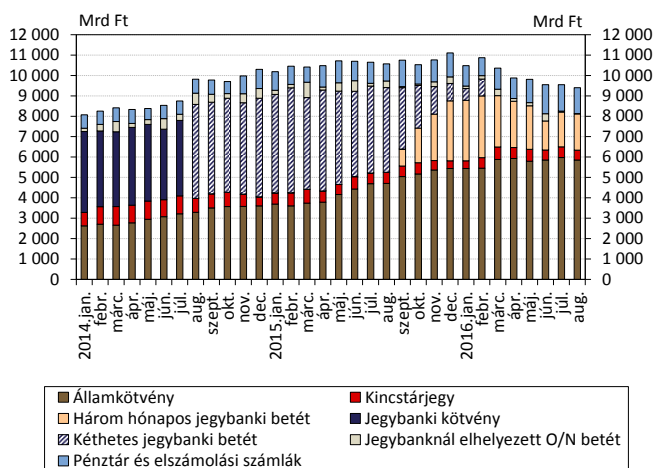
Forrás: MNB.

#### 4.1. A tavaszi stabilitási jelentés óta egyaránt erősödött a bankrendszer tőke- és likviditási helyzete

A bankrendszer nem konszolidált tőke megfelelése továbbra is kimagasló, 2016. június végén 21,2 százalék. A bankrendszeri szavatoló tőke döntő része továbbra is a szabályozás szerinti legjobb minőségű elsődleges alapvető tőkeelemekből áll (31. ábra). A szabályozói minimum tőkekövetelményeknek – ideértve a 2016-tól kötelezően képzendő, idén 0,625 százalékos tőkefenntartási pufferkövetelményt is – minden bank megfelelt a félév végén. Rendszerszinten a tőke megfelelés továbbra is rendkívül kedvezőnek mondható, a bankrendszeri szintű tőkepuffer mértéke az idén először érvényes tőkefenntartási puffert és a SREP előírásokat is figyelembe véve 1124 milliárd forint volt június végén. A szabályozói követelmények feletti tőkepuffer eloszlása továbbra is aszimmetrikus, a bankrendszeri szavatolótőke-többletből a három legnagyobb pufferrel rendelkező nagybank részesedése 71 százalék volt a félév végén.

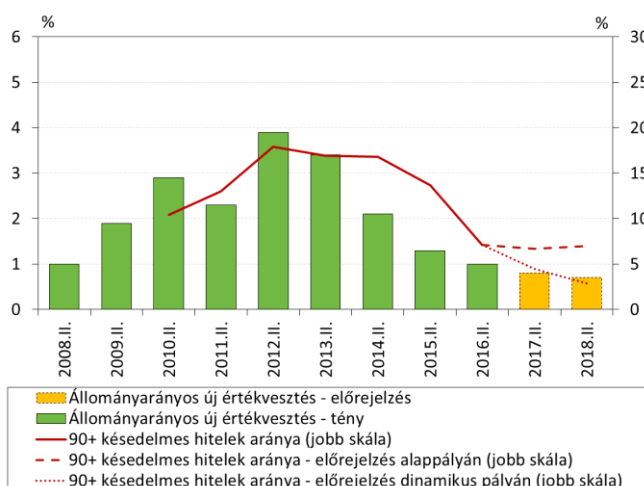
A bankrendszer likviditása továbbra is erős. A likvid eszköz állomány májustól változatlanul alakult, a bankok likviditásfedezeti mutatója (LCR) közel 190 százalék volt, ami jelentősen meghaladja a 100 százalékos szabályozói követelményt (32. ábra). A bankok hitel-betét mutatója továbbra is alacsony szinten maradt. Finanszírozási szempontból kedvező, hogy a mutató értéke másfél éve a 100 százalékos szint alatt tartózkodik, azaz a hitelállomány mögött teljes egészében ügyfélbetétek állnak. A mutatószám 2016. május és augusztus között a javuló hitelezési aktivitás következtében 2 százalékkal emelkedett. A rövid külső források állománya 2016. áprilistól augusztusig kis mértékben, 113 milliárd forinttal, 1730 milliárd forintra nőtt, ami egyelőre

33. ábra: A bankrendszer egyes likvid eszközei



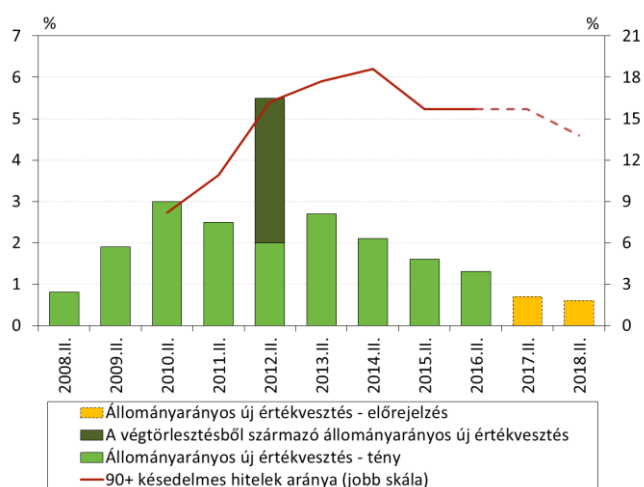
Forrás: MNB.

34. ábra: Hitelezési veszteség aránya a vállalati portfólión



Forrás: MNB.

35. ábra: Hitelezési veszteség aránya a háztartási portfólión



Forrás: MNB.

még nem hordoz jelentős kockázatokat.

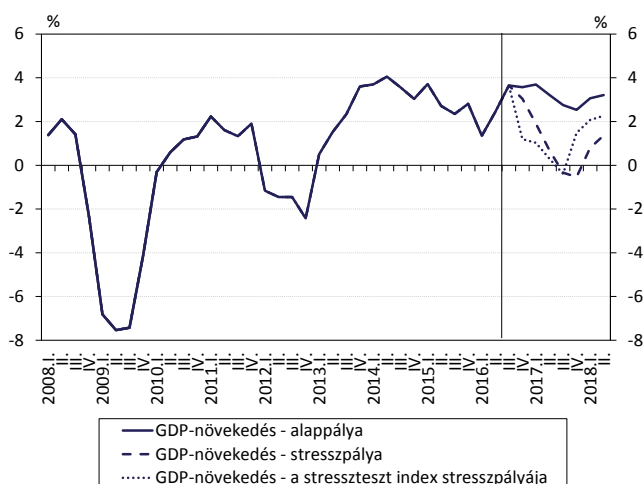
**Az eszköztár átalakításának likviditásmérséklő hatását a bankok állampapírvásárlással semlegesítik.** Az MNB önfinszírozási programjának 2014. áprilisi bejelentésétől kezdve 2016. augusztus végéig a bankok állampapír állománya mintegy 2641 milliárd forinttal emelkedett (33. ábra). A 2016. szeptemberi jegybanki eszköztár átalakítás eredményeként egyrészt a jegybanki eszközök állományának csökkenése miatt további átrendeződés következik be a bankrendszer likvid eszközei között, másrészt várhatóan a teljes likvid eszköz-állomány csökkenni fog. Az Önfinszírozási Program elsődleges érdeme hazánk külső sérülékenységének csökkentése.

#### 4.2. Az értékvesztés előrejelzés válság előtti szintje teret enged az erőteljesebb portfóliótisztítás számára

**Válság előtti szintek alá csökken az értékvesztés a vállalati hitelek az előrejelzésünk szerint, van tér a kockázati étvágy helyreállítására.** Az alacsony kockázatvállalási hajlandóság miatt a válság után kibocsátott vállalati hitelek kockázata lényegesen alacsonyabb, mint a korábbiaké, így az egész portfólió sokkellenálló-képessége sokat javult. Látunk teret a válság után lecsökkent kockázati étvágy normalizálódására is. Alappályán stagnál az előrejelzés a 90 napon túl késedelmes vállalati hitelek arányát illetően, míg teljes portfóliók tisztulását feltételezve a következő két évben lényegesen jobb nemteljesítési arányhoz érkezhünk az időszak végén. (34. ábra) Fontos kiemelni, hogy a projekthitelek jelentős része a nem késedelmes, de nemteljesítő kategóriába van sorolva a bankoknál, így velük együtt tekintve a vállalati NPL ráta jelenleg is 15 százalék körüli, ami a MARK Zrt. piacot katalizáló szerepének köszönhető dinamikus tisztítást feltételezve érheti el az 5 százalékot.

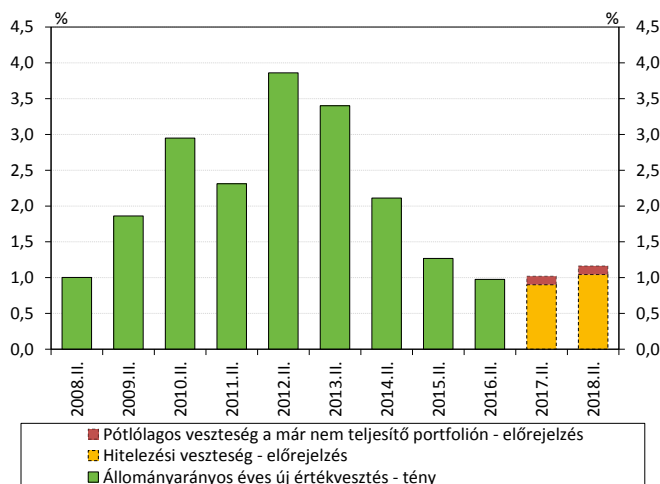
**A háztartási hitelezési veszteség aránya jövőre már várhatóan kevesebb lesz, mint a válság előtti időszakban, ami teret enged az aktívabb portfóliótisztításnak.** A lakossági portfólión a devizahitelek forintosítása, illetve az alacsony kamatszint számottevő mértékben csökkentette a hitelkockázati paramétereket. A háztartási portfólió mérete még csökkent az év első felében, de az elkövetkezett hitelezési fordulatnak köszönhetően két éven belül a 90 napon túl késedelmes háztartási hitelek arányát legalább 13 százalék közelébe várjuk csökkenni (35. ábra). Az elmúlt évtized nehezebb évei után a bankrendszer értékvesztés előrejelzési számai is megfelelőek ahhoz, hogy a válság után felhalmozott nemteljesítő kitétségek erőteljes kitisztítása megtörténjen, átmeneti költségek és leírások felvállalása árán is.

36. ábra: A GDP növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben (előző év azonos időszakához képest)



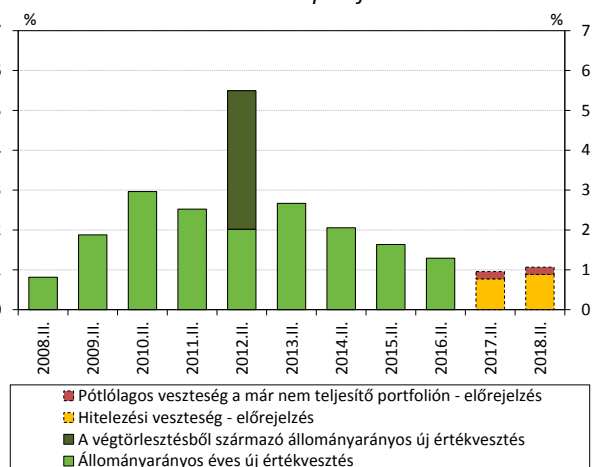
Forrás: MNB.

37. ábra: Hitelezési veszteség aránya stresszpályán a vállalati portfólióra



Forrás: MNB.

38. ábra: Hitelezési veszteség aránya stresszpályán a háztartási portfólióra



Forrás: MNB.

### 4.3. Stresszteszt eredményeink megerősítik a szilárd sokkellenálló-képességről alkotott képünket

Szolvenca stressztesztünkben több kedvezőtlen sokk együttes hatására bekövetkező jelentős gazdasági lassulás, gyengébb árfolyam és magasabb kamatszint banki tőkemegfelelésre gyakorolt hatását vizsgáltuk. A szeptemberi Inflációs jelentésben publikált előrejelzést alappályának tekintve több kedvezőtlen sokk együttes bekövetkezését feltételezve foglalmaztuk meg stresszforgatókönyvünket. A feltörekvő gazdaságok lassulása, illetve a Brexit második körös hatásainak erősödése negatívan érinti főbb kereskedelmi partnereink gazdaságát, ami visszafogja a hazai export iránti keresletet, így mérsékli a magyar gazdaság növekedését. Emellett feltételeztük, hogy a feltörekvő piaci gazdaságok növekedési kilátásainak romlása, illetve a közel-keleti geopolitikai konfliktusok súlyosbodása, valamint az olasz bankválság eskalálódása a pénzügyi piacokon turbulenciákat okoznak. A kockázati indexek hirtelen, jelentős mértékű emelkedésével párhuzamosan a magyar hozamszint és kockázati prémium is emelkedik, ami a forint gyengülésével jár együtt. Mindezek kedvezőtlenül érintik a fogyasztás és a beruházás alakulását, ami szintén visszafogja a gazdaság növekedését. A bemutatott külső sokkokon túl stresszpályán az európai uniós források beáramlásának erőteljesebb visszaesésével is számoltunk, ami olyan mértékben veti vissza az állami beruházásokat, hogy azt a magánberuházások nem képesek ellensúlyozni. Ez tovább mérsékli a belső keresletet, ami fokozza a gazdasági növekedés lassulását (36. ábra). Az első év fokozatos árfolyamgyengülését és kamatemelkedését követően a második évben az alappályához képest átlagosan 12,2 százalékkal gyengébb árfolyammal és 206 bázisponttal magasabb kamatszinttel számoltunk.

**Az alacsony kockázatvállalási hajlandóság miatt továbbra is igen kedvező kockázati paraméterekre számítunk a vállalati hitelportfólió esetében.** Az alacsony kockázatvállalási hajlandóság miatt a válság után kibocsátott vállalati hitelek kockázata lényegesen alacsonyabb, mint a korábbiaké, így az egész portfólió sokkellenálló-képessége javult. Ennek köszönhetően még stresszhelyzetben is viszonylag alacsony az értékvesztés eredményrontó hatása. Míg alappályán az előrejelzési horizonton a hitelezési veszteségek további mérséklődését várjuk, stresszpályán az elmúlt két évben tapasztaltakhoz hasonló arányokra számítunk (37. ábra).

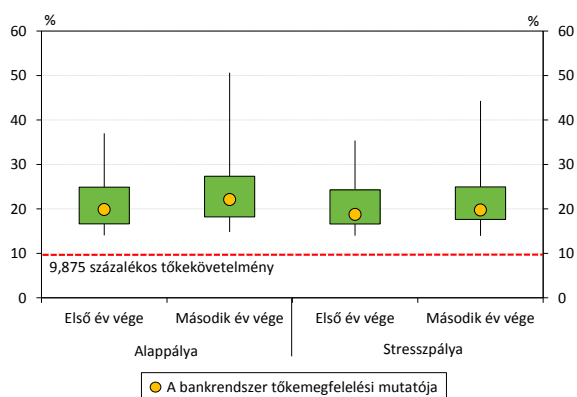
**A tovább csökkenő hitelállomány és a forintosítás miatt továbbra is mérsékelt a várható veszteség a háztartási hitelportfólión a stresszteszt időhorizontján.** A lakossági portfólión a devizahitelek forintosítása, illetve az alacsony

2. táblázat: A stresszteszt eredménye 8, illetve 9,875 százalékos tőkekövetelmény mellett

		Alappálya		Stresszpálya	
		Első év vége	Második év vége	Első év vége	Második év vége
8 százalékos tőkekövetelmény mellett	Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0	0	0	0
	Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	1 892	2 251	1 755	1 927
9,875 százalékos tőkekövetelmény mellett	Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0	0	0	0
	Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	1 592	1 952	1 448	1 619

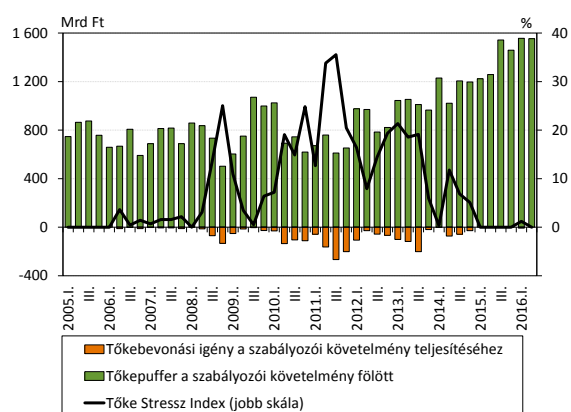
Forrás: MNB.

39. ábra: A tőke megfelelési mutató darabszám alapú eloszlása



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

40. ábra: A Tőke Stressz Index



Megjegyzés: A mutató a szabályozói minimumhoz viszonyított, normált tőkehiányok tőkekövetelménnyel súlyozott összege egy állandó mértékű sok alapján számított stresszpálya mentén. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb a szolvencia kockázat. Forrás: MNB.

kamatszint számottevő mértékben csökkentette a hitelkockázati paramétereket. Emellett a háztartási portfólió mérete is tovább csökkent az év első felében. Így most is viszonylag alacsony, a válság óta tapasztalt szintektől elmaradó mértékű értékvesztéssel számoltunk még stresszpályán is (38. ábra).

**A banki jövedelmezőség rövid távú javulásával számolunk alappályán, amelyet a bankadó további csökkentése, illetve a hitelintézeti járadék eltörlése is támogat.** A bankok hitelezési veszteségek és bankadó nélkül számított jövedelmének enyhe növekedésére számítunk alappályán, míg stresszpályán az alappályás jövedelemnek csak 82 százalékat érvényesítettük. Egyedi tételként a bankadó további csökkentése, illetve a hitelintézeti járadék eltörlése javítja a bankok jövedelmezőségét.

**A piaci kockázatból fakadó eredmény rendszerszinten mérsékelt jelentőségű, a kamatsokk esetében azonban az egyes intézmények szintjén lehetnek számottevő hatások.** Az árfolyamsokk hatása mind intézményi, mind rendszerszinten elhanyagolható, mivel a bankrendszer árfolyampozíciója – a stratégiai nyitott pozíciókat leszámítva – szinte teljesen zárt. Bár a kamatsokk eredményhatása is mérsékelt rendszerszinten, intézményenként vizsgálva talánunk érdemi nyereséget elérő, illetve veszteséget elszenvedő bankokat egyaránt.

**Az összes bank teljesíti a szabályozói elvárást mind alap-, mind pedig stresszpályán, de a tőkepuffer mértékében tapasztalható jelentős heterogenitás továbbra is fennmarad.** A bankok magas induló tőkeszintje alap- és stresszpályán is elegendőnek bizonyul ahhoz, hogy a két év alatt folyamatosan felmerülő veszteségek ellenére az időhorizont végén minden bank felette legyen nemcsak a 8, hanem a 9,875 százalékos<sup>8</sup> vizsgált tőke megfelelési szintnek is (2. táblázat). A bankrendszert még a stresszpálya végén is magas, 19,7 százalékos átlagos tőke megfelelés jellemzi (39. ábra), ebben azonban nagy szerepet játszanak azok az intézmények, amelyek még a kedvezőtlen forgatókönyv bekövetkezése esetén is jövedelmezőek maradnak, így további tőkepuffert halmoznak fel<sup>9</sup>. Mivel azonban az intézmények között vannak olyanok, amelyek stresszpálya mentén veszteségesek, a tőkepufferek erős intézmények közötti heterogenitása fennmarad.

**A Tőke Stressz Index alapján igen erős a bankrendszer**

<sup>8</sup> Időhorizontunk végén 2018 második negyedévében a szabályozás szigorodása miatt 9,875 százalékos tőkekövetelménnyel számoltunk. Annak érdekében, hogy a követelmények emelkedésének, illetve a stresszteszt pályáinak hatását külön lehessen látni, a 8 százalékos szint melletti eredményeket is közöljük.

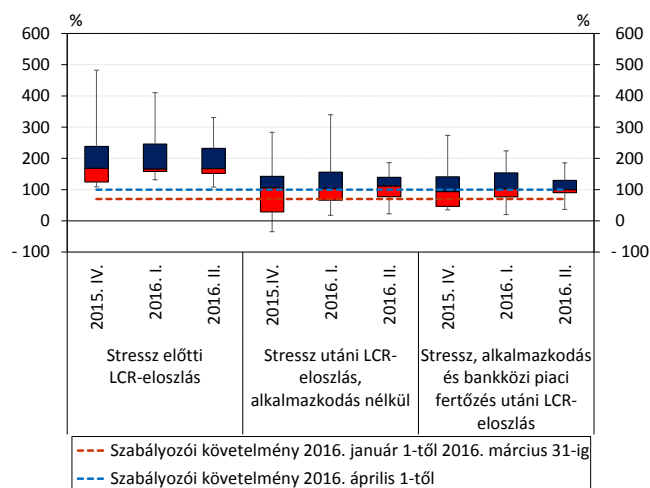
<sup>9</sup> Stressztesztünk időhorizontján nem számolunk osztalékfizetéssel, így a bankok nyeresége teljes egészében tőkepufferüket gyarapítja.

