

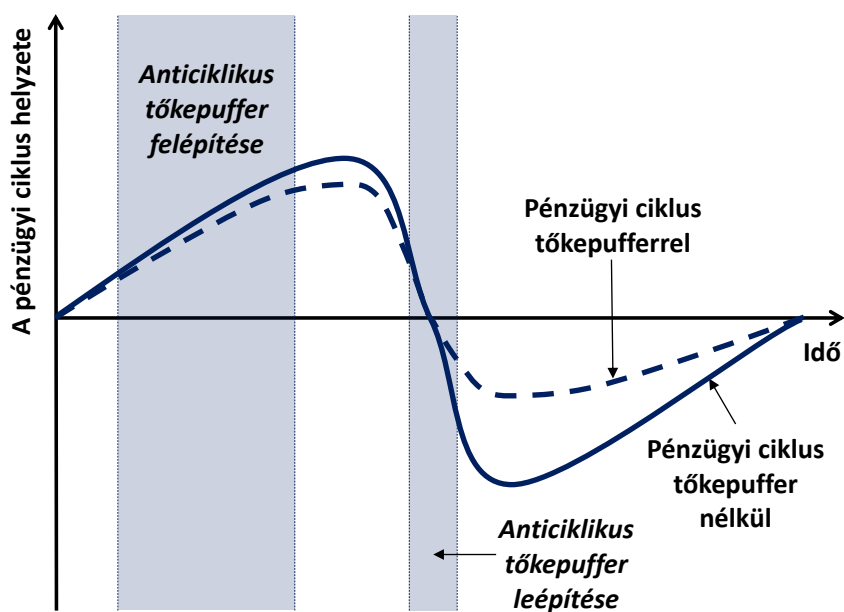
Fábián Gergely – Herbert Evelyn – Palicz Alexandr – Borkó Tamás
Trendforduló a hitelezésben?

A koronavírus-járvány előtt jellemző kedvező makrogazdasági helyzet és alacsony kamatkörnyezet, valamint a járvány nyomán meghozott gazdaságélénkítő intézkedések hatására a hitelezésben tapasztalható ciklikus kockázatok szintje egyelőre alacsony, de fokozatosan emelkedik több európai országban, így Magyarországon is. A hazai ingatlanárak emelkedése és a hitelállomány bővülése európai összehasonlításban is kiemelkedő volt az elmúlt években. Habár jelenleg jelentős pénzügyi stabilitási kockázatok nem láthatók, a trendek fennmaradása esetén más országokhoz hasonlóan hazánkban is már középtávon az anticiklikus tőkepuffer aktiválása lehet szükséges.

Az elmúlt években nemzetközi szinten és hazánkban is dinamikus ingatlanár-emelkedés és hitelkiáramlás volt megfigyelhető. Az ingatlanpiaci folyamatok és kockázatok alakulása szoros kapcsolatban áll a hitelpiaci rendszerkockázatok alakulásával is. Az ingatlanpiaci folyamatok, és különösen az ingatlanárak ingadozása a piaci szereplők vagyoni helyzetén és a pénzügyi intézmények hitelportfólióján keresztül jelentős hatással van a ciklikus pénzügyi rendszerkockázatok szintjére. A hazai szinten tartósan fennálló gyors ingatlanár-emelkedésre és hitelkiáramlásra tekintettel ezért érdemes áttekinteni a hazai ciklikus rendszerkockázati helyzet jelenlegi állását és az ilyen kockázatok mérséklésére alkalmazható – és 2021 során több országban effektívvé váló – anticiklikus tőkepuffer (Countercyclical Capital Buffer – CCyB) használatának lehetőségeit.

A CCyB többlet tőkekövetelmény előírása útján tompítja egy esetleges pénzügyi válság negatív hitelezési hatásait. Az anticiklikus tőkepuffer-követelményt – céljának megfelelően – a ciklikus rendszerkockázatok felépülésével párhuzamosan érdemes megemelni, egy pénzügyi válság kezdetén pedig szükséges teljes mértékben vagy fokozatosan csökkenteni. A „jó időkből” megképzett addicionális tőke ilyen módon egy esetleges pénzügyi válságban keletkező banki veszteségek érdemi részét fedezheti. Ezzel a hitelintézeteknek több tőkéje áll rendelkezésre a hitelezés fenntartására, illetve a veszteségek elnyelésére anélkül, hogy egyéb, fel nem oldható tőkekövetelményt sértenének. Emellett a CCyB megképzése ciklikus fellendülés esetén a banki forrásköltségek növelése útján visszafogó hatással járhat a hitelkínálat bővülése tekintetében, mintegy „hűtve” a hitelpiacokat.

Az anticiklikus tőkepuffer pénzügyi ciklust simító hatása



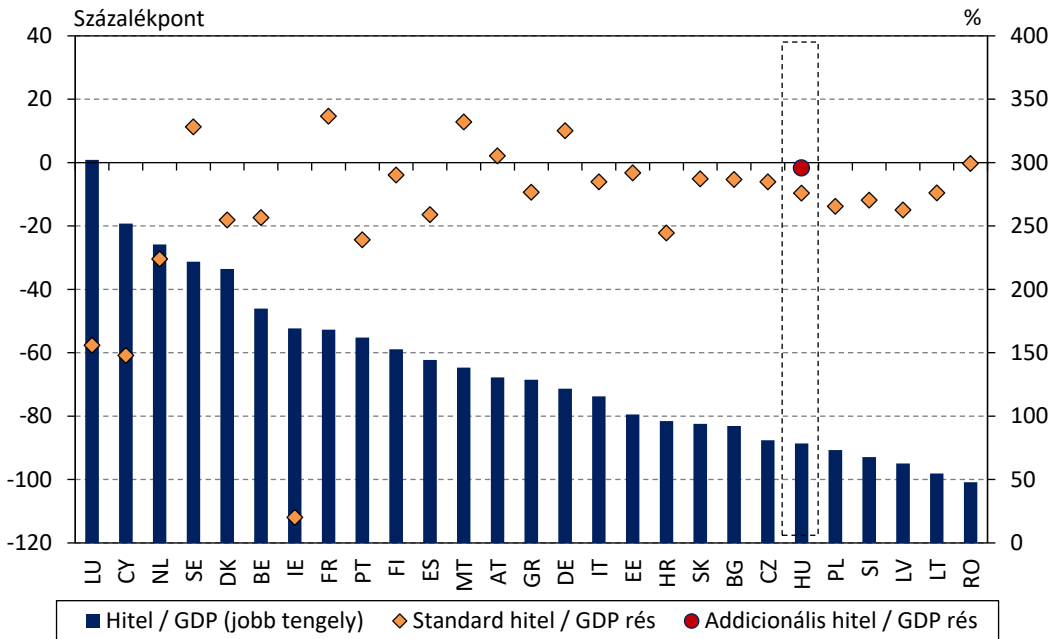
Forrás: MNB

Az MNB az EU-s követelményeknek megfelelően 2016. január 1-jétől alkalmazza az anticiklikus tőkepuffer keretrendszerét. A CCyB mértéke a hazai teljes kockázati kitettség 0 és 2,5 százaléka között alakulhat, de indokolt esetben akár ennél magasabb tőkepufferráta is előírható. A tőkepuffer megképzését főszabály szerint legalább egyéves felkészülési idő biztosítása mellett kell előírni, de ettől megfelelő indoklás mellett el lehet térni. A 2016 óta alacsonynak tekinthető hazai ciklikus kockázatoknak megfelelően a CCyB-ráta mértékét 0 százalékban állapította meg az MNB, amely döntését negyedévente vizsgálja felül.

Ciklikus pénzügyi rendszerkockázatok alakulása az EU országokban

Az [EKB 2021. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentése](#) szerint a járványt követően hosszabb távon az ingatlan- és pénzügyi piacok kockázatai, valamint a háztartási és vállalati eladósodottsággal kapcsolatos sérülékenységek arányos és ütemezett makroprudenciális szigorítást igényelhetnek. A hitelpiac ciklikus pozícióját megragadó hitel/GDP rés indikátorok már számos országban egyensúly körüli szintet jeleznek, egyes országokban (Ausztria, Németország, Franciaország, Málta és Svédország) pedig már az egyensúlyi szint feletti hitelállományok alakultak ki. A hitelezés bővülésével előretekintve is a kockázatok növekedése várható több EU-országban. A hitel/GDP-réseken kívül azonban a legtöbb ország számos további indikátor alakulását figyeli a kockázatok felmérése érdekében.