3. táblázat: A likviditási stresszeszt fő paramétereit

Eszközoldali tételek			Forrásoldali tételek		
Tétel	Mérték	Érintett devizák	Tétel	Mérték	Érintett devizák
Árfolyamsokk a derivatív állományon	15%	FX	Háztartási betétkivonás	10%	HUF/FX
Kamatokk a kamatra érzékeny tételeken	300 bázispont	HUF	Vállalati betétkivonás	15%	HUF/FX
Háztartási hitelkeret-lehívás	20%	HUF/FX	Tulajdonosi forráskivonás	30%	HUF/FX
Vállalati hitelkeret-lehívás	30%	HUF/FX			

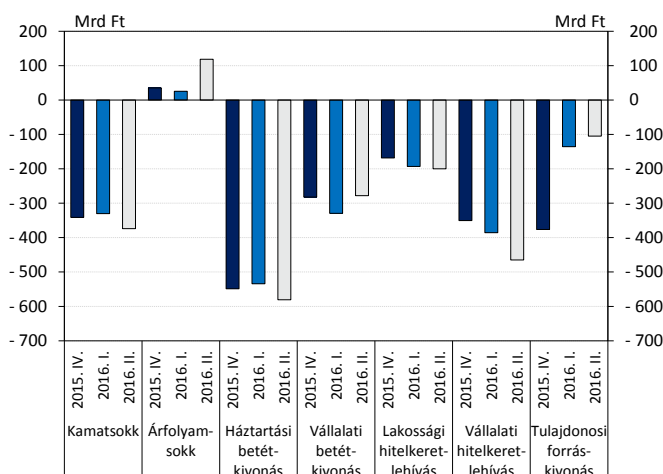
Forrás: MNB.

41. ábra: Az LCR mutató darabszám alapú eloszlása stressz előtt és után



Megjegyzés: Dobozábra az eloszlás interkvartilise. Forrás: MNB.

42. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása



Megjegyzés: Az egyes sokkok hatásának számolásakor azzal a feltevéssel éltünk, hogy az adott sokk egyedüli sokként következik be. Emiatt az egyes sokkok hatásának összege nem feltétlen tükrözi a sokkok együttes hatását. Forrás: MNB.

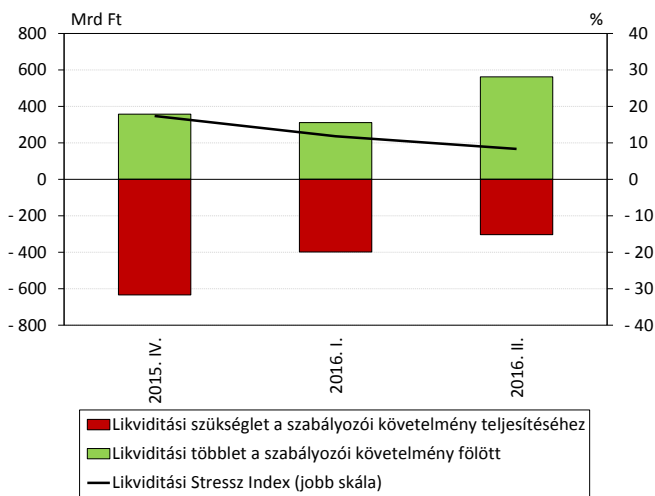
**sokkellenálló-képessége.** A Tőke Stressz Index értéke emelkedő tőkekövetelményekkel számolva is nagyon alacsony, jelenleg ismét elméleti minimumán áll (40. ábra). Az index értékében az előző negyedévben tapasztalt kilengés minimális, a kimutatott tőkeemelési igény túlnyomórészt a szabályozói követelmények emelésének köszönhető. Bár az utolsó időszakban már ismét nem jelez tőkeemelési igényt az index a már megemelt tőkekövetelmények mellett sem, ez a csekély kilengés felhívja a figyelmet arra, hogy a szabályozói elvárások szigorítása érdemi hatással van stressztesztünk eredményére is.

**Likviditási stressztesztünk az idén megújult módszertan mentén a bankok likviditási megfelelését már az LCR mutatóval méri.** A likviditási stresszteszt során pénzügyi piaci zavarok, árfolyamsokk, betétkivonás, hitelkeret-lehívás, valamint a tulajdonosi források kivonása feltételezett alacsony valószínűségű, egyidejű bekövetkezésének LCR-re gyakorolt hatását vizsgáljuk. A stresszteszt végeredményének meghatározásakor számolunk továbbá a bankok rövid távú alkalmazkodási lehetőségeivel, valamint az alkalmazkodási csatornákkal, illetve a bankközi piaci nemteljesítés fertőzős hatásával is. A stresszmértékeket a 3. táblázat tartalmazza.<sup>10</sup>

**A likviditási stressztűrő-képesség az elmúlt fél év során javult a vizsgált intézményeknél, a gyengébb eredményt elérő bankok a korábbinál jóval kevésbé maradnak el a szabályozói minimumtól.** Stressztesztünket negyedéves frekvencián, a bankrendszer (mérlegfőösszeg-arányosan) 80 százalékát kitevő kilenc legnagyobb pénzügyi intézmény negyedév végi LCR mutatójára végeztük el. A stresszteszt eredményei szerint a vizsgált bankok likviditási stressztűrő-képessége javuló tendenciát mutat. Habár minden vizsgált intézmény stressz bekövetkezése előtti LCR-je a teljes időhorizonton meghaladta a 2016. április 1-jétől érvényes 100 százalékos szabályozói minimumkövetelményt, a feltételezett súlyos negatív sokk hatására több intézmény megsértené e minimumot (41. ábra). A javuló tendenciát jelzi viszont, hogy abban a hipotetikus helyzetben, amikor a stresszforgatókönyv bekövetkezik, 2016 első félévében egyetlen bank LCR mutatója sem süllyedne a 0 százalékos illikviditási korlát alá az alkalmazkodási lehetőségek figyelembevétele nélkül sem. Emellett a stressz, alkalmazkodás és bankközi piaci fertőzés utáni medián LCR mutatónál gyengébb eredményt elérő bankok a korábbinál jóval kevésbé maradnak el a szabályozói minimumtól.

<sup>10</sup> A módszertan részletes leírása a Pénzügyi Stabilitási Jelentés 2016. májusi kiadványának 9. keretes írásában található. Stressztesztünk céljában, logikájában és alkalmazott feltevéseiben alapvetően eltér a likviditás megfelelőségének belső értékelési folyamata (ILAAP) felügyeleti felülvizsgálata keretében alkalmazott likviditási stressztesztől, így eredményeink közvetlenül nem összevethetők azzal.

43. ábra: A Likviditási Stressz Index



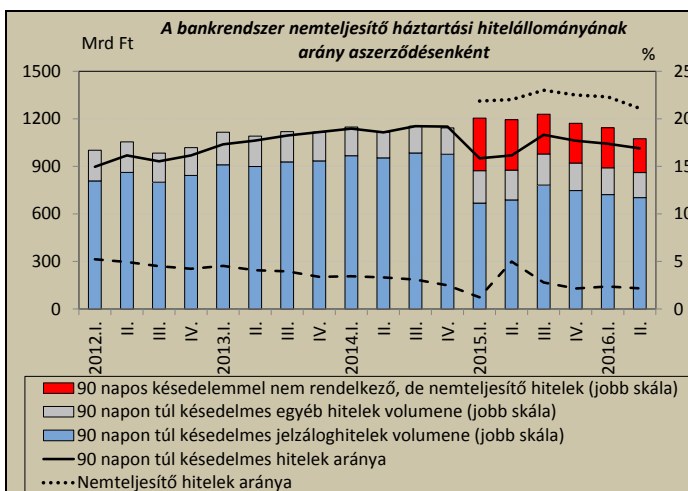
Megjegyzés: A mutató az LCR 100 százalékos szabályozói limitjéhez viszonyított százalékpontos likviditási hiányok (de legfeljebb 100 százalékpont) mérlegfőösszeggel súlyozott összege a stresszpálya mentén. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb a likviditási kockázat. Forrás: MNB.

A stressz komponensei közül rendszerszinten a legnagyobb LCR-rontó hatást a kamatsokk, valamint a háztartási betétkivonás és a vállalati hitelkeret-lehívás sokkjai mutatják. A 42. ábra a stressz komponensei, azaz az egyes kockázati források LCR-re gyakorolt hatásának időbeli alakulását mutatja be. Látható, hogy a bankok derivatív állományát érő árfolyamsokknak a forint elleni pozíciók túlsúlya miatt a likviditási helyzetet javító hatása van. Aggregált szinten a legjelentősebb hatású kockázati forrásoknak a kamatsokk, valamint a háztartási betétkivonás és a vállalati hitelkeret-lehívás okozta sokkok tekinthetők. A vizsgált időhorizonton több bank jelentősebb kitétségbeli változásának hatására a vállalati hitelkeret-lehívási sokk fontosabbá vált, míg a tulajdonosi forráskivonásé veszített jelentőségéből.

**A Likviditási Stressz Index a félév során folyamatos és jelentős csökkenést mutatott.** Az intézmények közötti heterogenitás megragadására a korábbi Likviditási Stressz Index analóg verzióját alakítottuk ki. Ez a Likviditási Stressz Index az egyes bankok szintjén stresszhelyzetben számított, szabályozói limithez képest vett százalékpontos likviditási hiányokat úgy aggregálja, hogy figyelembe veszi az adott bank méretét. Az intézményméret figyelembe vétele biztosítja, hogy egy esetleges probléma bankrendszeren belüli kiterjedésére következtethessünk. Az így meghatározott Likviditási Stressz Index a vizsgált félév során folyamatos és jelentős csökkenést mutatott: a 2015 végi 17,36 százalékos értékéről 8,33 százalékra mérséklődött (43. ábra). 2016 első félévének végén a bankok szabályozói limitet meghaladó likviditási többlete 562,3 milliárd forintot, a szabályozói követelmény teljesítéséhez szükséges likviditási igénye pedig 303,9 milliárd forintot tett ki.

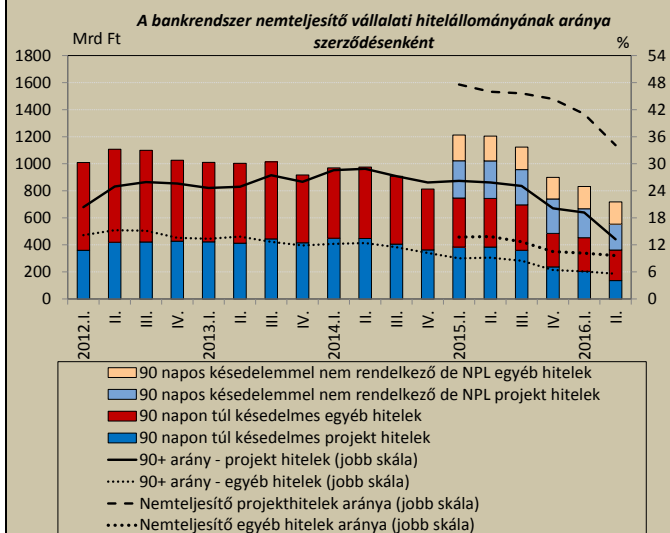
### 3. KERETES ÍRÁS: MEGFELELŐEK A FUNDAMENTUMOK A NEMTELJESÍTŐ ÁLLOMÁNY HATÉKONY KEZELÉSÉRE

**A 2016-os év több fontos változást hozott a hitelezők és az adósok életében, amely a jelzáloghitel-követelések kínálatára is hatással bír.** A nemteljesítő háztartási hitelek teljes aránya 21,1 százalékot tett ki a félév végén. A 2016-os év több olyan fontos változást hozott a hitelezők és az adósok életében, amely a jelzáloghitel-követelések kínálatára is hatással bír. Tavasszal megszűnt a nehéz helyzetben lévő adósok védelme érdekében bevezetett végrehajtási és kilakoltatási moratórium, ezen felül év végéig várhatóan kimerül a Nemzeti Eszközkezelő program kerete. Az MNB e változások jelentette potenciális kockázatokat felismerve márciusban közzétette a fizetési késedelembe esett lakossági jelzáloghitel-adósok fizetőképességének tartós helyreállítását és a fenntartható adósságrendezeit ösztönző 1/2016. (III.11.) számú ajánlását. Az ajánlás keretein belül 2016. szeptember végéig mintegy 60 ezer hitelügylet esetében történt meg az adósokkal való kapcsolat-felvételi kísérlet, amely ötödével marad el a hitelezők által a nyár elején kidolgozott menetrendhez képest, az ajánlással összhangban lévő megoldások száma ugyanakkor folyamatosan emelkedik. A lakossági ajánlás végrehajtását, valamint a kidolgozott fenntartható megoldások minőségét az MNB folyamatosan nyomon követi. A portfóliótisztítás dinamikájának és minőségének folyamatos elemzését követően – amennyiben szükséges – további ösztönző eszközök bevezetéséről születhet döntés.



se technikai értelemben is segíti a bruttó nemteljesítő állomány rendszerszintű csökkenését, mivel az eszközközkezelők transzferáron veszik mérlegükre a követeléseket.

**A vállalati szegmensben a portfóliótisztítás szintén elsősorban szabályozói lépéseknek köszönhető.** A vállalati



**A bankrendszer robusztus tőkehelyzete, javuló jövedelmezősége és nemteljesítő állományának egyre magasabb fedezettsége, valamint az ingatlanpiac fellendülése mind segíti az erőteljesebb portfóliótisztítást, ami a középtávon fenntartható jövedelmezőségű hazai bankrendszer záloga.** A Magyar Nemzeti Bank kiemelt figyelemmel kíséri a nemteljesítő állomány alakulását, és kész tovább támogatni a nemteljesítő állomány hatékony tisztítását. A nemteljesítő állomány időszerű és hatékony kezelése az alacsony kamatkörnyezet által okozott jövedelmezőségi kihívások mellett még inkább felértékelődik, mivel a szűkülő jövedelmezőségi kilátások, növekvő külső kockázatok mellett a bankoknak javítaniuk kell költséghatékonyságukon, melyben jelentős szerepe van a nemteljesítő hitelek kitisztításának. A középtávú vízió egy jövedelmező, a gazdasági növekedéshez fenntartható módon hozzájáruló, konszolidált bankrendszer.

**A hatékony portfóliótisztítást nagyban segíti a követeléskezelői piac erősödése.** A tartósan alacsony kamatkörnyezetben megnő a kereslet a magasabb hozamot ígérő eszközök irányában, úgymint a nemteljesítő hitelek piaca. Ezzel párhuzamosan több bank is stratégiát váltott, és nemteljesítő portfólióik gyorsabb leépítésére törekszenek eladásokon keresztül. Ezt támogatja, hogy a 90 napon túl késedelmes állományok értékvesztéssel való fedezettsége rendszerszinten már 65 százalékos. Az eszközközkezelőknek történő értékesítés hatékonyabb és ugyanúgy az MNB ajánlással konform átstrukturálásokat hozhat, a bankoknál fennálló morális kockázat probléma nélkül, hiszen a követeléskezelőknél nincsenek jól teljesítő ügyfelek. A lakossági követeléskezelő piac élénkülése

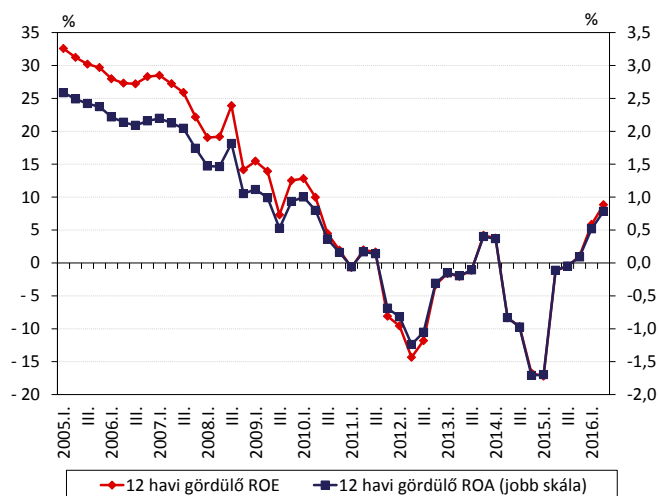
nemteljesítő állomány első féléves csökkenése jelentős részben a rendszerkockázati tőkepuffer (SRB) bevezetéséhez és az MKB szanálásához köthető esemény. A problémát a vállalati hiteleknél azonban továbbra is a projekthitelek jelentik, ahol félév végén 34 százalékos volt a nemteljesítő arány a nem késedelmes, de nem teljesítő hitelek figyelembevételével, szemben az egyéb vállalati hitelek 10 százalékos nemteljesítő arányával. A vállalati nemteljesítő hitelkövetelések irányában is növekszik a kereslet, amivel párhuzamosan a bankok eladási hajlandósága is nőtt, amit segít, hogy a 90 napon túl késedelmes vállalati hitelek értékvesztéssel való fedezettsége már 77 százalék. A projekthitelek további tisztítását a piac élénkülésével párhuzamosan a MARK Zrt. támogathatja, amihez 23 pénzügyi intézmény több mint 300 milliárd forintot állománnyal regisztrált.



## 5. A BANKI PROFITABILITÁST TÖBB OLDALRÓL ÉRIK KIHÍVÁSOK: AZ ALACSONY KAMATKÖRNYEZET ÉS A MAGASAN RAGADT KÖLTSÉGEK EGYARÁNT NYOMÁST GYAKOROLNAK AZ EREDMÉNYRE

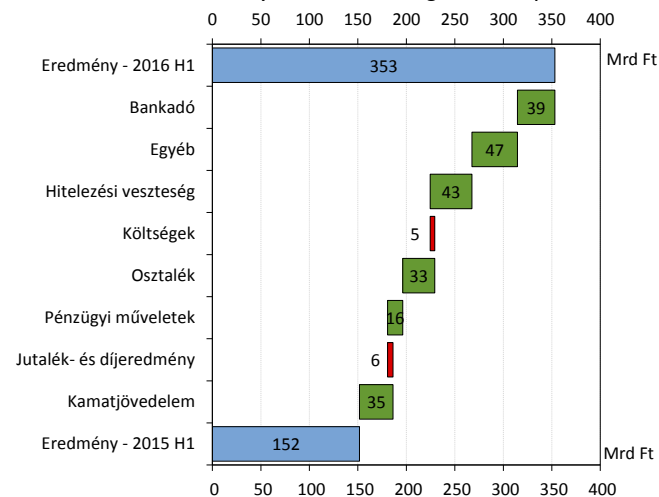
A hazai bankrendszer első féléves kiugró eredménye több egyedi hatásnak köszönhető, azonban a nagy volatilitású és ciklikus eredménytétel nem tekinthető hosszú távon fenntartható profitforrásnak. A tartósan alacsony kamatkörnyezetben a strukturális profitabilitás sérülhet a korlátos betétoldali alkalmazkodás miatt szűkülő marzsoknak köszönhetően. A növekvő banki tőkeszükségletet egyre nehezebb előteremteni a gyengülő tőkeakkumulációs képesség és profitkilitások miatt. Az alacsony kamatok tartós fennmaradása ösztönözheti a bankokat arra, hogy működési költségeik további csökkentésével próbáljanak javítani profitabilitásukon, ám arra is, hogy portfóliójuk egészséges bővítésén keresztül konszolidálják kamattjüvedelmeiket. A javuló méret- és költséghatékonyság kulcsfontosságú, ami banki összeolvadások, portfólióeladások révén vagy a nemteljesítő hitelállomány leépítésével érhető el, de a kockázatosabb portfólió felé történő elmozdulás számára is elegendő tér áll még rendelkezésre a hitelezés egészséges bővülése és a banki verseny révén.

44. ábra: A bankrendszer és a fiókok adózás előtti 12 havi gördülő ROE és ROA mutatója



Forrás: MNB.

45. ábra: A bankrendszer és fiókok 2015 és 2016 első félévi adózás előtti eredményének különbsége és komponensei



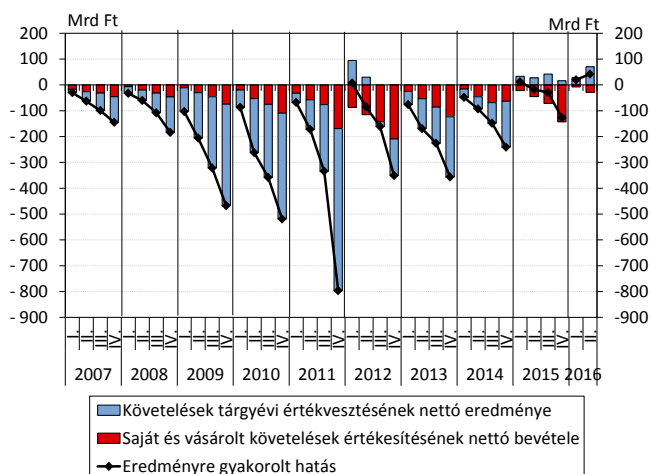
Forrás: MNB.

### 5.1. Egyedi hatásoknak köszönhetően a bankrendszer jövedelmezősége kiemelkedő az első félévben

A bankrendszer és a fiókok jelentős profittal zárták az első félévet, így az éves jövedelmezőség is érdemben javult. A bankrendszer és a fiókok 2016 első félévét historikusan is magas, 353 milliárd forintos adózás előtti eredménnyel zárták, míg az adózás utáni eredmény 334 milliárd forint volt. Ezzel a szektor 12-havi gördülő sajáttőke-arányos jövedelmezősége 8,8 százalékra, míg eszközarányos jövedelmezősége 0,8 százalékra emelkedett (44. ábra) első félévben. Bár az eredmény eloszlása koncentrált volt az egyes bankok között, pozitív fejlemény, hogy a bankok döntő többsége nyereséggel zárta az időszakot. A magyar számviteli szabályok szerint mindössze 7 intézmény volt veszteséges a félévben, mely bankok a bankrendszeri mérlegfőösszegnek csupán 5,4 százalékát képviselik. Az általuk elért adózás előtti veszteség összesen 5,6 milliárd forint volt.