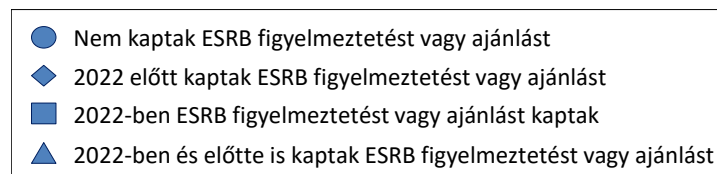
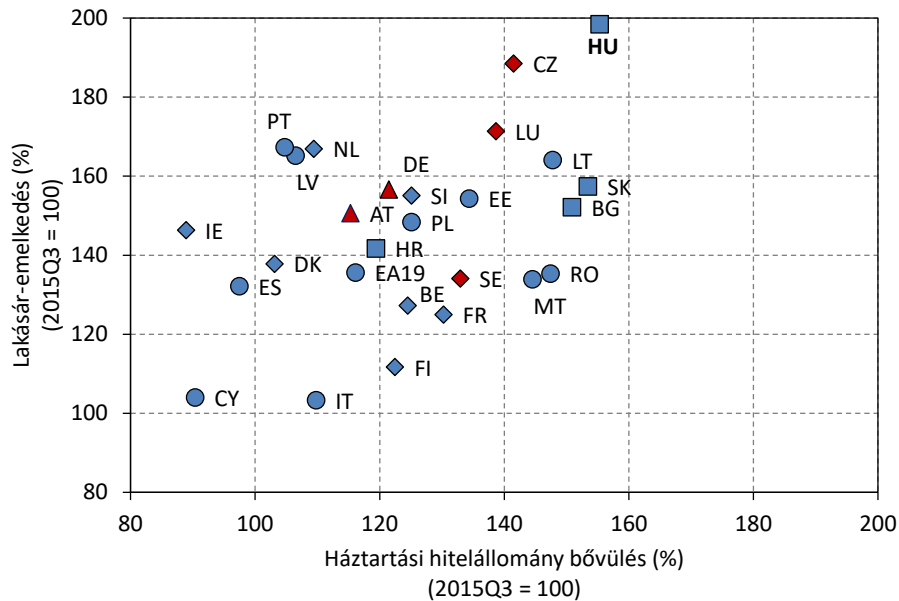
Az EU tagállamok hitel/GDP réseinek alakulása (2021. június 30-i állapot)



Megjegyzés: Standard ESRB által elvárt hitelrések az EKB számításai alapján, ami eltérhet a nemzeti hatóságok számításaitól. Magyarország esetén az országspecifikus, addicionális hitelrés is feltüntetésre került. A hitelállományok minden szektorral szemben fennálló hitelt tartalmaznak, a vállalatok esetén konszolidáltan.
 Forrás: EKB, MNB

Az EU országokban jellemzően az ingatlanárak és a hitelállomány együttes növekedése figyelhető meg. A folyamatok eredményeként egyre több országban látható a hitelpiac szempontjából különösen fontos lakáspiac túlértékeltségének jelentős kockázata: Csehországban, Luxemburgban, Németországban, Ausztriában és Svédországban már 20 százalékot meghaladó mértékű becsült átlagos lakástúlértékeltség volt látható 2021. második negyedévi adatokon. Az Európai Rendszerkockázati Testület (European Systemic Risk Board – ESRB) a lakóingatlanpiacok kapcsán szinte minden tagországában legalább közepes, 5 országban pedig már magas kockázatot lát. Ennek kapcsán idén – Magyarországot is beleértve – 5 országnak figyelmeztetést és 2 országnak ajánlást címez az ESRB.

A hitelállomány és a lakásárak növekedése az EU országokban és az ESRB lakóingatlanpiaci kockázatértékelései



Megjegyzés: Pirossal jelöltük a jelentős, legalább 20 százalékosra becsülhető lakáspiaci túlértékeltséget mutató országokat. EA19: eurozóna. Forrás: ECB, Eurostat, ESRB

Az anticiklikus tőkepuffer alkalmazása az EU-ban

2020 tavaszán a koronavírus járvány megjelenésével a legtöbb országban részben vagy teljesen kiengedték az addig felépített CCyB rátákat. A járvány gazdasági hatásainak lecsengésével azonban egyre több ország lép a 2020-as lazításokat követően a szigorítás útjára. 2022 januárjáig tizenegy EGT tagország rendelkezett pozitív (0,5-2 százalékos) CCyB rátával vagy jelentett be rátaemelést (1. táblázat). Az országok többségében az aktuális hitelpiaci helyzet nem, de a középtávú hitel- és ingatlanpiaci kilátások a preventív emelés irányába mutattak.

Európában egyre elterjedtebbé válik a gyakorlat, miszerint a normál, túlfűtöttséget nem mutató időszakokban is pozitív CCyB rátát határoznak meg a hatóságok, vagy előretekintően, a ciklikus kockázatok azonnali beavatkozást nem igénylő, de jövőben várható növekedése esetén is megkezdik a felépítést. Jelenleg 5 európai ország alkalmaz ún. pozitív neutrális rátára épülő keretrendszert (Csehország, Egyesült Királyság, Észtország, Litvánia, Svédország), további 3 pedig korai felépítésre alapozó

rendszer (Dánia, Írország, Norvégia). A makroprudenciális politika EU-s jogi kereteinek jelenleg zajló felülvizsgálata várhatóan még nagyobb teret fog adni ezeknek a rátameghatározási módszereknek.