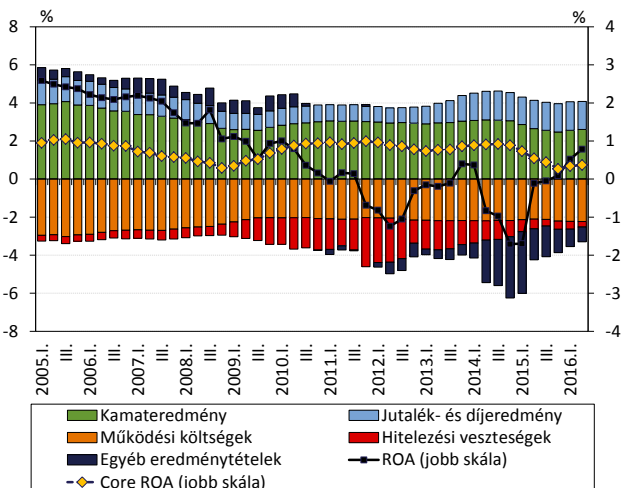
A jövedelmezőség javulásában főleg a nagyobb volatilitású és ciklikus eredménytétel játszottak szerepet. A 2016 első félévi eredmény jelentősen – mintegy 200 milliárd forinttal – meghaladja a 2015 első félévi 152 milliárdos adózás előtti profitot. A két időszak közötti pozitív különbséget legnagyobb részben a nettó hitelezési veszteségek, valamint a pénzügyi szervezetek különadójának mérséklődése magyarázza (43, illetve 39 milliárd forinttal). Az eredmény javulásának irányába hatottak egyéb, jellemzően volatilis eredménytétel, mint a kapott osztalékok előző évhez képest növekvő mértéke, valamint a pénzügyi műveletek eredménye, amelyben a VISA európai szervezetének értékesítése is közrejátszott. A kamattjüvedelmek bázishatás miatt javultak: 2015 első negyedévében több, kamatkiadást növelő egyedi tétel is rontotta a kamateredményt. A díj- és jutalékeredmény, valamint a működési költségek enyhén romlottak az előző év azonos időszakához képest (45. ábra).

46. ábra: A bankrendszer és fiókok éven belül kumulált hitelezési veszteségei



Forrás: MNB.

47. ábra: A bankrendszer és a fiókok adózás előtti 12 havi gördülő ROA mutatója komponensenként



Megjegyzés: Core ROA: a kamateredmény és a működési költségek különbsége eszközarányosan. Forrás: MNB.

A korábban elszámolt értékvesztések visszairása jelentősen javította az eredményt, azonban ez hosszú távon nem fenntartható profitforrás. Az első félévben legjelentősebb mértékben a csökkenő hitelezési veszteségek javították az eredményt. A bankok az első félévben az új értékvesztéseket meghaladó mértékben írták vissza korábban elszámolt veszteségeiket, így ez az eredménytétel szokatlan módon növelően hatott a banki eredményre (46. ábra). A nettó értékvesztés-visszairás csökkentve az eladott követeléseken elszenvedett veszteséggel összességében mintegy 43 milliárd forinttal javította a félév során a profitot. Hangsúlyozni kell azonban, hogy a hitelezési veszteségek visszairása hosszú távon nem fenntartható folyamat, így a pozitív eredményhatása is csak átmenetileg érvényesülhet.

A bankrendszer strukturális jövedelmezőségét tükröző eredmény sorokon nem látszik javulás. Míg a ciklikus és egyedi eredménytétel a szektor nyereségét érdemben megnövelték, a legfontosabb banki eredmény sorokon nem látszódik érdemi javulás. A kamatjövedelmek 12 havi gördülő összege az átlagos eszközállományhoz viszonyítva a korábban említett bázishatás miatt emelkedett, miközben a díj- és jutalék eredmények, valamint a működési költségek gyakorlatilag nem változtak (47. ábra). A hitelezési veszteségeket 12 havi időszoron vizsgálva is javulás érzékelhető, azonban ezen az időtávon még érvényesül egy nagybank szanálás alatti eszközleválasztásának az eredményrontó hatása (MKB Bank). A bankrendszer működési eredményét leginkább meghatározó kamateredmény és a működési költségek nem változtak érdemben az év végéhez képest. A kamateredmény szempontjából kiemelt kérdést jelent, hogy a bankok hogyan tudnak alkalmazkodni az alacsony kamatkörnyezetre, amelyet jelentette kihíváshoz (4. keretes írás).

#### 4. KERETES ÍRÁS: HOGYAN HAT AZ ALACSONY KAMATKÖRNYEZET A BANKI EREDMÉNYRE?

Az utóbbi évek szélsőségesen alacsony kamatkörnyezete számos kérdést vet fel e környezet egyes gazdasági szereplőkre – köztük kiemelt helyen a bankrendszerre – gyakorolt hatására vonatkozóan. A bankrendszer tradicionálisan kamatozó pénzügyi forrásokat transzformál kamatozó pénzügyi eszközökké, így a kamatlábak abszolút és relatív szintje kulcsfontosságú szempont működése során. A bankrendszeri mérleg eredendő lejárat eltérése miatt a hozamok szintje mellett a hozamgörbe meredeksége is kiemelt szereppel bír.

A kamatlábak csökkenése több szálon is befolyásolja a bankrendszeri eredmény alakulását. Legjelentősebben a kamateredményt érinti, legalább négy különböző módon (Borio és szerzőtársai, 2016):

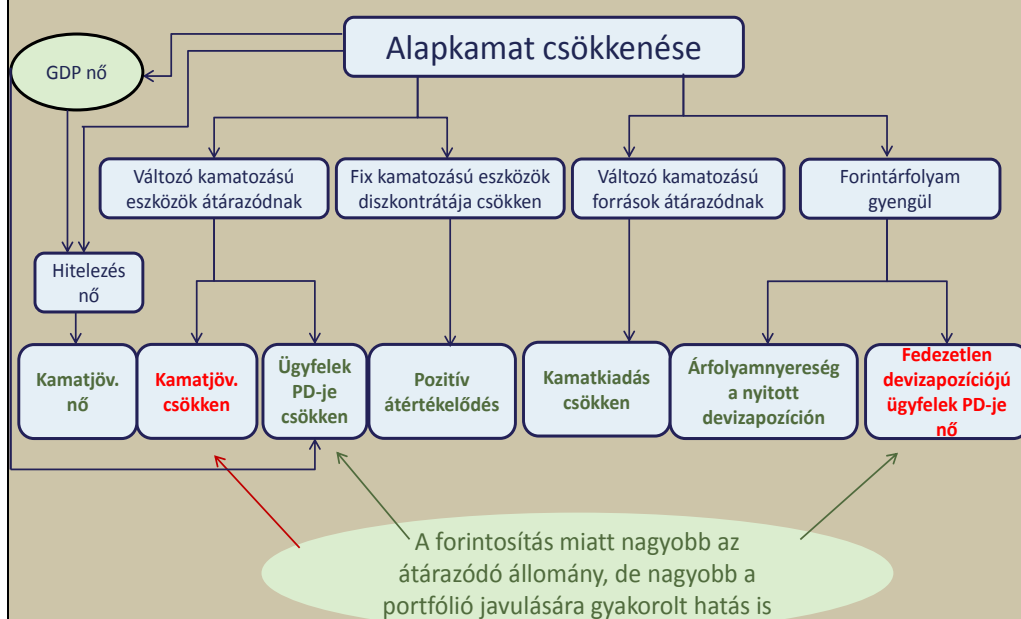
- (1) *A látra szóló betétek feletti marzs szűkítésén keresztül.* A banki betéteket jellemzően a pénzpiaci kamatok alatt árazzák a bankok. Ha az alapkamat – és így a piaci hozamszint – csökken, akkor csökkenhet a negatív marzs, feltételezve hogy a betéti kamatnak pozitívnak kell lennie (*zero lower bound*).
- (2) *A tőkén elérhető „marzs” szűkítésén keresztül.* A tőke a bank számára kamatmentes finanszírozást jelent. Az alacsonyabb alapkamat így csökkenti a tőkén elérhető „marzsot” és kisebb kamateredményhez vezet. Ez persze nem jelenti azt, hogy a tőke ingyen forrás a bank számára, csupán nem a kamateredményen, hanem a fizetett osztalékon jelenik meg a hatása.

(3) *Mennyiségi hatások.* Az alapkamat nem csak a hitelek árát, de a mennyiségét is befolyásolja. Az alacsonyabb kamatok a hitelkereslet emelkedése miatt nagyobb hitelkihelyezéshez és így a növekvő volumen révén magasabb banki kamatjövedelemhez vezetnek.

(4) *Dinamikus hatások.* Az eszközök és források átárazódása eltérő idő alatt megy végbe, amit befolyásol a bankok közötti verseny dinamikája is.

A banki kamateredményen kívül az alapkamat csökkenésének hatása van a hitelek késedelembe esésének valószínűségére is. Ha a hitelállomány jellemzően referenciakamathoz kötött változó kamatozású hitelekből áll, az alacsonyabb alapkamat az adósságszolgálat csökkenésével jár, ami megkönnyíti annak teljesítését az adósok számára. Ennek azonban feltétele az is, hogy az adósság az adott ország devizájában legyen denominálva. Magyarországon a nemteljesítő probléma gócpontját jelentő jelzáloghitelek azonban 2014 végéig svájci frankban, míg a vállalati projekthitelek jellemzően euróban álltak fenn, így a forintkamatok 2012 óta bekövetkezett csökkenése nem tudta enyhíteni az adósok terheit.

Az alapkamat csökkenésének elméleti hatásmechanizmusai



A kamatlábak csökkenése hat a bank mérlegében lévő befektetési, vagy kereskedési célból tartott értékpapírok értékére is, azonban e hatás mértéke jelentősen függ az alkalmazott számviteli rendszer szabályaitól. A magyar számviteli rendszer szabályai szerint például nincs lehetőség a mérlegben tartott értékpapírokat a bekerülési értékük fölötti értéken nyilvántartani. A nemzetközi számviteli sztenderdek (IFRS) ezzel szemben lehetővé teszik, hogy az értékpapírok egy meghatározott köre valós értéken, az eredménnyel vagy közvetlenül a saját tőkével szemben kerüljön értékelésre. Ebben az esetben a piaci érték emelkedése hatással van a bankrendszeri jövedelemre is. Az alacsonyabb kamatláb egyúttal a bank díj- és jutalékeredményére is pozitívan hathat, amennyiben a hozamkörnyezet csökkenése a befektetési szolgáltatások élénküléséhez vezet.

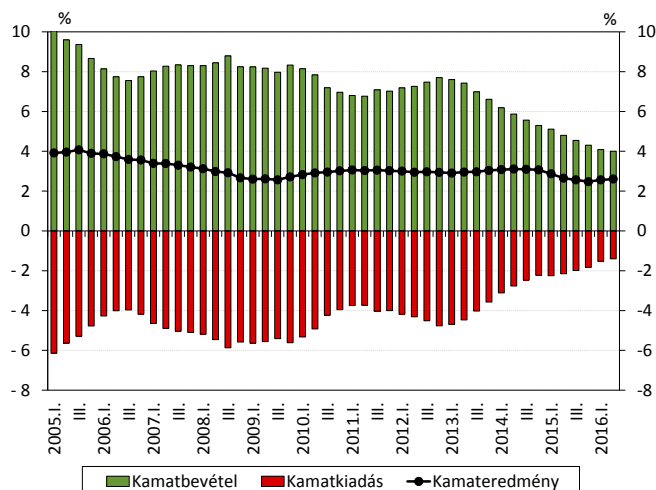
Mint látható, az alapkamat csökkenésének negatív és pozitív hatásai egyaránt azonosíthatóak. Az empirikus tapasztalat azonban az, hogy előbbiek – elsősorban a kamateredmény jelentősége miatt – felülmúlják utóbbiakat, így az alapkamat csökkenése a bankok számára jellemzően kedvezőtlen jelenség. Banai és szerzőtársai (2014)<sup>11</sup> a magyar bankrendszerre vizsgálva azt találták, hogy 2013-ban egy 100 bázispontos kamatcsökkenés kétéves időhorizonton mintegy 28 milliárd forintnyi eredménycsökkenéssel járna. A tanulmány megállapításai óta azonban érdemben változott a mérleg szerkezete: a forintosítás miatt ugyanis növekedett a forint alapkamat változására érzékeny állomány, azonban emellett az alapkamat csökkenése a portfólió minőségére is nagyobb kedvező hatást tud gyakorolni.

A közvetlen, fent ismertetett hatásokon túl az alacsonyabb kamatkörnyezetnek strukturális következményei is lehetnek, elsősorban a pénzügyi intézmények kockázatvállalási hajlandóságának emelkedésén keresztül (*search for yield*). A szabályozóknak ezért ügyelniük kell arra, hogy a bankok a kamateredmény növelése érdekében ne vállaljanak túlzott, a jövőbeni hitelezési veszteségek megugrásához vezető kockázatokat.

A közvetlen, fent ismertetett hatásokon túl az alacsonyabb kamatkörnyezetnek strukturális következményei is lehetnek, elsősorban a pénzügyi intézmények kockázatvállalási hajlandóságának emelkedésén keresztül (*search for yield*). A szabályozóknak ezért ügyelniük kell arra, hogy a bankok a kamateredmény növelése érdekében ne vállaljanak túlzott, a jövőbeni hitelezési veszteségek megugrásához vezető kockázatokat.

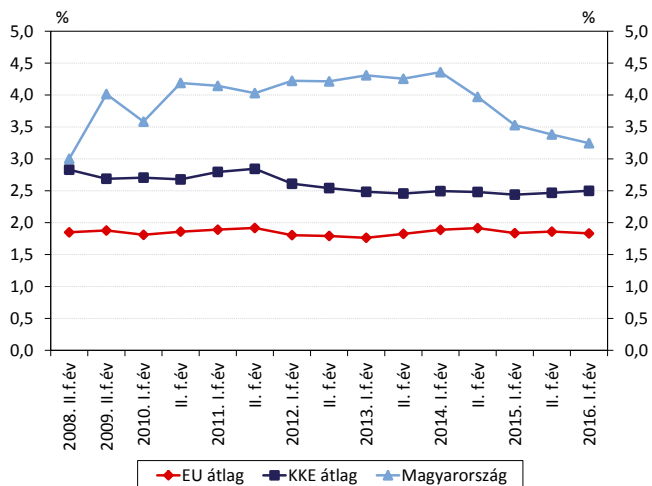
<sup>11</sup> <https://www.mnb.hu/letoltes/banai-adam-hosszu-zsuzsanna-kormendi-gyongyi-mero-bence.pdf>

48. ábra: A bankrendszer és a fiókok eszközarányos kamateredménye komponensenként



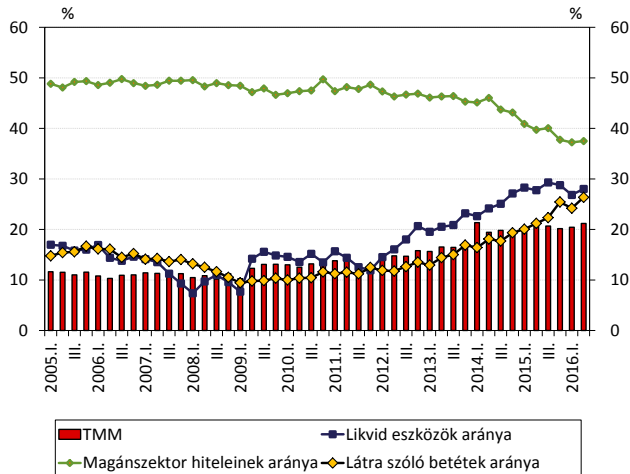
Forrás: MNB.

49. ábra: Eszközarányos kamattörlesztés nemzetközi összehasonlításban



Megjegyzés: konszolidált adatok, melyek a külföldi leánybankok és a takarékszövetkezetek adatait is tartalmazzák. Forrás: EKB CBD.

50. ábra: A bankrendszer és a fiókok mérleg szerkezetét jellemző mutatók



Megjegyzés: likvid eszközök: a jegybank és az államháztartás felé fennálló követelések. Forrás: MNB.

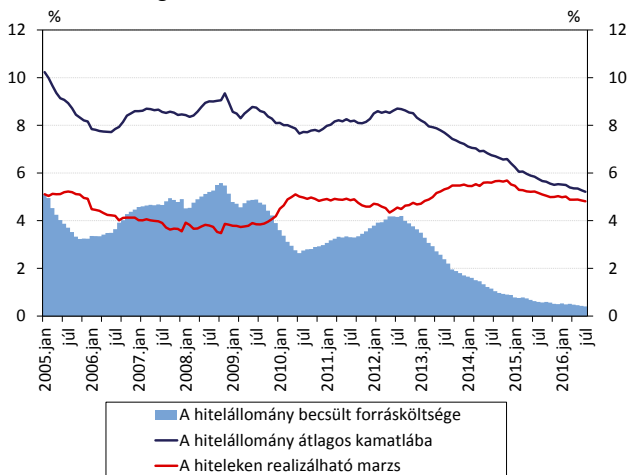
## 5.2. Az alacsony kamatkörnyezet egyelőre korlátozottan érzéti hatását a nettó kamattörlesztésben

**A kamatbevételek és kiadások az alapkamat-csökkentések mentén Magyarországon is mérséklődtek.** A jegybanki alapkamat 2012 óta bekövetkezett csökkenése a banki kamatbevételek és kamatkiadások mértékét egyaránt mérsékelte. A két komponens eredőjét jelentő nettó kamateredmény azonban eszközarányosan egészen 2015 első negyedévéig (a fogyasztói kölcsönszerződések elszámolásáig) nem csökkent (48. ábra). Az elszámolás a kamatozó állomány, valamint a kamatláb mérséklésén keresztül azonban érdemben hatott a bankok kamateredményére. 2016 júniusában a 12 havi kamateredmény mintegy 107 milliárd forinttal volt alacsonyabb, mint 2014 júniusában, amiből becslésünk szerint 86 milliárd forintot az elszámolás eredményrontó hatása magyaráz. Egyelőre tehát a nettó kamateredmény elsősorban a kormányzati intézkedések hatása miatt csökkent, míg az alapkamat csökkenése miatt mérséklődő marzsok csak kisebb mértékben éreztették hatásukat.

**Az alacsony kamatkörnyezet hatása egyelőre nem érzhető markánsan más európai bankrendszerekben sem.** A nettó kamattörlesztést nemzetközi összehasonlításban vizsgálva sem tapasztalunk drasztikus csökkenést az alacsony kamatkörnyezet hatására (49. ábra). Ez több ország esetében annak köszönhető, hogy bár a kamatmarzsok csökkenése az eredmény mérséklése irányába hatott volna, a növekvő volumenek ezt ellensúlyozni tudták. Fontos megemlíteni azonban, hogy az alacsony kamatkörnyezet, amennyiben tartósan bizonyul, egyre nagyobb hatást gyakorolhat a banki eredményekre. A betéti kamatlábak alsó, 0 százalékos korlátja, valamint a hitelezésben tapasztalható élénk verseny mérsékelheti az elérhető marzsokat. Ennek megfelelően mind a Deutsche Bundesbank, mind az Európai Központi Bank a nettó kamateredmény jelentős mérséklődésére számít az elkövetkező években.

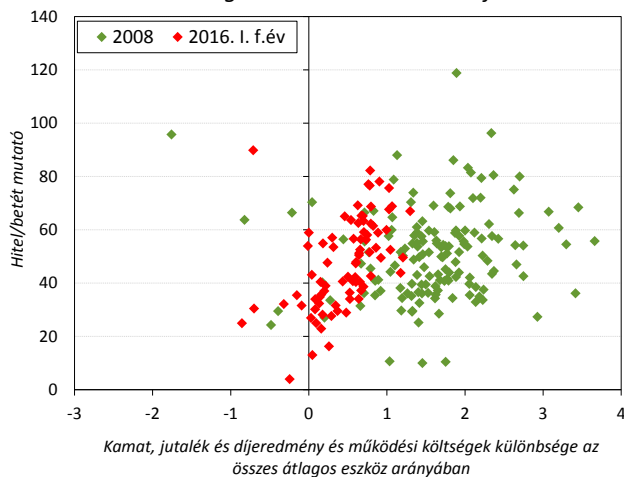
**A bankrendszeri mérleg szerkezet részben a válság öröksége, részben a szabályozás szigorodása miatt a likvidebb eszközök irányába tolódott el.** A válság kitörése óta a bankrendszeri mérleg eszközoldalán jelentősen megnőtt a likvid eszközök aránya (50. ábra). Erre a pénzügyi intézmények likviditási és tőkehelyzetének megszilárdítása érdekében volt szükség, amit a bankok óvatosságának erősödésén kívül szabályozói változások is ösztönöztek. A likvid eszközök felhalmozása és a hitelállomány csökkenése azonban egyúttal a banki jövedelmezőség mérséklődéséhez is vezet, hiszen a kisebb kockázatot jelentő eszközök jellemzően alacsonyabb hozamot biztosítanak. A teljes képet árnyalja, hogy a hitelállomány csökkenése sok esetben kamattörlesztés

51. ábra: A magánszektor hiteleinek átlagos becsült forrásköltsége, kamatlába és az elérhető marzs



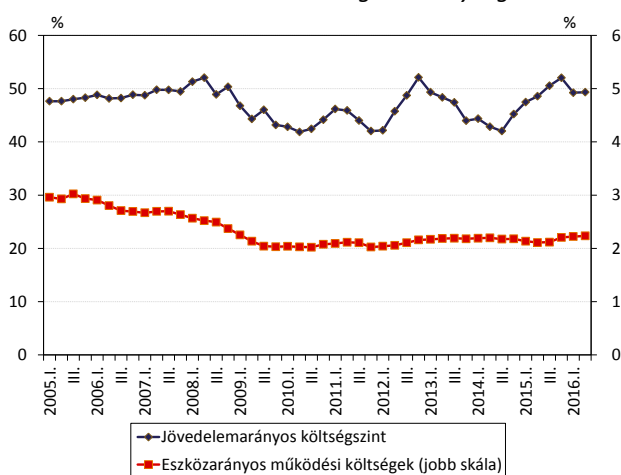
Forrás: MNB.

52. ábra: A takarékszövetkezetek eszközarányos nettó kamat- és díjeredményének, valamint működési költségeinek különbsége és hitel-betét mutatója



Forrás: MNB.

53. ábra: A bankrendszer költséghatékonysági mutatói



Megjegyzés: magyar számviteli szabályok alapján. A jövedelemarányos költség rátát az adóterhelést nem tartalmazó működési költségek, valamint a kamat-, díj- és jutalékeredmény, pénzügyi műveletek eredménye, befektetési szolgáltatási eredmény és osztalék bevétel összegének hányadosaként számoltuk. Forrás: MNB.

delmet már egyébként sem termelő, nemteljesítő portfóliók tisztításához kötődik. Kedvező hatást gyakorol azonban, hogy a forrásoldalon a látra szóló betétek aránya érdemben emelkedett az elmúlt években, a kamatkidadások csökkenését (drágább források kiváltását) okozva a bankok számára.

**A hiteleknek nem csak az állománya, de a rajtuk elérhető marzs is csökkent.** A fennálló hitelállomány becsült forrásköltsége feletti felárat vizsgálva az elszámolás óta is folyamatos mérséklődés figyelhető meg. 2015 márciusa óta becslésünk szerint egyelőre 0,5 százalékponttal csökkent a forrásköltség feletti átlagos marzs nagysága. A hitelállomány átlagos kamatlába ezen időszak során mintegy 0,9 százalékponttal csökkent, míg a becsült forrásköltségek 0,4 százalékponttal mérséklődtek (51. ábra).

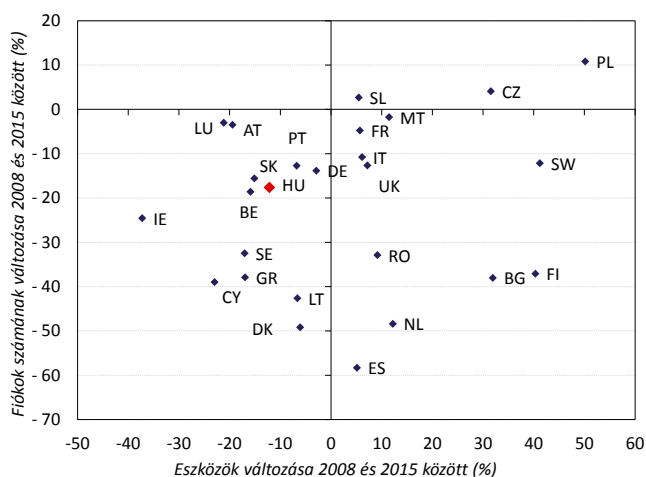
**A jegybank Növekedési Hitelprogramja és az Önfelfinanszírozási Program támogatják a banki működést.** Az NHP révén elérhető alacsony kamatláb – miközben a bank számára a 2,5 százalékpontos marzs adott – a folyósított volumen növekedésén keresztül növelte a bankok kamateredményét. Az Önfelfinanszírozási és Piaci Hitelprogram pedig segítenek a likviditási és kamatkockázatok csökkentésében.

**A szövetkezeti hitelintézeti szektort az alacsony hitel/betét mutató miatt különösen érzékenyen érinti az alacsony kamatkörnyezet.** Az alacsony kamatkörnyezet egyes intézménycsoportokra – az eltérő üzleti modell tükrében – különböző módon hat. A takarékszövetkezetek jellemzően likvid eszközökbe fektették a bőségesen rendelkezésre álló betét jellegű forrásaikat, tehát alacsony hitel/betét mutató mellett működtek. Az alacsony hozamú likvid eszközök révén szerzett jövedelem azonban a jelenlegi kamatkörnyezetben nem feltétlenül elegendő még a működési költségek fedezésére sem. Míg a magasabb kamatkörnyezetben többé-kevésbé a jelenlegihez hasonló hitel/betét mutató mellett is jövedelmező volt a takarékszövetkezetek többsége, ennek a stratégiának az életképessége jelentősen csökkent az alapkamat – és így a betéti forrásokon elérhető marzs – mérséklődése mentén (52. ábra).

### 5.3. A profitabilitás fenntartható javulásához a költséghatékonyságon és a hitelezési aktivitáson keresztül vezet az út

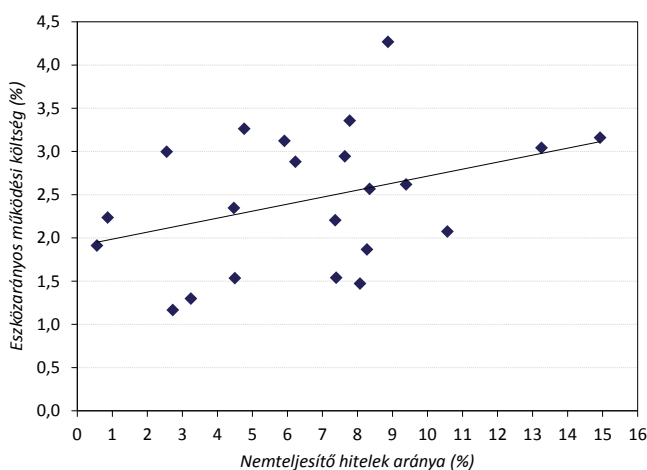
**A bankrendszer eszközarányos működési költségei továbbra is stagnálnak.** 2014 vége óta több nagybank is költségcsökkentő intézkedéseket hozott, melynek keretében jelentősen (esetenként 35-40 százalékkal) csökkentette fiókhálózatának nagyságát. Ennek hatásai azonban az eredménykimutatásban továbbra sem látszódnak. Eszközarányosan a működési költségek 2,2 százalékon, míg jöve-

54. ábra: Az európai bankrendszerek eszközeinek és fiókszámainak változása 2008 és 2015 között



Forrás: EKB.

55. ábra: A magyar bankok eszközarányos működési költsége és nemteljesítő hitelek aránya



Megjegyzés: a speciális termékstruktúrával rendelkező intézményeket (lakástakarékpénztárak, csak fogyasztási hitelezéssel foglalkozó bankok) nem jelenítettük meg az ábrán. Forrás: MNB.

delemarányosan enyhén 50 százalék alatt tartózkodtak a félév végén (53. ábra).

**Európa bankrendszereiben általános volt a fiókszám csökkenése.** A fiókok bezárása és a hatékonyság növelésére, digitalizációra való törekvés nem csak Magyarországon, de Európa egyéb bankrendszereiben is jellemző volt a válság óta eltelt években (54. ábra). A fiókok számának csökkenését azonban az eszközállomány változásával párhuzamosan érdemes vizsgálni. A két mutató eredőjeként kirajzolódik, hogy azon bankrendszerek száma, mely az egy fiókra jutó eszközállomány nagyságát is növelni tudta, már jóval kevesebb volt. Magyarországon a válság előtt 16,7 milliárd forint eszközállomány jutott átlagosan egy fiókra, 2016. júniusban ez a szám már 19 milliárd forint volt. Az egy munkavállalóra jutó eszköz ugyanezen időszak alatt 0,8 milliárd forintról 0,9 milliárd forintra emelkedett.

**A nemteljesítő hitelek kezelése költségeket és nem megtérülő kamatkidást jelent a bankoknak.** A bankrendszer hatékonyságát legnagyobb mértékben a még mindig jelentős nemteljesítő hitelportfólió terheli (55. ábra). Az állomány tisztításával a bankrendszer hatékonysága két szempontból is növekedhetne: egyrészt megtakarítható lenne a jelenleg folytatott workout tevékenységek költsége, másrészt a bankrendszer leépíthetné a negatív kamateredményt termelő aktívait. A költségek csökkenése irányába hathat továbbá a személyes jelenlétet nem igénylő értékesítési csatornák terjedése is.

**Előretekintve az alacsony kamatkörnyezet és a jegybanki eszköztár átalakítása további nyomást gyakorol a bankok jövedelmezőségére.** A jegybanki eszköztár átalakítása a három hónapos betétben elhelyezhető volumen korlátozásával előreláthatóan jelentős mértékű likviditást fog a bankközi hitelpiacra, valamint az állampapírpiacon terelni. A bankközi hitelpiacon megjelenő források a hitelállomány érdemi részének árazását meghatározó bankközi kamatok csökkenéséhez vezetnek. A BUBOR csökkenése így egyúttal a kamatbevételek csökkenésével is jár, miközben az állampapírpiacon megjelenő források az állampapírokon realizálható hozamot szorítják le. Tovább szűkíti az elérhető marzsot, hogy az eszköz oldalon a korábbi időszakokban folyósított / befektetett rögzített kamatozású eszközök folyamatosan járnak le, és az alacsonyabb kamatok mellett kerülnek megújításra. Így tovább csökken az eszközök átlagos kamatlába, miközben a forrásoldali instrumentumok kamatlába nem, vagy csak kisebb mértékben mérséklődik. A marzsok csökkenését a bankrendszer a költséghatékonyságot javító lépéseken túl a hitelállomány bővülésével ellensúlyozhatja, amire a likvid eszközök bősége, valamint a szabályozói elvárásokat meghaladó tőkemegefelelés elegendő.

dó teret biztosít.

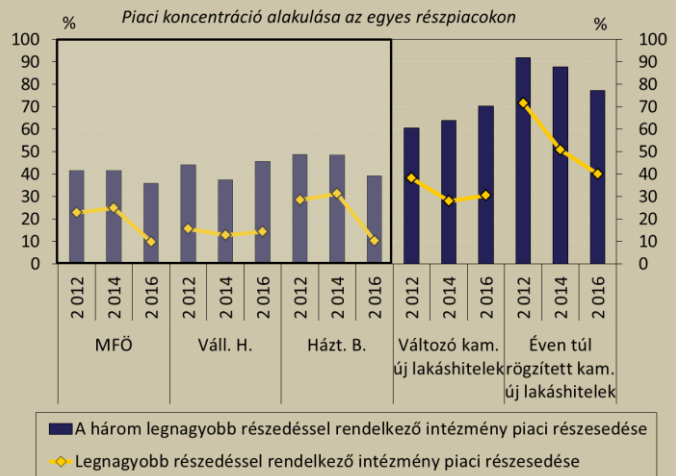
**Kiemelt szempont, hogy a költséghatékonyság javulásával párhuzamosan a bankok közötti verseny se sérüljön.** Ahogy korábban bemutattuk, a költséghatékonyság növelése érdekében több bank is fiókjainak leépítésébe fogott. A fiókszám csökkenésével párhuzamosan azonban fennáll annak a veszélye, hogy egyes régiókban túlságosan lecsökken a jelenlévő piaci szereplők száma, és oligopolisztikus piacszerkezetek alakulhatnak ki. Ennek tükrében kiemelt szempont, hogy a költséghatékonyság növekedése oly módon menjen végbe, hogy közben a bankok közötti verseny se sérüljön. Ennek érdekében az MNB kedvezőnek tartja, ha az alacsonyabb adminisztrációs költségeket jelentő, személyes jelenléttel nem járó ügyfélszolgálatok terjednek el. A digitális ügyfélszolgálat lehetővé teszi, hogy a bankok úgy építsék le költséges fiókhálózatukat, hogy közben az ügyfelek választási lehetőségei sem sérülnek (5. keretes írás).

## 5. KERETES ÍRÁS: AZ MNB TÖBB RÉSZPIACON IS FIGYELEMMEL KÍSÉRI A BANKI VERSENY INTENZITÁSIÁT

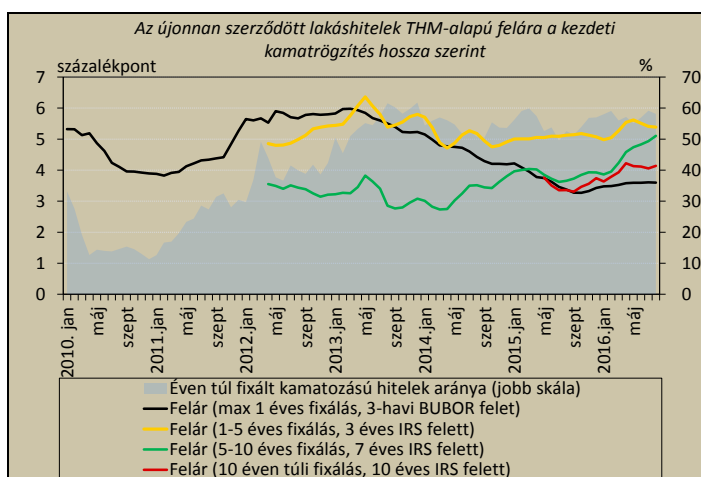
**A hitelezés újbóli élénkülésével együtt a banki verseny intenzitása is a figyelem középpontjába kerül.** A bankverseny több szempontból is relevanciával bír a jegybank számára: míg a túlságosan gyenge verseny magas kamatlábakkal és az optimálisnál nagyobb terhet viselő fogyasztókkal járhat, az éles verseny túlzott mértékű banki kockázatok felvállalásához vezethet. A vállalati és különösen a kkv hitelezés bővülésével, valamint a háztartási hitelszerződések élénkülésével kiemelten fontos, hogy e szerződések milyen ár jellegű feltételek mellett kerülnek kibocsátásra.

**Az MNB 2014-ben megjelent, a bankrendszer átalakulásáról szóló tanulmányában<sup>12</sup> több indikátor segítségével is vizsgálta a magyar bankverseny alakulását.** A tanulmány azt a következtetést vonta le, hogy Magyarországon a válság kitörését követően összességében gyengült a verseny intenzitása, továbbá egyes piaci szereplők piaci ereje megnőtt ezekben az években. Különösen egy-egy részszegetmen területén merült fel annak kockázata, hogy egyes szereplők túlzott mértékben dominálják a piacot. A hitelezés tekintetében az alacsony verseny problémája az elmúlt évtizedekben jellemzően a háztartási hitelezésben volt tetten érhető. Ez a tendencia a lakáshitelezés esetében – természetesen egyéb tényezők hatása mellett – a nemzetközi szinten is kimagasló felárakban is jelentkezett.

**A tanulmány megjelenése óta eltelt időszakban az állomány alapú koncentrációban csak kisebb változásokat tapasztalhattunk.** Az újonnan folyósított háztartási hitelek tekintetében azonban továbbra is relatíve magas a koncentráció, különösen az éven túl rögzített kamatozású lakáshitelek esetében, melyek az utóbbi négy évben nyertek egyre nagyobb teret. A nemzetközi szinten magas átlagos felárak kialakításában is elsősorban e hitelek a felelősek, miközben a változó kamatozású lakáshitelek bankközi kamat feletti felára már megközelítette a régiós átlagot. A téma aktualitását a 2016 eleje óta ismét emelkedő felárak is jelzik. A háztartási hitelpiac több ok miatt is hajlamosabb lehet arra, hogy az alacsonyabb intenzitású verseny jeleit mutassa.



<sup>12</sup> MNB (2014): Átalakulóban a magyar bankrendszer. MNB műhelytanulmányok különszám, 112.



Forrás: MNB.

a) **A bankváltás nehézségei, adminisztrációs költségek.** A hitelpiaci versenyt élnékíteni tudja, ha az ügyfeleknek reális lehetősége van a szerződéskötést követően is módosítaniuk választásukat, amennyiben egy másik banktól később kedvezőbb ajánlatot kap. Amennyiben viszont a bank bízhat abban, hogy az ügyfél a szerződéskötést követően nem fog másik intézményhez fordulni, úgy bátrabban árazhatja felül a hitelterméket a szerződéskötés pillanatában. Azonban a hitelkiváltás megkönnyítése is hasonló következménnyel járhat: ha relatíve könnyű a bankváltás és a hitelkiváltás, akkor a bank a növekvő előtörlesztési kockázatot terhelheti át az ügyfélre, mert be kell árazni az előtörlesztés „díjmentességét” a kamatokba.

b) **A pénzügyi kultúrából fakadó okok.** A versenyt az is korlátozhatja, ha a fogyasztók nem tájékozódnak kellő mértékben döntésük meghozatala előtt. Ha a hitelfelvételi döntést kevés bank ajánlatát megvizsgálva hozzák meg, úgy nem készítetik versenyre a szereplőket. Aczél és szerzőtársai (2016)<sup>13</sup> azt találták, hogy a fogyasztók „ízlésük” (koruk, korábbi hiteltörténetük) alapján egy-egy bankhoz vonzódnak és nem feltétlen pusztán pénzügyi szempontok alapján hozzák meg döntéseiket. Annak is nagy jelentősége van, hogy a fogyasztók felismerik-e és kihasználják-e a terheiket potenciálisan mérséklő ajánlatokat. A forintosítást követő hónapokban például a törvény által biztosított díjmentes hitelkiváltás lehetőségét csak az adósok töredéke vette igénybe, ami arra utal, hogy az adósok kifejezetten alacsony tudatossággal intézik pénzügyeiket.

c) **A személyes kiszolgálás és a banki profilok miatt fellépő korlátok.** A fogyasztó választását az is korlátozhatja, hogy a lakossági hitelügyintézés zöme még mindig személyes kiszolgáláson alapszik. Amennyiben a fogyasztó környezetében csak kevés bank van jelen, úgy nem választhat sok ajánlat közül, főleg, ha adósjellemzői alapján a lokálisan elérhető bankok adóprofiljához sem illeszkedik. A banki szolgáltatások korlátozott elérhetősége így túlzott piaci erőt biztosíthat egyes intézményeknek, ami bizonyos régiókban oligopolisztikus piacszerkezet kialakulását okozhatja. A fent hivatkozott tanulmány szerint azon bankok, melyek a szektorszintű fiókhálózat nagyobb arányával rendelkeznek, magasabb felárat állapítottak meg az elmúlt években.

**A lakáscélú hitelek felárának nagyságában a versenyhelyezeten kívül a működési költségek szintje is szerepet játszik.** A banki költséghatékonyság növekedése így *ceteris paribus* alacsonyabb felárakhoz vezethet. A banki verseny alacsony foka azonban gátjává válhat a költséghatékonyság növelésének, amennyiben a piaci dominanciát élvező bankok a megfelelő fejlesztések elvégzése nélkül is tartósan nagy profitra tehetnek szert. Ebben az esetben e piaci szereplők nincsenek rákényszerítve, hogy a többi bankkal versenyezve növeljék hatékonyságukat (ún. „*quiet life*” hipotézis). Ezt az állítást megfordítva kijelenthető, hogy a verseny élénkülése egyúttal a költséghatékonyság növekedését is előremozdíthatja, amelynek egy része a digitalizációból, másik része a bankrendszeri konszolidációból származhat. Figyelemmel kell lenni ugyanakkor arra is, hogy a hatékonyság növekedése milyen formában megy végbe. Amennyiben a fiókbezárások és a konszolidáció révén tovább nő egy-egy bank piaci dominanciája, úgy a költséghatékonyság növekedéséből nem feltétlen a fogyasztók, hanem a piacon maradó bankok profitálhatnak.

**Az MNB az elkövetkező időszakban a fentiek tükrében kiemelt figyelmet fordít a magyar bankrendszer versenyhelyezetének alakulására.** Fontosnak tartjuk, hogy a hatékonyság növekedése, valamint az esetleges bankrendszeri konszolidáció oly módon menjen végbe, hogy a megmaradó piaci szereplők piaci dominanciája semmiképp se váljon túlzott mértékűvé. Ezért azon innovatív megoldások élveznek előnyt, amelyek oly módon képesek költségmegtakarítást hozni, hogy eközben nem csökkentik a verseny intenzitását. A digitalizáció a földrajzi korlátok megkerülésével egyike lehet ezen megoldásoknak, azonban előnyeinek kihasználásához nem csak a banki informatikai fejlesztéseknek, de a pénzügyi kultúrának és a vonatkozó jogszabályoknak is alkalmazkodniuk kell. Az MNB a közeljövőben kiemelten fogja vizsgálni, hogy milyen intézkedések lehetnek alkalmasak a bankrendszeri verseny élénkítésére.

<sup>13</sup> Aczél Ákos, Banai Ádám, Borsos András, Dancsik Bálint (2016): A lakáshitelek felárát meghatározó tényezők azonosítása magyar banki és ügyletszintű adatokon Kézirat. Megjelenés alatt.



## ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra: A makrogazdasági környezet alakulása az eurozónában és az USA-ban.....	9
2. ábra: Az EKB GDP-arányos eszközállománya és monetáris politikai célú értékpapír állománya.....	9
3. ábra: A magánszektor hitelállományának éves növekedési üteme az eurozónában.....	10
4. ábra: Az EU országainak növekedése, GDP arányos államadóssága 2015-ben és a historikus maximum szintje.....	10
5. ábra: A tőkearányos jövedelmezőség és a saját tőke arányában kifejezett nettó nemteljesítő állomány alakulása az EU-tagállamaiban.....	10
6. ábra: Egy bankfiókra eső betétállomány európai bankonként.....	11
7. ábra: A tőzsdén jegyzett európai bankok árfolyamának alakulása.....	11
8. ábra: Negatív hozamú államkötvények arányának alakulása globálisan.....	12
9. ábra: A lakásárak változása a jövedelemhez viszonyítva az EU-tagállamokban.....	12
10. ábra: A lakásárak eltérése a becsült egyensúlyi szinttől.....	15
11. ábra: A lakásárak és a lakáspiaci tranzakciók alakulása Budapesten és országosan.....	15
12. ábra: Átlagos négyzetméterárak a nettó átlagkeresetek arányában régiós megbontásban.....	16
13. ábra: MNB reál lakásárindex településtípus szerinti megbontásban.....	16
14. ábra: Éves tisztítási ráta a háztartási hiteleknél.....	16
15. ábra: Az MNB ajánlás hatókörébe tartozó fedezetek regionális megoszlása.....	17
16. ábra: Régiók és településtípus szerinti jelzálogfedezet-megoszlás és az ingatlanpiaci tranzakciószámok változása.....	17
17. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban.....	17
18. ábra: A háztartási hiteldinamika előrejelzése.....	18
19. ábra: Az új lakáshitelek megoszlása a kamatozás módja szerint.....	18
20. ábra: Az új lakáshitelek megoszlása a kamatozás módja és a futamidő hossza szerint.....	18
21. ábra: 3 éves államkötvényhozam és 3 éves BIRS közötti különbség változása.....	19
22. ábra: Fix kamatozású hitelszerződések aránya az új hitelekben és a fix/változó átlagos kamatkülönbözet.....	19
23. ábra: A teljes vállalati és a kkv-szektor hitelállományának növekedési üteme.....	20
24. ábra: A vállalati szektor hitelállománya a GDP arányában és a strukturális hitelrés alakulása.....	20
25. ábra: A kkv-hitelezés előrejelzése a jegybanki programok figyelembevételével.....	21
26. ábra: Az egyes bankok implicit PHP vállalásai és ennek félidős teljesítési aránya.....	21
27. ábra: Hitelezési feltételek változása és a változáshoz hozzájáruló tényezők alakulása a vállalati szegmensben.....	21
28. ábra: A kkv-k által érzékelt forrásokhoz való hozzáférés változása a megelőző fél év során.....	22
29. ábra: A hitelkereslet változása futamidő szerint és az üzleti bizalom alakulása.....	22
30. ábra: A vállalati szektor hiteljellegű forrásainak alakulása a GDP arányában (négy negyedéves gördülő tranzakció).....	22
31. ábra: A bankrendszer tőkehelyzete.....	24
32. ábra: A bankrendszer hitel/betét és LCR mutatói.....	24
33. ábra: A bankrendszer egyes likvid eszközei.....	25
34. ábra: Hitelezési veszteség aránya a vállalati portfólión.....	25
35. ábra: Hitelezési veszteség aránya a háztartási portfólión.....	25
36. ábra: A GDP növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben (előző év azonos időszakához képest).....	26
37. ábra: Hitelezési veszteség aránya stresszpályán.....	26
38. ábra: Hitelezési veszteség aránya stresszpályán.....	26
39. ábra: A tőkemegfelelési mutató darabszám alapú eloszlása.....	27
40. ábra: A Tőke Stressz Index.....	27
41. ábra: Az LCR mutató darabszám alapú eloszlása stressz előtt és után.....	28
42. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása.....	28
43. ábra: A Likviditási Stressz Index.....	29
44. ábra: A bankrendszer és a fiókok adózás előtti 12 havi gördülő ROE és ROA mutatója.....	31
45. ábra: A bankrendszer és fiókok 2015 és 2016 első félévi adózás előtti eredményének különbsége és komponensei.....	31
46. ábra: A bankrendszer és fiókok éven belül kumulált hitelezési veszteségei.....	32
47. ábra: A bankrendszer és a fiókok adózás előtti 12 havi gördülő ROA mutatója komponensenként.....	32
48. ábra: A bankrendszer és a fiókok eszközarányos kamateredménye komponensenként.....	34

49. ábra: Eszközarányos kamatjövedelem nemzetközi összehasonlításban .....	34
50. ábra: A bankrendszer és a fiókok mérleg szerkezetét jellemző mutatók .....	34
51. ábra: A magánszektor hiteleinek átlagos becsült forrásköltsége, kamatlába és az elérhető marzs .....	35
52. ábra: A takarékszövetkezetek eszközarányos nettó kamat- és díjeredményének, valamint működési költségeinek különbsége és hitel-betét mutatója .....	35
53. ábra: A bankrendszer költséghatékonysági mutatói .....	35
54. ábra: Az európai bankrendszerek eszközeinek és fiókszámainak változása 2008 és 2015 között .....	36
55. ábra: A magyar bankok eszközarányos működési költsége és nemteljesítő hitelek aránya .....	36

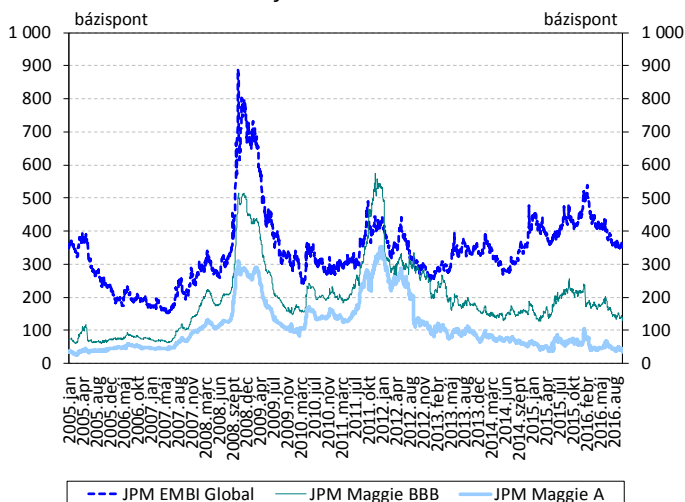
## TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

1. táblázat: Bankrendszeri stressz előrejelző indikátorok .....	11
2. táblázat: A stresszteszt eredménye 8, illetve 9,875 százalékos tőkekövetelmény mellett .....	27
3. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei .....	28

## MELLÉKLET – MAKROPRUDENCIÁLIS INDIKÁTOROK

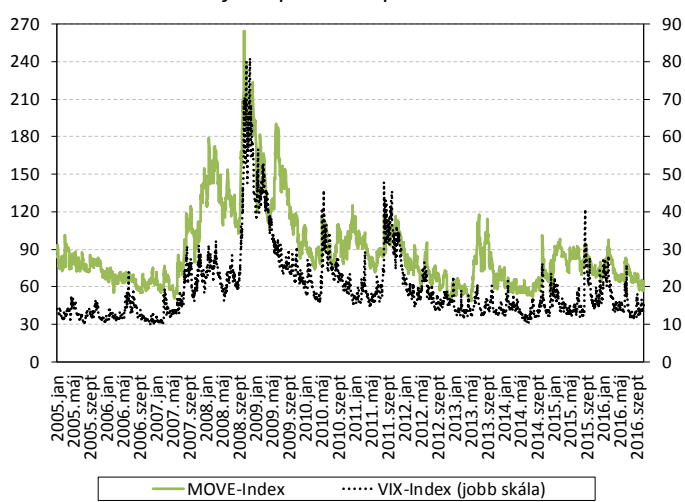
### 1. Kockázati étvágy

1. ábra: A főbb kockázati indexek



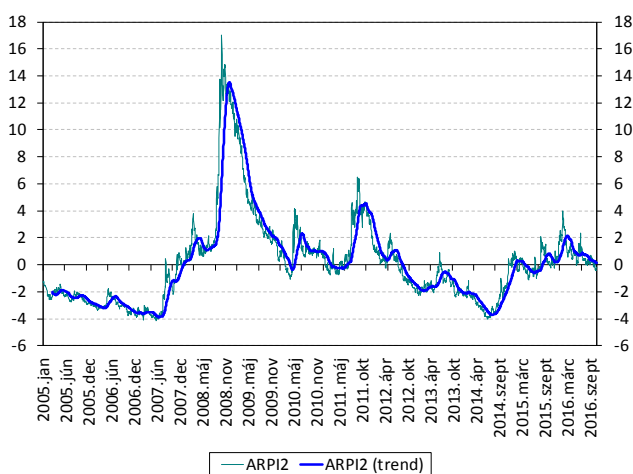
Forrás: Datastream.

2. ábra: A főbb piacok implikált volatilitása



Forrás: Bloomberg.

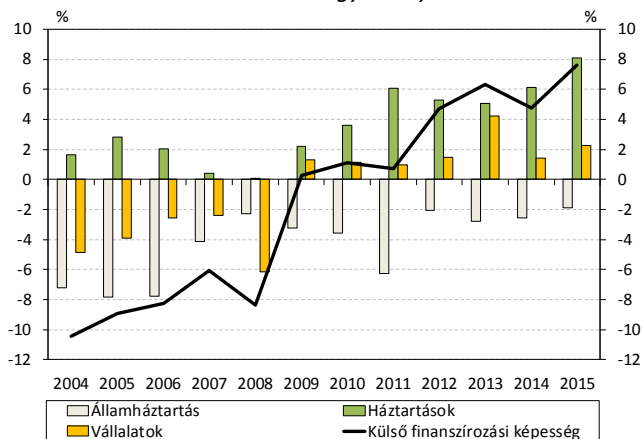
3. ábra: Dresdner Kleinwort indikátor



Forrás: DrKW.

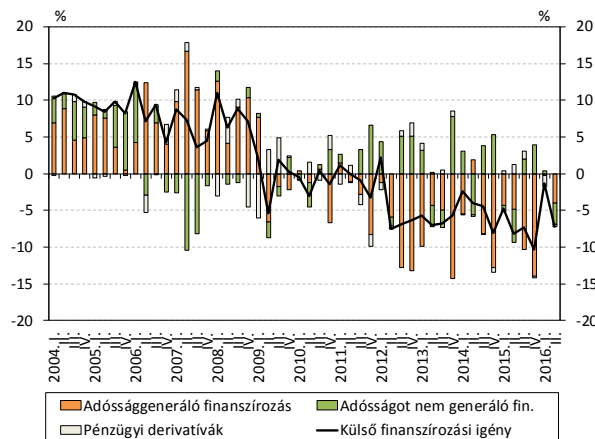
### 2. Külső egyensúly és sebezhetőség

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



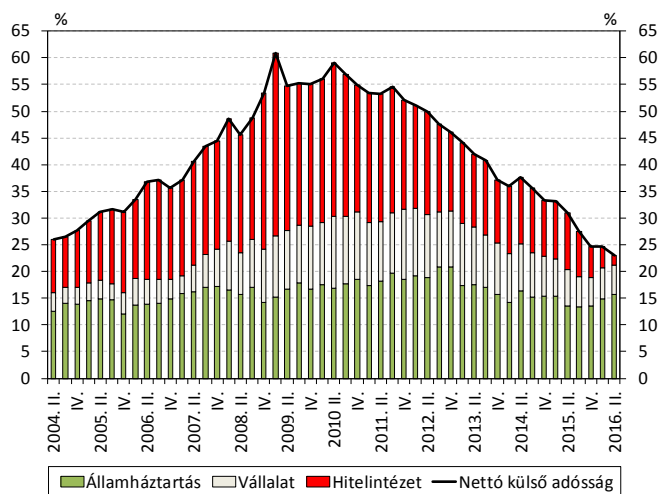
Forrás: MNB.

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



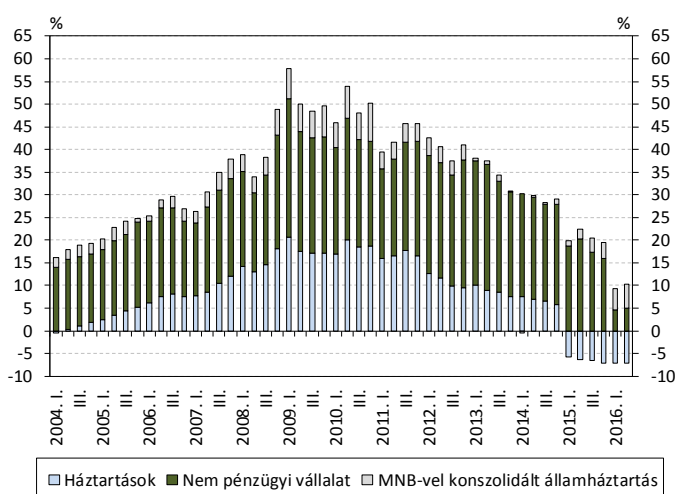
Forrás: MNB.

6. ábra: GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

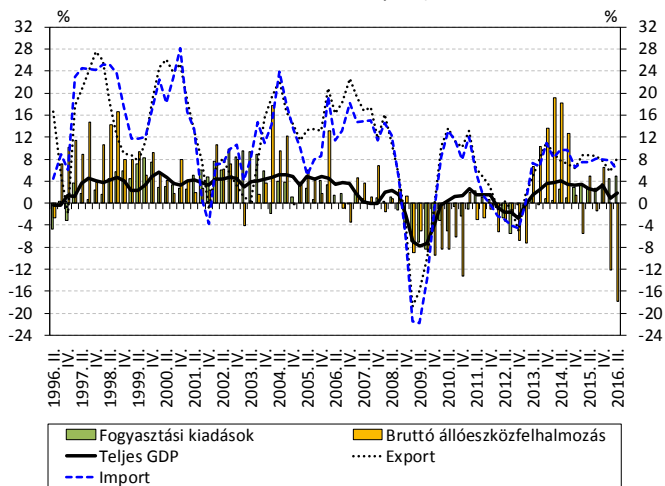
7. ábra: Egyes szektorok mérleg szerinti GDP-arányos nyitott árfolyam-pozíciója



Forrás: MNB.

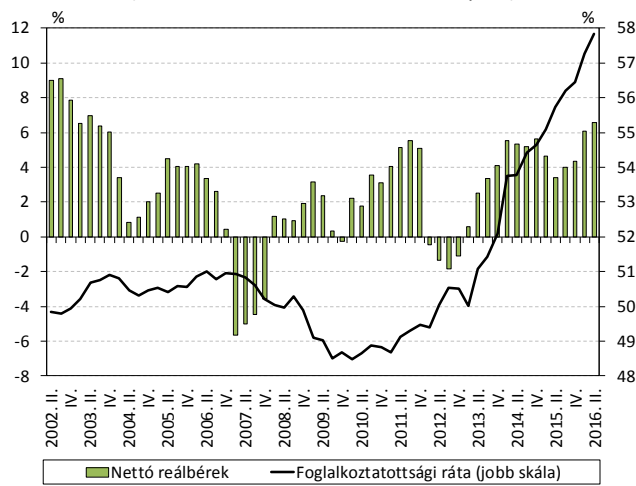
3. A makrogazdaság teljesítménye

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



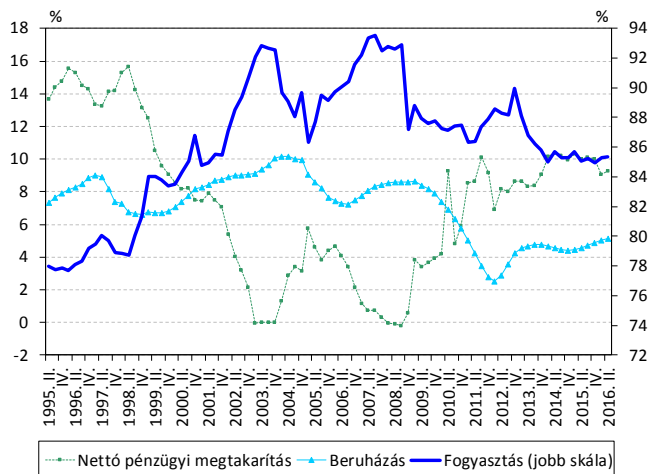
Forrás: KSH.

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



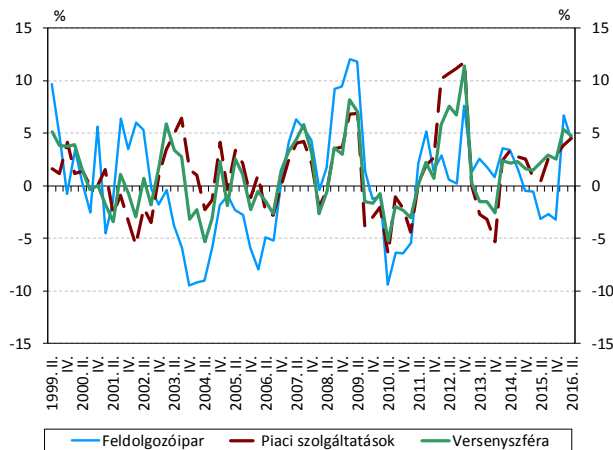
Forrás: KSH.

10. ábra: A lakossági felhasználás a rendelkezésre álló jövedelem arányában



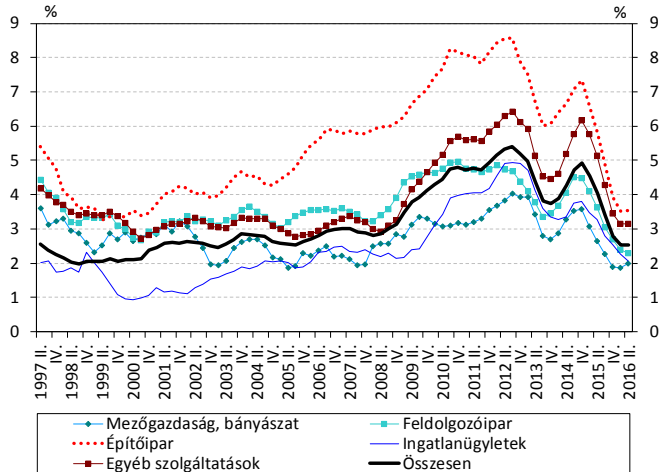
Forrás: KSH, MNB.

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



Forrás: KSH, MNB.

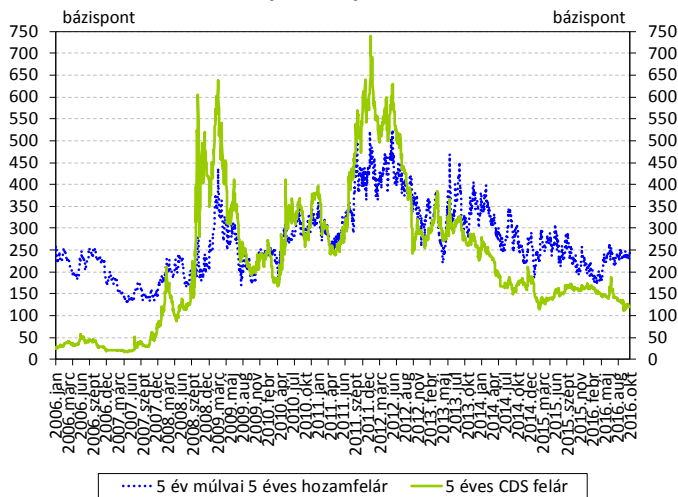
12. ábra: Ágazati csődráták



Forrás: Opten, KSH, MNB.

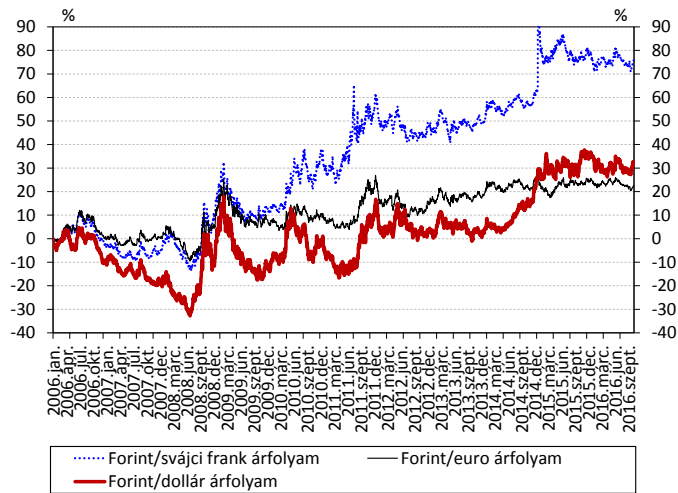
#### 4. Monetáris és pénzügyi kondíciók

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



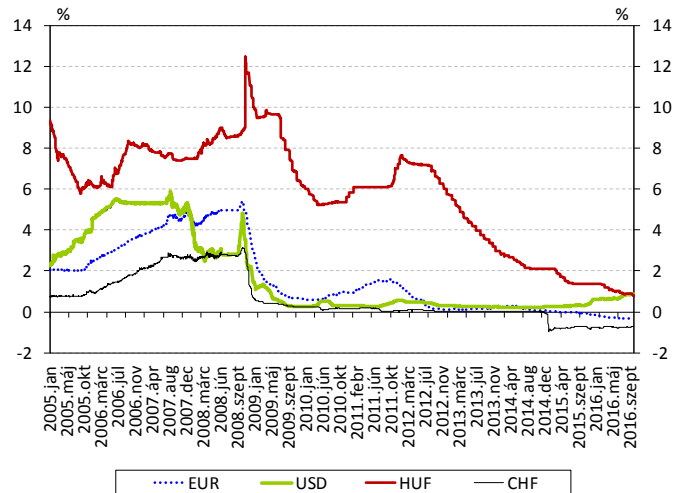
Forrás: Datastream, Reuters.

15. ábra: Forint/euro, forint/dollár és forint/svájci frank árfolyam változása 2006. január 2-höz képest



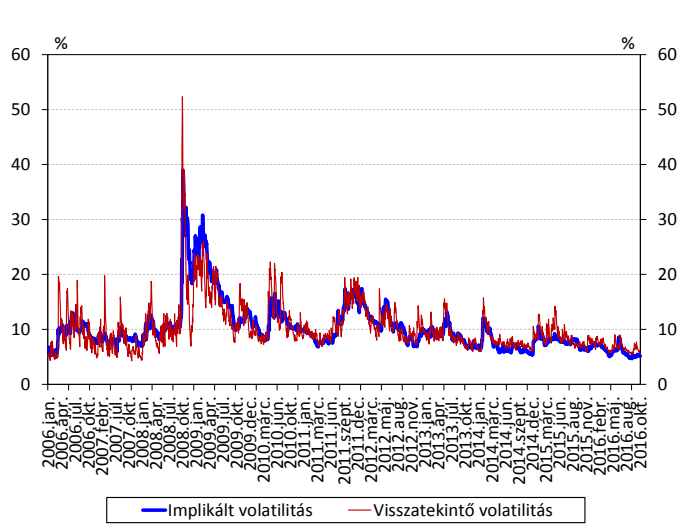
Forrás: Reuters.

14. ábra: Három hónapos euro, dollár, svájci frank és forint pénzügyi kamatlábak (LIBOR- és BUBOR-fixing)



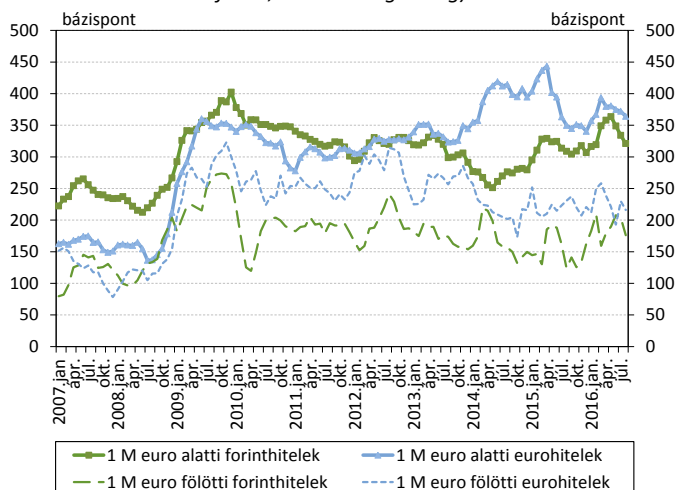
Forrás: Reuters.

16. ábra: Forint/euro árfolyam volatilitása



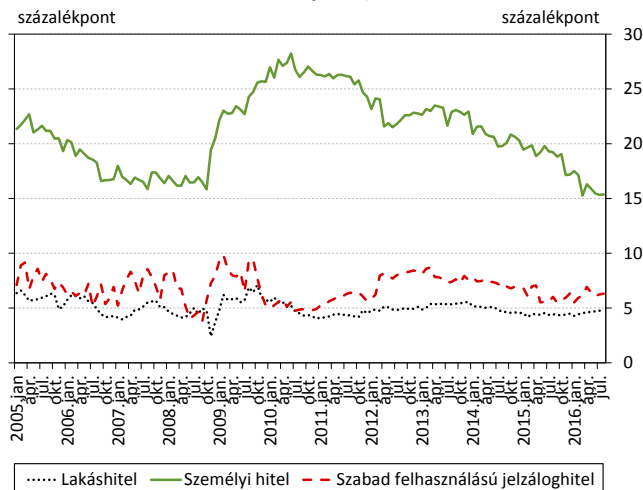
Forrás: Reuters, MNB.

17. ábra: Új vállalati hitelek kamatfelára (BUBOR, illetve EURIBOR felett, 3 havi mozgóátlag)



Forrás: Euribor, MNB.

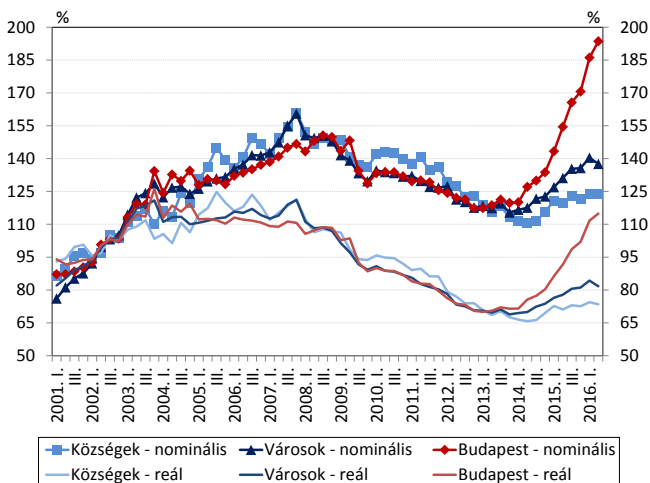
18. ábra: Új háztartási forint-hitelek kamatfelára (3 hónapos BUBOR-kamat felett)



Forrás: MNB.

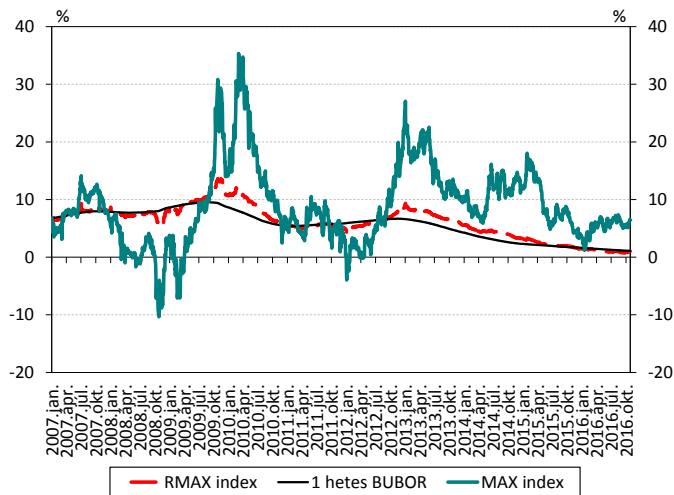
5. Eszközárak

19. ábra: MNB-lakásárindex településtípus szerint megbontva



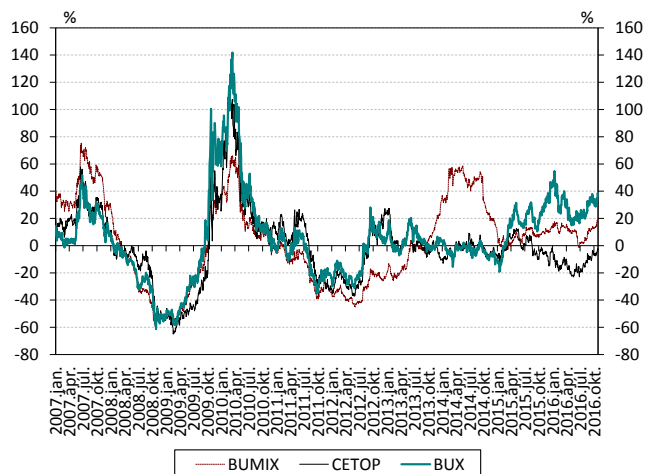
Forrás: MNB.

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



Forrás: ÁKK, MNB, portfolio.hu.

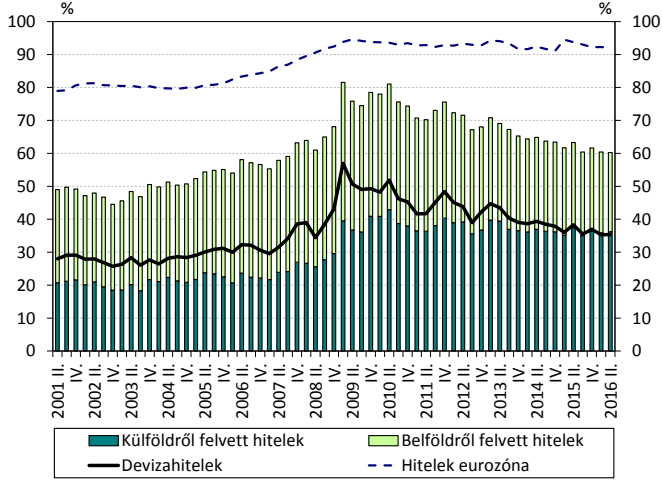
21. ábra: Főbb magyar és kelet-európai tőzsdeindexek éves hozama



Forrás: BÉT/BSE, portfolio.hu.

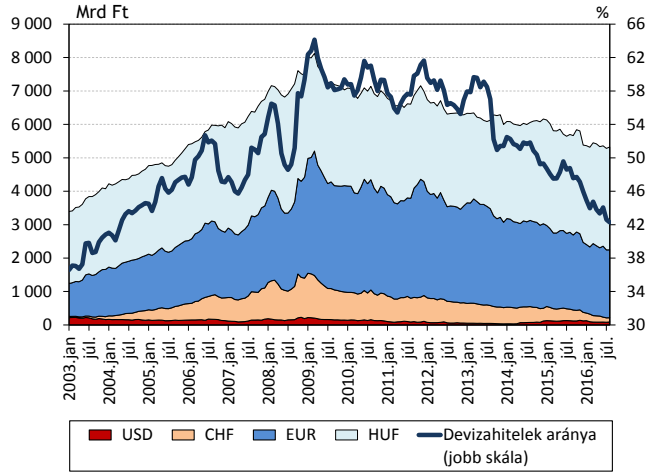
## 5. A pénzügyi közvetítőrendszer kockázatainak mutatói

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



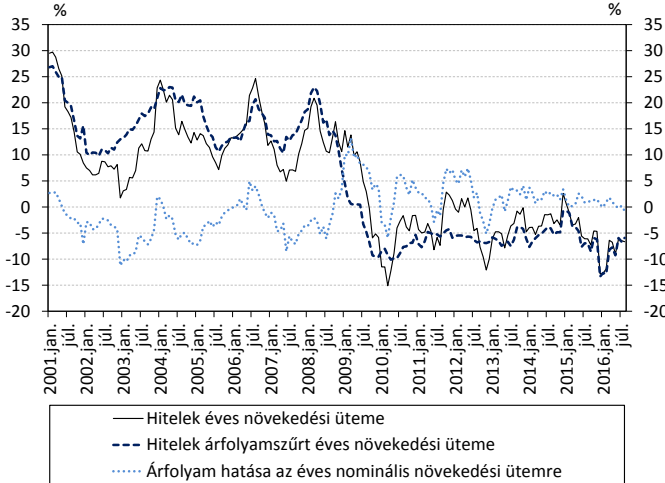
Forrás: Eurostat, EKB, MNB.

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



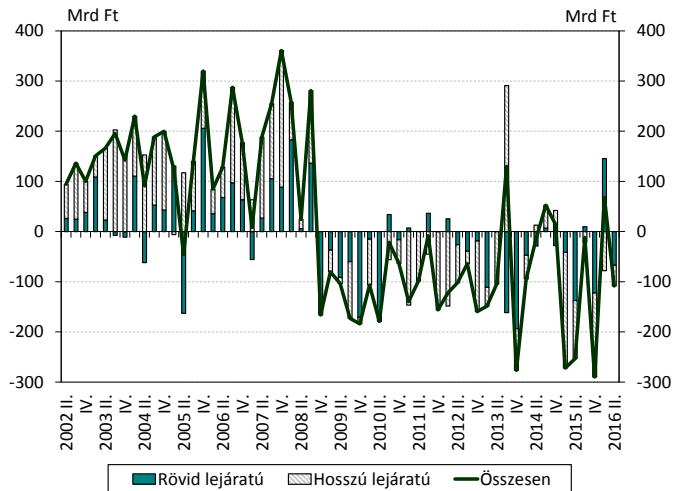
Forrás: MNB.

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



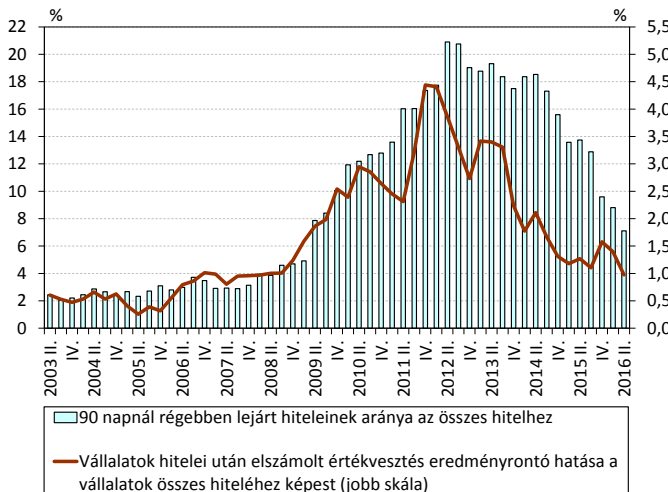
Forrás: MNB.

25. ábra: A bankrendszer nem pénzügyi vállalati hitelállományának nettó negyedéves állományváltozása



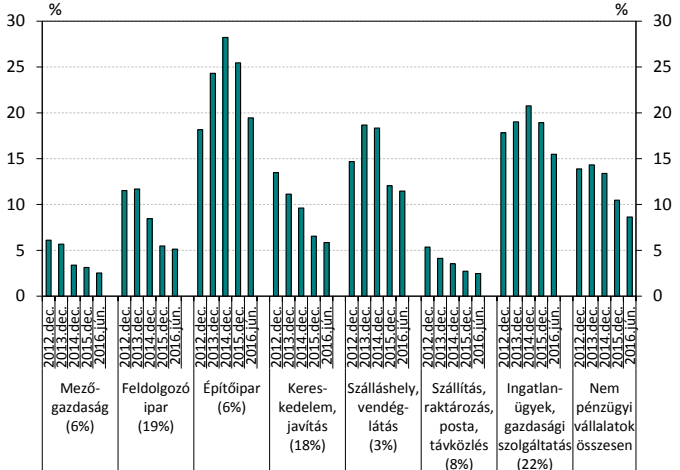
Forrás: MNB.

26. ábra: A vállalatok portfólióminőségének fontosabb mutatói



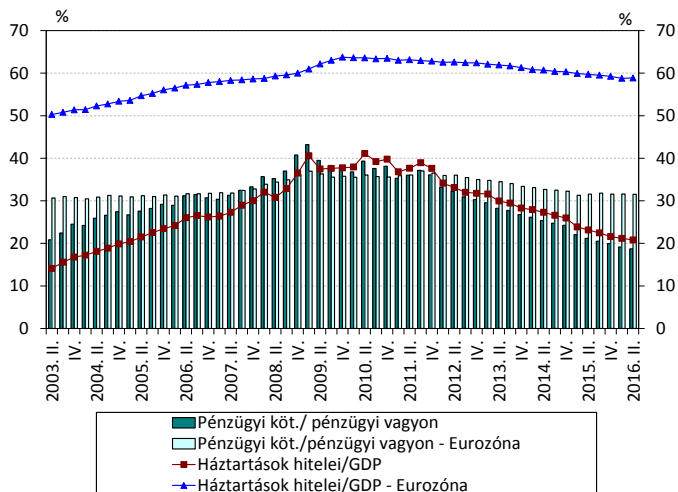
Forrás: MNB.

27. ábra: A bankrendszer vállalati hitelállományának értékvesztéssel való fedezettsége ágazatonként



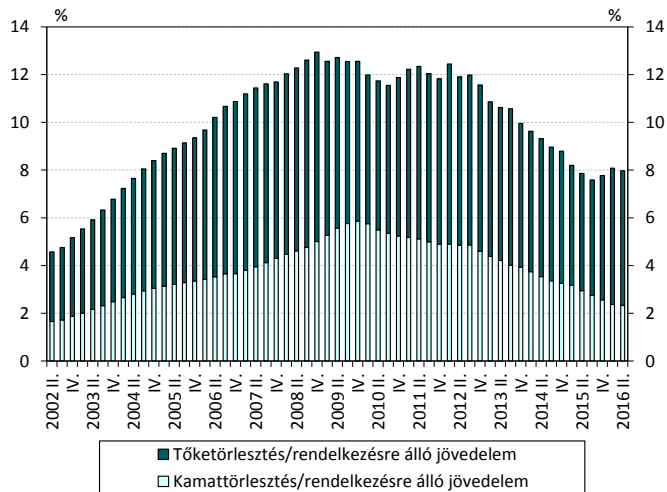
Forrás: MNB.

28. ábra: A háztartások eladósodottsági mutatói nemzetközi összehasonlításban



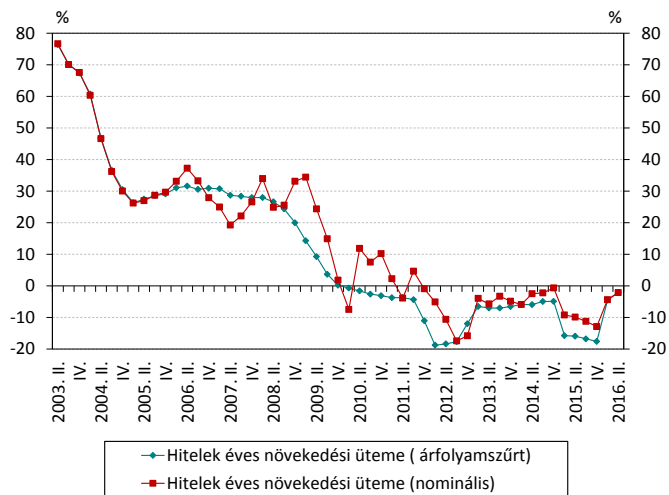
Forrás: MNB, EKB.

29. ábra: A háztartások törlesztési terhe



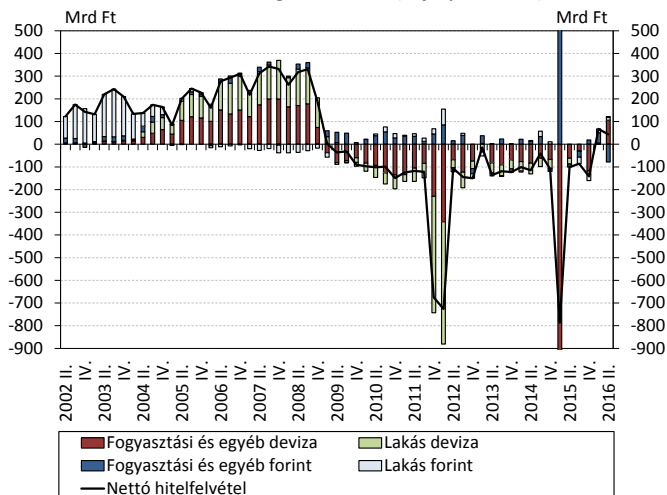
Forrás: MNB.

30. ábra: Háztartások bankrendszeri hiteleinek éves növekedési üteme



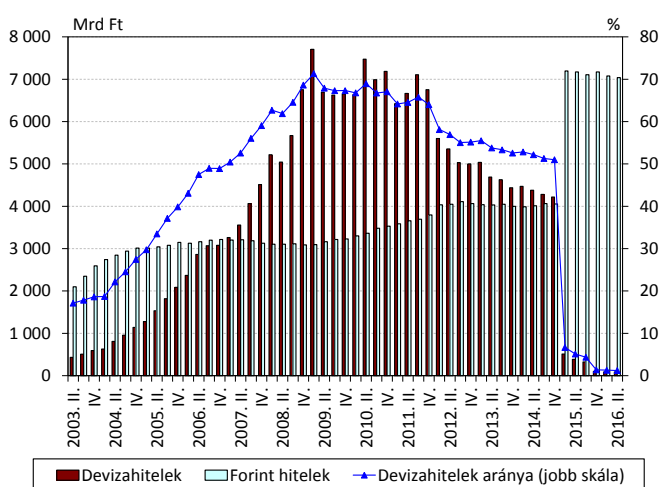
Forrás: MNB.

31. ábra: Háztartások negyedéves nettó hiteltranzakciói, főbb termék és devizális megbontásban (árfolyamszűrt)



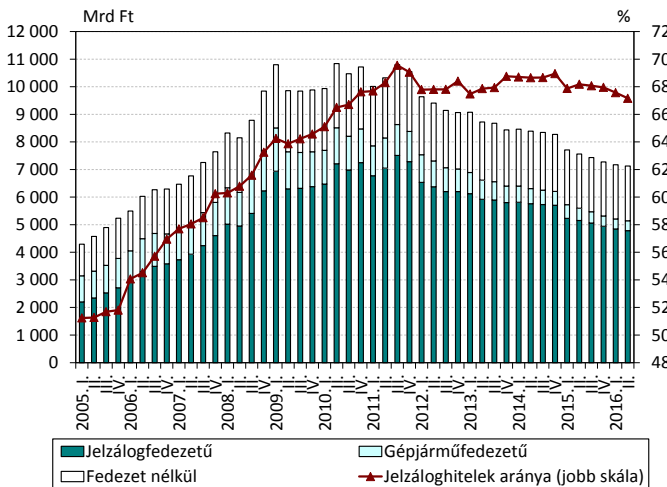
Forrás: MNB.

32. ábra: Háztartások hiteleinek denominációs szerkezete



Forrás: MNB.

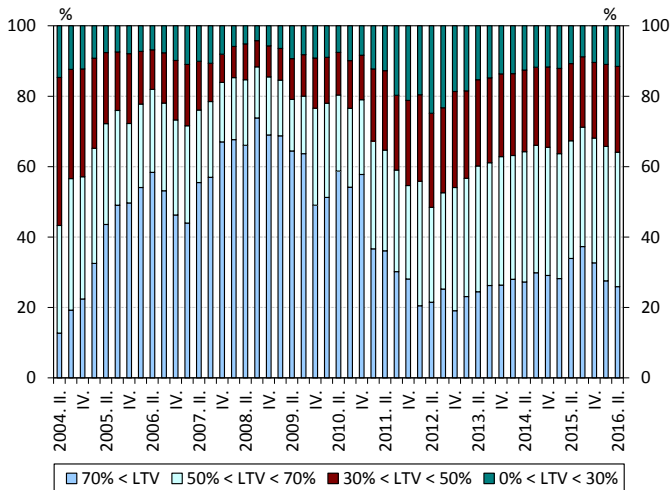
33. ábra: Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása



Forrás: MNB.

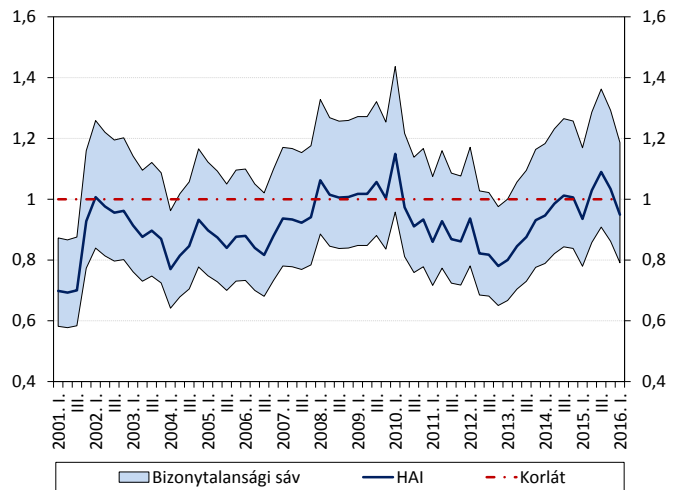


34. ábra: A háztartások új folyósítású bankrendszeri lakáshiteleinek LTV szerinti megbontása



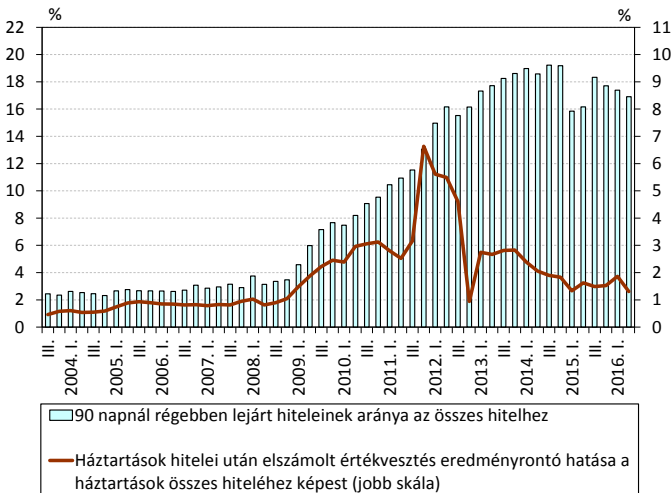
Forrás: MNB.

35. ábra: Lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index



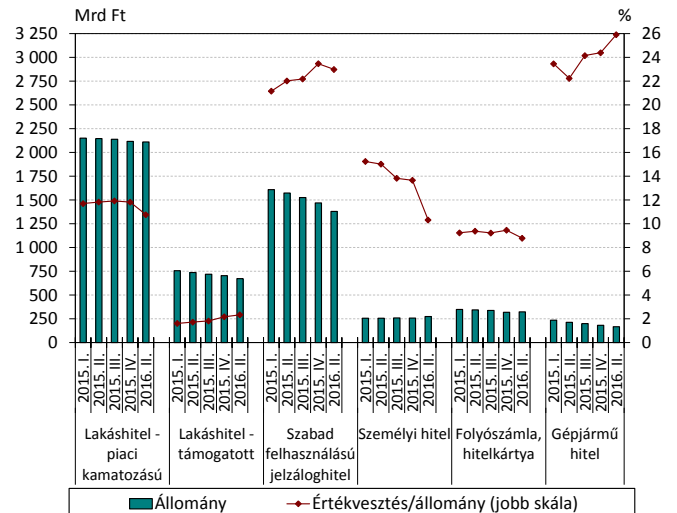
Forrás: MNB.

36. ábra: A háztartások bankrendszeri hiteleinek portfólióminőségi mutatói



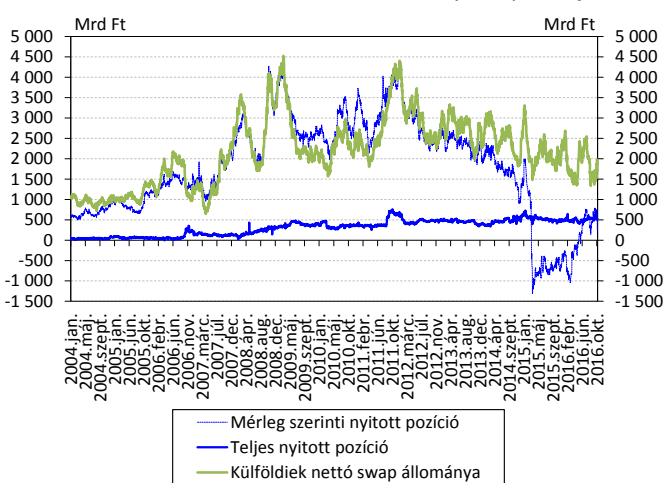
Forrás: MNB.

37. ábra: Háztartások bankrendszeri hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



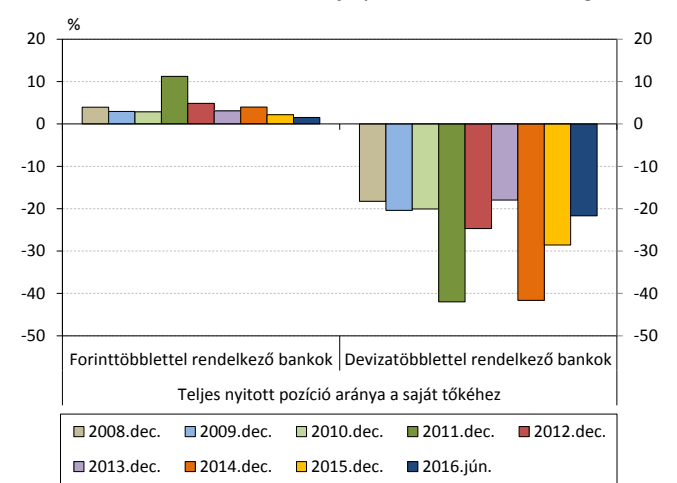
Forrás: MNB.

38. ábra: A hazai bankrendszer deviza nyitott pozíciója



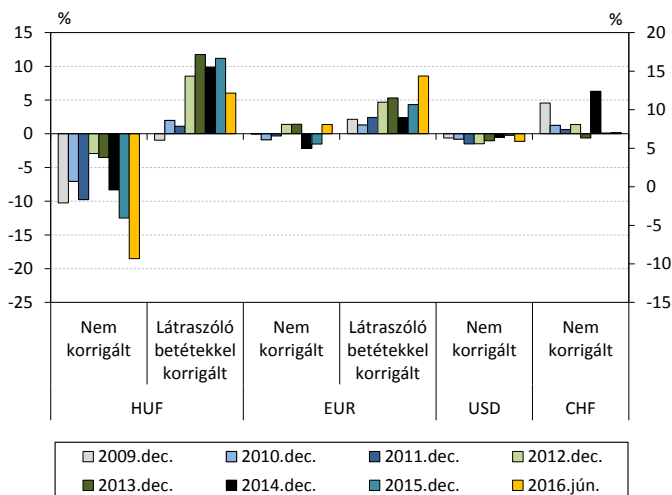
Forrás: MNB.

39. ábra: A bankrendszer árfolyam-kockázati kitettsége



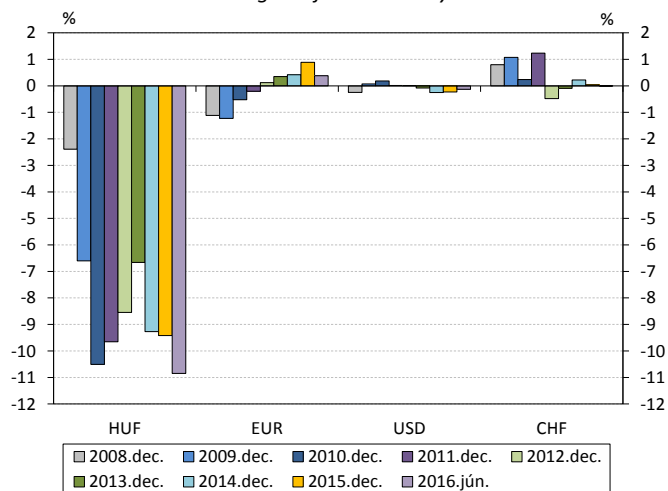
Forrás: MNB.

40. ábra: A bankrendszer 90 napos átázási rése



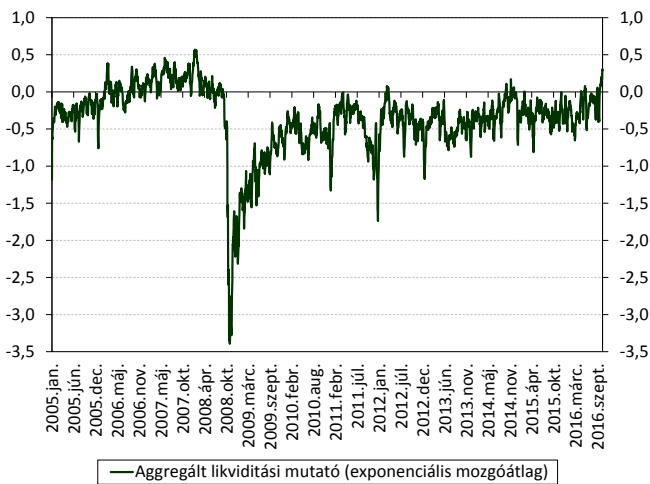
Forrás: MNB.

41. ábra: A kamatkockázati stresszteszt alapján várható maximális veszteség a saját tőke arányában



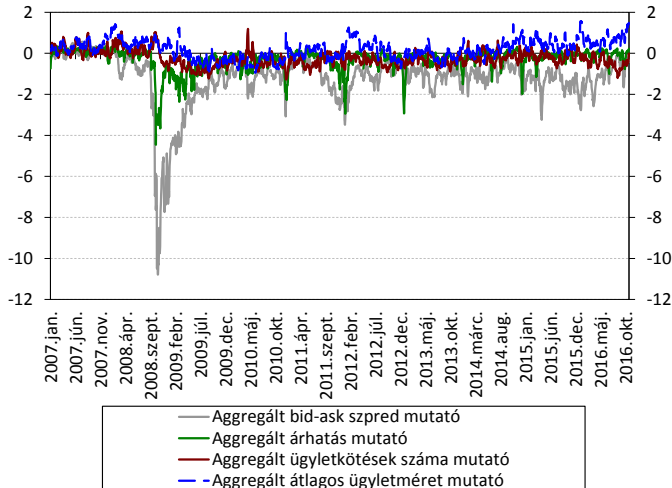
Forrás: MNB.

42. ábra: Aggregált likviditási mutató (exponenciális mozgóátlag)



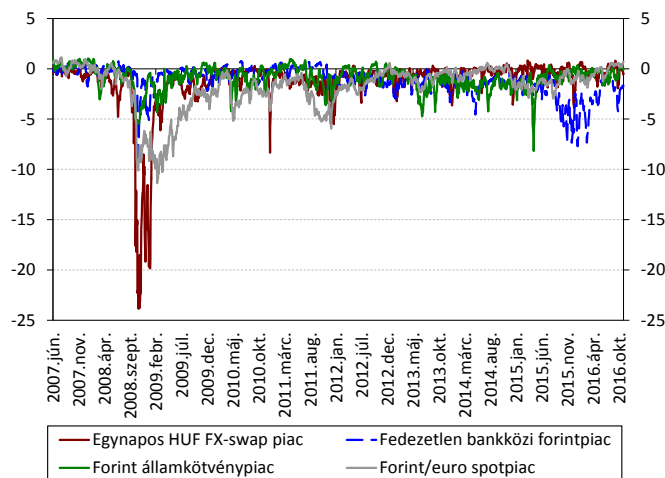
Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

43. ábra: Aggregált likviditási részindexek (exponenciális mozgóátlagok)



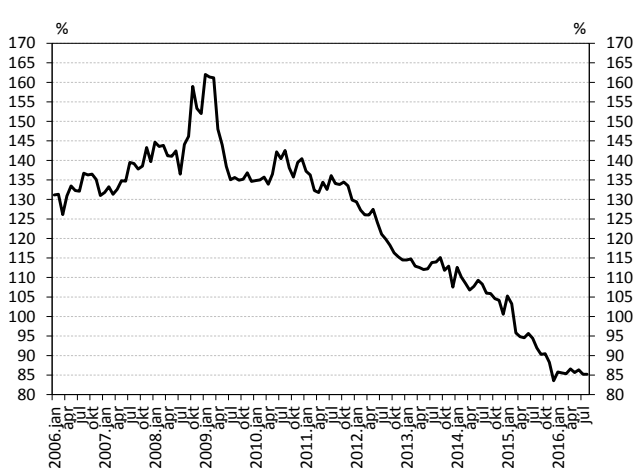
Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

44. ábra: A legfontosabb hazai pénzügyi piacok bid-ask szpred mutatója (exponenciális mozgóátlagok)



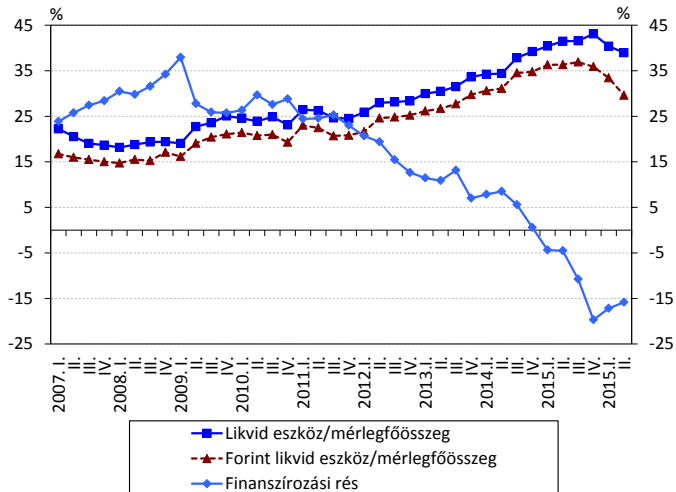
Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

45. ábra: A bankrendszer ügyfélhittel/ügyfélbetét mutatója



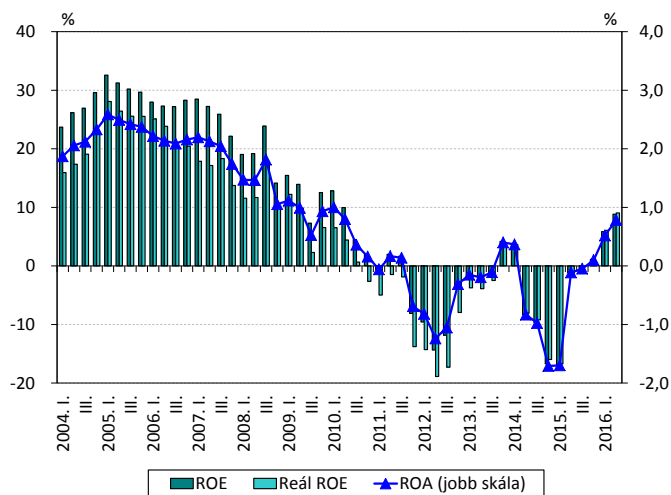
Forrás: MNB.

46. ábra: A bankrendszer likviditási mutatói



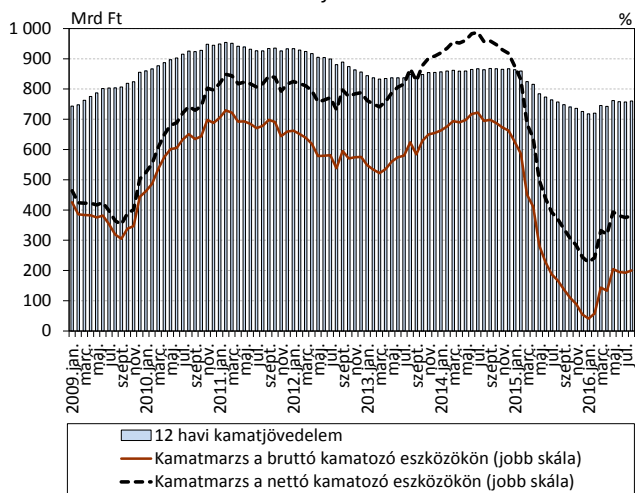
Forrás: MNB.

48. ábra: A bankrendszeri ROA, ROE és reál-ROE



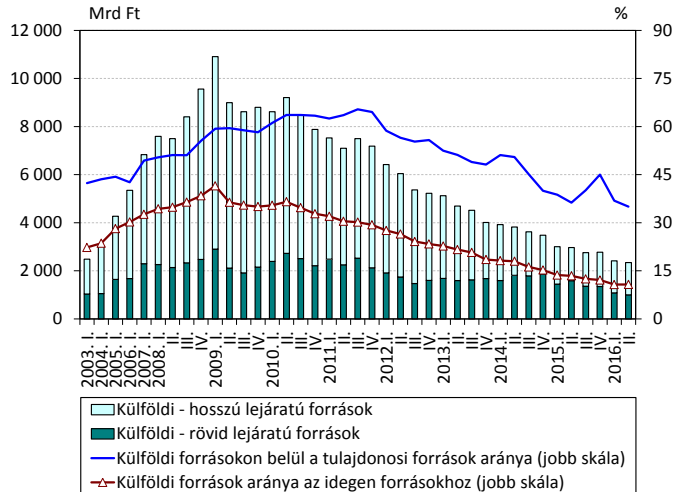
Forrás: MNB.

50. ábra: A bankrendszer bruttó és nettó kamatozó eszköz arányos kamatjövedelme



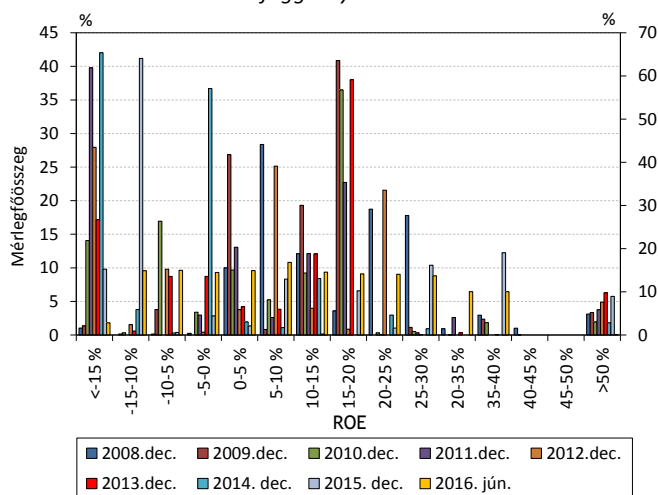
Forrás: MNB.

47. ábra: A bankrendszer külföldi forrásai



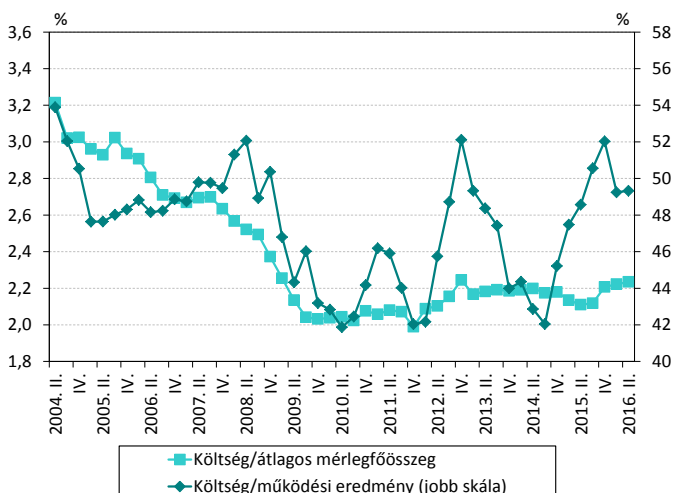
Forrás: MNB.

49. ábra: A bankok részesedése a mérlegfőösszegből a ROE mutató függvényében



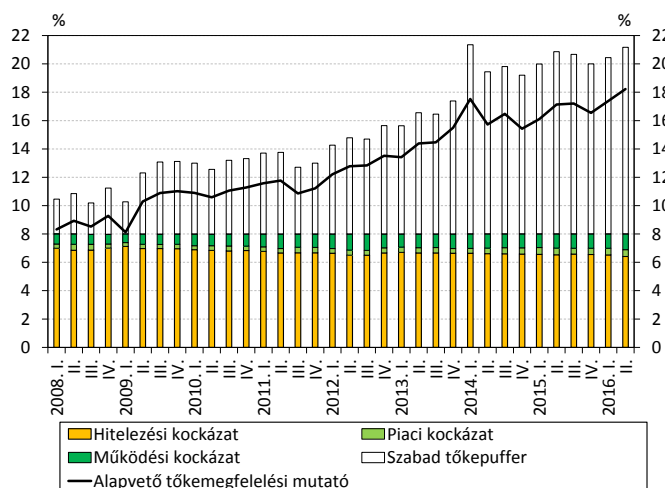
Forrás: MNB.

51. ábra: A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



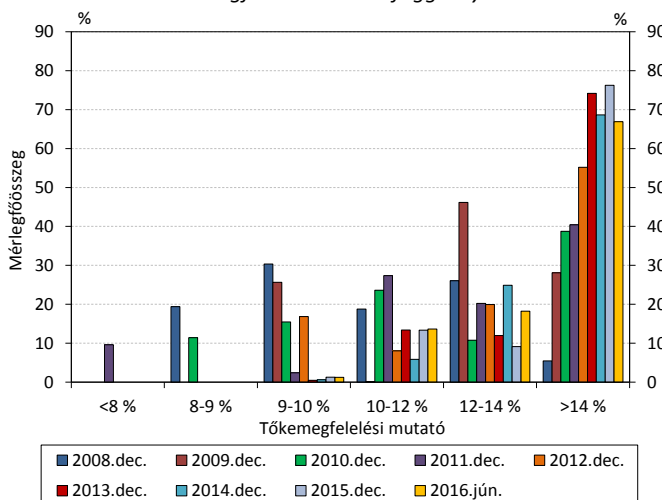
Forrás: MNB.

52. ábra: A tőke megfelelési (TMM) és az alapvető tőke megfelelési (Tier1) mutató



Forrás: MNB.

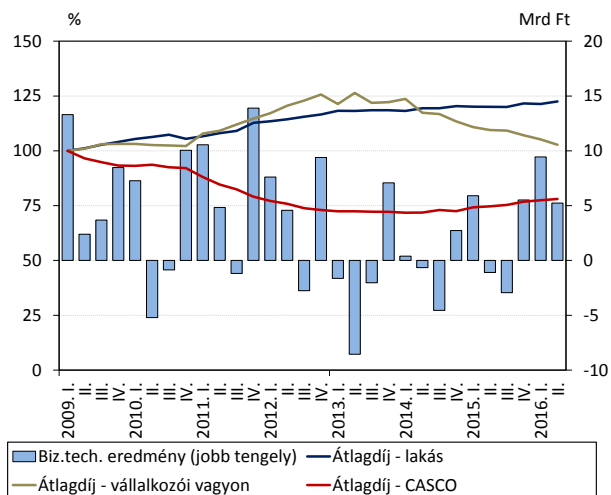
53. ábra: A bankok részesedése a bankrendszeri mérlegfőösszegekből a tőke megfelelési mutató függvényében



Forrás: MNB.

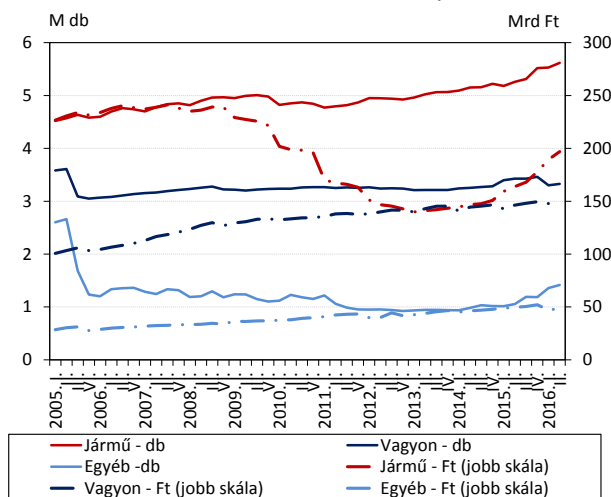
6. Biztosítók, pénztárak, tőkepiac

54. ábra: Háttér adatok a biztosítási adóhoz



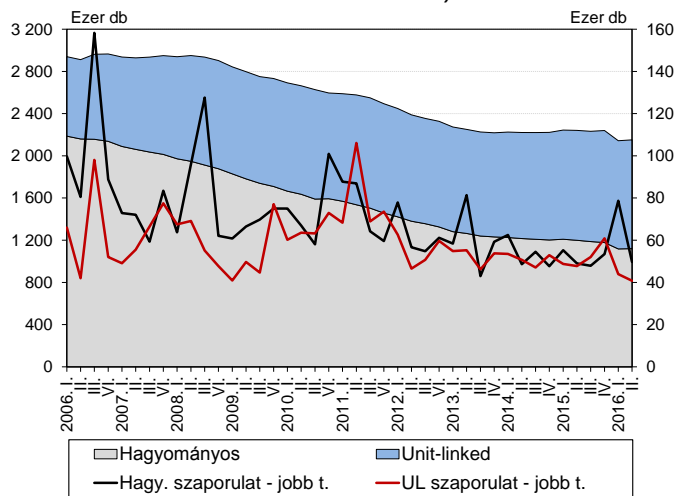
Forrás: MNB.

55. ábra: Nem életbiztosítási állomány alakulása



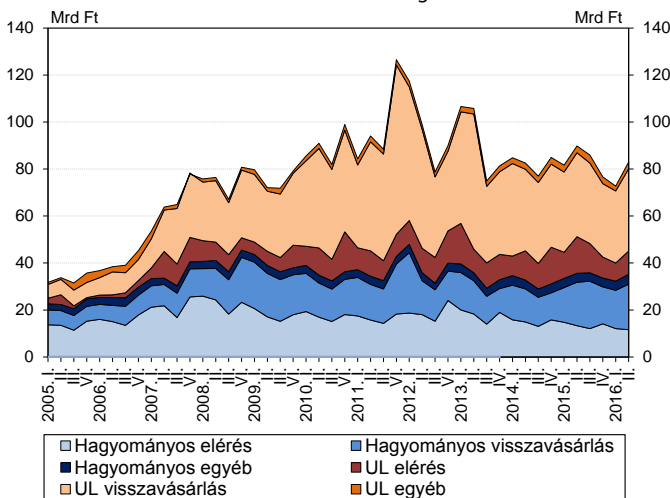
Forrás: MNB.

56. ábra: Életbiztosítási állomány alakulása



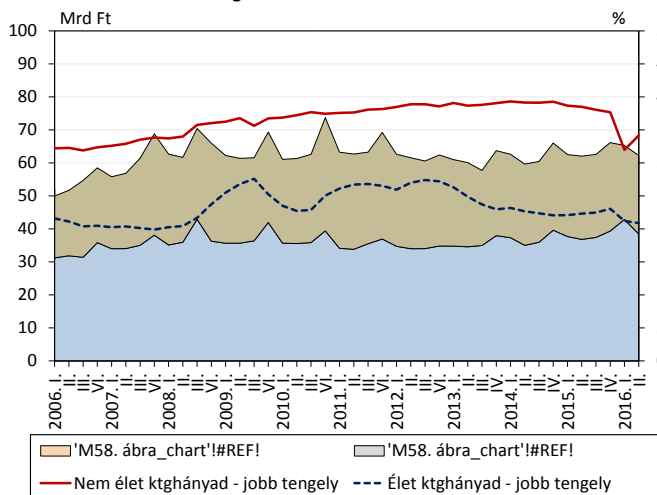
Forrás: MNB.

57. ábra: Életbiztosítási szolgáltatások



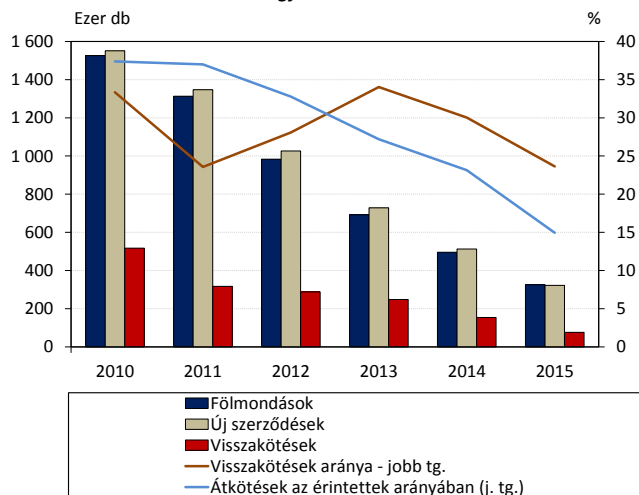
Forrás: MNB.

58. ábra: Költségek alakulása a biztosítási szektorban



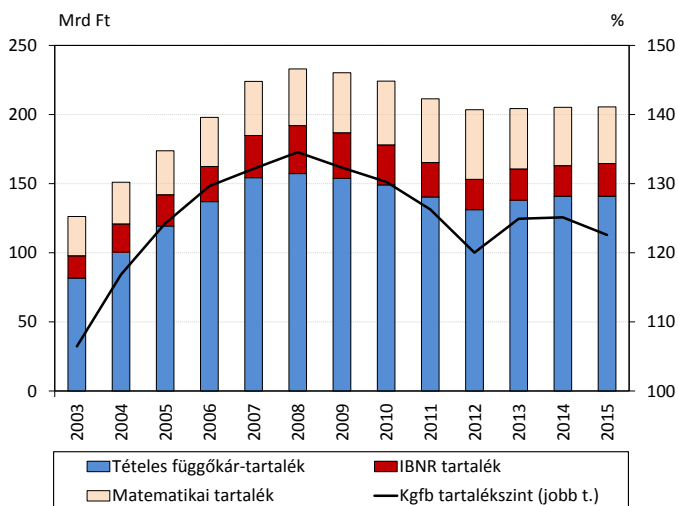
Forrás: MNB.

59. ábra: A kgfb szerződések alakulása



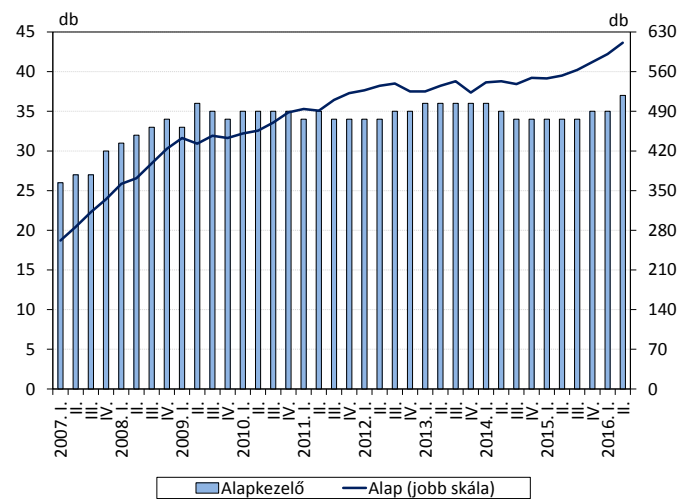
Forrás: MNB.

60. ábra: Kgfb bruttó kártartalékok alakulása



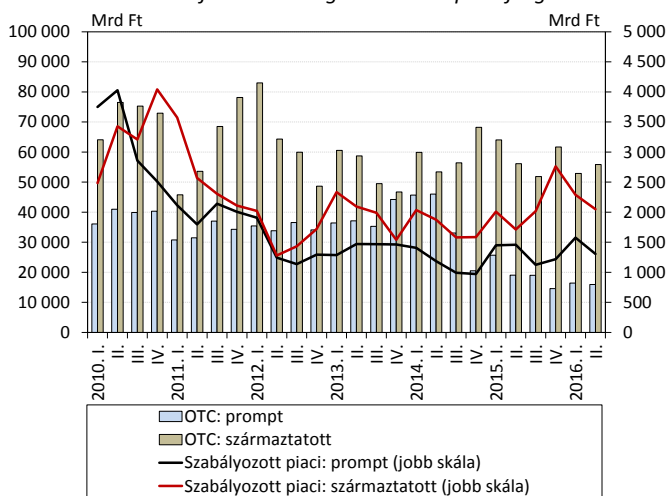
Forrás: MNB.

61. ábra: Élet ág matematikai tartalékának fedezeti eszközportfolió összetétele



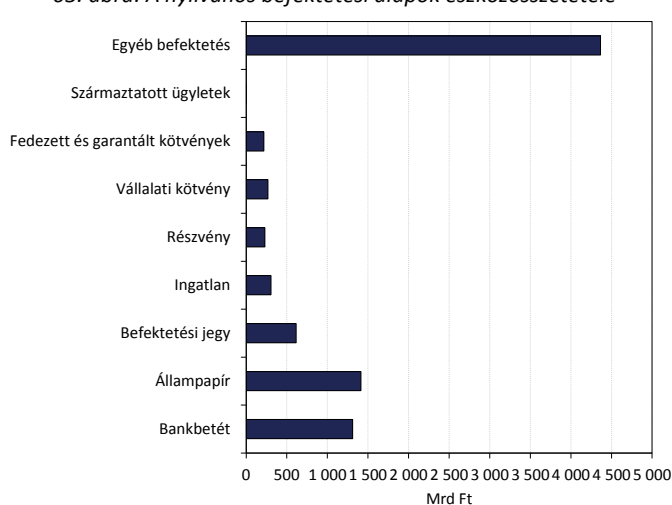
Forrás: MNB.

62. ábra: Befektetési szolgáltatók tőkepiaci forgalma



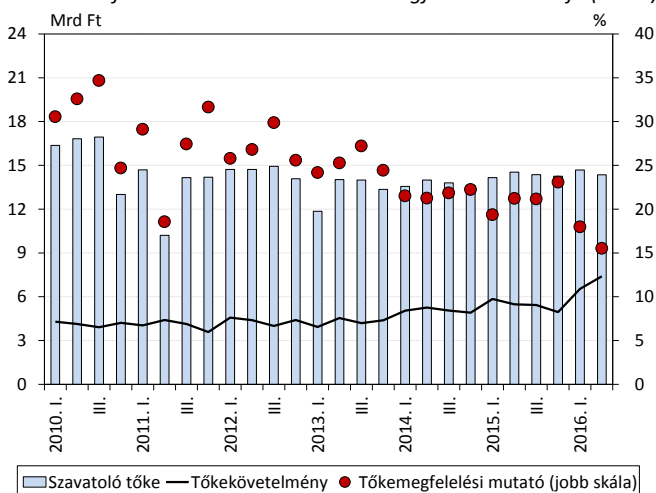
Forrás: MNB.

63. ábra: A nyilvános befektetési alapok eszközösszetétele



Forrás: MNB.

64. ábra: Befektetési vállalkozások tőke megfelelési mutatója (TMM)



Forrás: MNB.

### Jegyzetek a melléklethez

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 részvényi 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:

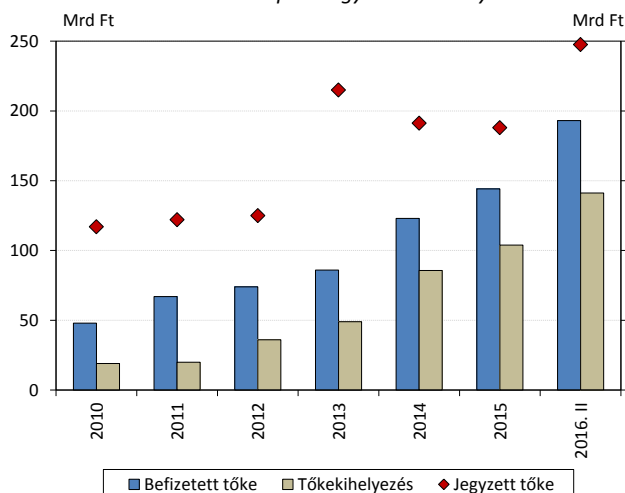
Az államháztartásnál kiegészített SNA mutatót használunk, amely az állami költségvetésen túl figyelembe veszi az önkormányzatok, az ÁPV Rt., a kvázifiskális feladatokat ellátó intézmények (MÁV, BKV), az MNB és az állami kezdeményezésű, de formálisan PPP-konstrukciójú beruházásokat végző intézmények hiányát is. Emellett ugyanakkor figyelembe veszik a magánnyugdíjpénztári megtakarításokat. A háztartásoknál pedig az SNA-mutatóval konzisztens nettófinanszírozási képességét használunk, amely nem tartalmazza az átlépők magánnyugdíj-megtakarításait, a hivatalos (pénzügyi számlában szereplő) nettó finanszírozási képesség eltér az ábrán jelzettől.

Az államháztartás SNA-hiányával konzisztens finanszírozási képesség, ami nem veszi figyelembe a nyugdíjpénztári megtakarításokat. A háztartások hivatalos finanszírozási képessége 2011-ben ennél jóval kisebb lehet.

#### 7. ábra:

A háztartások nyitott pozíciója a forintosítás miatt fordult meg, ennek ellentételezése átmenetileg a bankoknál jelentkezik (lásd 38. ábra), majd idővel várhatóan az MNB-vel konszolidált államhoz kerül.

65. ábra: Kockázati tőkealapok vagyona és kihelyezései



Forrás: MNB.

#### 10. ábra:

A lakossági jövedelem MNB-becslés, 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 múlvai 5 éves forint forwardhozam felára az euro forwardhozamhoz képest (3 napos mozgóátlag), valamint az 5 éves magyar credit default swapár.

#### 16. ábra:

Visszatekintő volatilitás: az árfolyam súlyozott múltbeli volatilitása (GARCH módszertan). Implikált volatilitás: 30 napos ATM devizaopciós jegyzésekből származtatott volatilitás.

#### 17. ábra:

3 hónapos BUBOR, illetve EURIBOR feletti felár. Változó kamatozású vagy maximum egy éves kamatfixálással rendelkező hitelek. 2015-től az 1 millió euro feletti money market hitelektől szűrt adatok alapján.

#### 18. ábra:

THM alapú felárak.

#### 19. ábra:

2002 átlaga = 100%

#### 22. ábra:

Nominális értékek, aktuális árfolyamon. Revideálva, korábban az 1995-től felmerült ártértékelődésekkel korrigált hitelállományok alapján.

#### 24. ábra:

Devizahitelek 2016. február, hó végi árfolyamon, a forinthitelek a 2002. decemberi állami hitelkiváltással korrigálva.

**25. ábra:**

Árfolyamszűrt értékek.

**26. ábra:**

A 90 napnál régebben lejárt hitelek aránya 2014-ig ügyfelenként, 2015-től szerződésenként számolva.

**27. ábra:**

Zárójelben egyes ágazatmegnevezések alatt a vállalati portfólión belüli, időszakvégi súly került feltüntetésre.

**34. ábra:**

A 0-30 százalékos kategória 2008 előtt a jelzálogfedezet nélkül folyósított hitelek is tartalmazza.

**35. ábra:**

A HAI 1-es értéke azt mutatja, hogy egy tipikus háztartás adott hitelfeltételek mellett egy átlagos lakás megvásárlásához szükséges jelzáloghitel felvételéhez éppen elegendő havi jövedelemmel rendelkezik.

Az index 1 feletti értéke arra utal, hogy egy átlagos jövedelemmel rendelkező háztartás megengedheti magának a hitelből történő lakásvásárlást.

A bizonytalansági sáv a számításához felhasznált LTV módosításából adódik.

**36. ábra:**

2010 előtt ügyfelenként, utána szerződésenként.

**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 adat-felülvizsgálatok utólag is jelentősen módosíthatják az idősort. Az idősor a külföldieknek a fióktelepekkel, a speciális hitelintézetekkel és a szövetségi hitelintézetekkel kötött swapügyleteit nem tartalmazza. A swapállomány a terminálbak aktuális árfolyamon átszámított értékeinek összegét jelenti.

**41. ábra:**

A kamatkockázati stresszteszt azt mutatja meg, hogy szélsőséges kamatesemény - jelen feltételezésben a hozamgörbe párhuzamos felfele tolódása minden deviza esetében 300 bázisponttal - milyen eredményhatással jár. A számítások során átárazódási adatokat, illetve az azokból számított Macaulay-duratiót 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. Az államkötvénypiac esetén a bid-ask szpred forrása a tényleges másodlagos állampapírpiazi ügyletkötési adatokból becsült terjedelemmutató. A likviditási index korábban a magyar államkötvényekre vonatkozó CEBI-indexből származó bid-ask szpred felhasználásával készült.

**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, háztartási hiteleket, pénzügyi és befektetési vállalkozások hiteleit és kötvényeit, költségvetési és önkormányzati hiteleket, önkormányzati kötvényeket vettük figyelembe. Ügyfélbetéteknél a nem pénzügyi vállalatok betéteit, háztartási betéteket, pénzügyi alapok betéteit, pénzügyi és befektetési vállalkozások betéteit, költségvetési és önkormányzati betéteket vettünk figyelembe. A hitel/betét mutatót az utolsó időszak árfolyamával szűrtük.

**46. ábra:**

A finanszírozási rés az árfolyamszűrt ügyfélhiteleknek és ügyfélbetéteknek az árfolyamszűrt ügyfélhitelek állományára 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:**

Aggregált egyedi, nem konszolidált adatok alapján

Kamatjövedelem: gördülő 12 havi érték, a kamatbevétel és kamatkiadás különbsége

Bruttó kamatozó eszközök: 12 havi számtani átlag, a kihelyezés teljes összege

Nettó kamatozó eszközök: 12 havi számtani átlag, a kihelyezés értékvesztés-állományával csökkentett értéke

**51. ábra:**

Költség: gördülő 12 havi

Működési eredmény: gördülő 12 havi

Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag

**52. ábra:**

Tőkegyfelelési mutató = (kockázatok fedezésére figyelembe vehető szavatoló tőke / tőkekövetelmény) \* 8 százalék

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

**62. ábra:**

Befektetési vállalkozások és hitelintézetek együttes forgalma.

**63. ábra:** 2015. december 31.

# Deák Ferenc

(1803. október 17. – 1876. január 28.)

Politikus, jogász, táblabíró, országgyűlési képviselő, igazságügy-miniszter, kortársai úgy is emlegették, mint „a haza bölcse”, illetve „a nemzet prókátora”. Deák az örökös közjogi viszályokat elhárítva a nemzet útjából, az uralkodóház és az örökös tartományokhoz való viszony teljes, törvényes tisztázása által nemcsak az alkotmányt és a nemzet létét erősítette meg újra, hanem lehetővé tette az ország fejlődését, anyagi és szellemi gyarapítását.

Deák tevékenyen részt vett az 1839–40-es országgyűlés törvényeinek előkészítésében, 1839-ben tiszteletbeli tagja lett a Magyar Tudományos Akadémiának. Bátyja 1842-es halála után a birtokos Deák felszabadította jobbágyságait, majd önként vállalta az adófizetést, így bizonyítva, hogy nem csupán elméletben híve a közteherviselésnek és a gazdasági reformoknak, hanem a gyakorlatba is átülteti azokat. Az 1843–44-es országgyűlés követi tisztét egyrészt azért nem fogadta el, mert nem értett egyet a számára kötelező érvényű követutasítással, másrészt pedig – mérsékelt politikai gondolkodóként – tartott a Kossuth nevével fémjelzett radikális csoporttól.

Az 1848-as események megítélésekor is megőrizte higgadtságát, tartott az erőszaktól és mint politikai eszközt, elvetette. Ennek ellenére elvállalta Batthyány Lajos kormányában az igazságügyi tárca vezetését. 1849 decemberében forradalmi közéleti tevékenysége miatt letartóztatták, kínvallatások után azonban elengedték. Ekkortól lett a nemzeti passzív ellenállás szellemi vezetője, kezdettől fogva hitte, hogy az osztrák centralizáció saját belső hibái miatt fog megbukni. Az 1861-es országgyűlésen a Felirati Párt vezetője lett, s bár elképzeléseiket akkor nem tudták az uralkodóval elfogadtatni, a kezdeményező szerep egyre inkább az ő kezébe került.

1865-ben a korábban már ismertté vált javaslatokra alapozva kiadta az akkori magyar politikai életet alapvetően meghatározó „húsvéti cikket”, s 1867-ig szinte kizárólag a Habsburg-uralkodóházzal való kiegyezés létrehozásán munkálkodott. Az 1867-ben létrejött kiegyezést követően Magyarország újra elindult a társadalmi és gazdasági fejlődés útján.



**PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS**

2016. november

Nyomda: Prospektus–SPL konzorcium

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

© MAGYAR NEMZETI BANK

[mnb.hu](https://mnb.hu)



1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.