Pozitív CCyB rátát bejelentő országokban előírt és bejelentett CCyB ráták, valamint hitel/GDP részek mértéke

Ország	Jelenleg érvényes ráta (%)	Bejelentett megemelt ráta (%)	Emelés hatályba lépése	Standard hitel/GDP rés (%)	Addicionális hitel/GDP rés (%)	Utolsó részadat vonatkozási ideje
Románia	0,0	0,5	2022.10.17	-10,4	1,8	2021.09.30
Luxemburg	0,5	-		-49,8	-1,6	2021.09.30
Németország	0,0	0,75	2023.02.01	15,5	8,6	2021.03.31
Észtország	0,0	1,0	2022.12.07	-3,0	-14,2	2021.06.30
Svédország	0,0	1,0	2022.09.29	2,7		2021.06.30
Szlovákia	1,0	-		-2,5		2021.09.30
Bulgária	0,5	1,0 1,5	2022.10.01 2023.01.01	-29,5		2021.09.30
Dánia	0,0	1,0 2,0	2022.09.30 2022.12.31	-24,3		2021.06.30
Izland	0,0	2,0	2022.09.29	-15,7		2021.06.30
Csehország	0,5	1,5 2,0	2022.10.01 2023.01.01	-4,0	4,4	2021.06.30
Norvégia	1,0	1,5 2,0	2022.06.30 2022.12.31	-2,5	2,6	2021.09.30

Forrás: ESRB, nemzeti hatóságok honlapjai. Megjegyzés: 2022. január 13-i állapot. Luxemburg esetén a standard hitel/GDP rés vonatkozási ideje 2020.09.30, az addicionálisé 2021.09.30.

Hazai helyzet

Magyarországon eddig nem volt indokolt pozitív CCyB-ráta előírása. A hazai GDP-hez viszonyított hitelpenetráció az egyik legalacsonyabb az EU-ban, és a hitelek kockázati jellemzői sem utalnak túlzott kockázatvállalásra. [A CCyB rátamegállapítás során figyelt ciklikus rendszerkockázati indikátorok](#) a ciklikus kockázatok egyelőre beavatkozást nem igénylő, de növekvő szintjét jelzik.

A hitelezési trendek és ingatlanpiaci folyamatok alapján, valamint a gazdaság gyors helyreállása és a jelentős konjunktúra miatt középtávon azonban már megnövekedhet a ciklikus rendszerkockázatok felépülésének kockázata. Bár az alacsony hitelpenetráció miatt a hitelállomány növekedése természetes jelenség, a hosszabb időszak alatt fennálló és kiemelkedően magas hitelpiaci növekedés

középtávon túlfűtöttséghez vezethet. Ez kihatással van az eszközárakra is, árbuborékok kialakulásával fenyegethet például az ingatlanpiacon, és támogathatja az infláció emelkedését. A vállalati és háztartási hitelrések fokozatos záródása a hitelállomány egyensúlyi szinthez való közeledését jelzi, a lakossági hitelállomány bővülése 2019 óta dinamikus, kétszámjegyű növekedést mutat, és a vállalati hitelállomány is kiemelkedő ütemben bővül az állami és jegybanki hitelprogramoknak köszönhetően. 2010 óta az ingatlanárak országosan mintegy kétszeresükre, Budapesten pedig közel háromszorosukra emelkedtek, a [felülértékelttség kockázatának emelkedése](#) mellett mindkettő tekintetében.

Jelenleg elsősorban a kockázatok szoros nyomon követése indokolt, de a folyamatok változatlansága esetén, a járványhelyzet okozta bizonytalanság csökkenésével, a középtávú ciklikus kockázatok felépülésének megelőzése érdekében felmerülhet a makroprudenciális eszköztár alkalmazásának lehetősége is. Az MNB ezért továbbra is figyelemmel kíséri a kockázatok alakulását, és szükség esetén aktiválja az anticiklikus tőkepuffert a pénzügyi stabilitás megőrzése érdekében.

A ciklikus rendszerkockázati térkép válogatott indikátorainak alakulása, 2002–2021. II. negyedév

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Addicionális hitel/GDP rész	-2,4	2,7	5,6	7,6	8,0	11,2	8,9	-0,5	-10,2	-19,0	-23,2	-25,7	-26,8	-29,7	-24,6	-21,1	-16,6	-10,9	-2,6	-1,7
Háztartási adcionális hitel/GDP rész																				
Vállalati adcionális hitel/GDP rész																				
Globális hitelállomány/GDP-rés																				
Ingatlanár/jövedelem (MNB)																				
Háztartási adósságszolgálat/rendelkezésre álló jövedelem																				
Bruttó külső adósság/GDP																				
Hitel-betét arány a hitelintézeti szektorban																				
Devizahitelek aránya (hazai pénzügyi intézmények)																				
Folyó fizetési mérleg egyenleg/GDP																				
Bankrendszeri tőkemegfelelési mutató																				

Forrás: BIS, KSH, MNB. Megjegyzés: A zöld szín alacsony, a sárga közepes, a piros magas ciklikus rendszerkockázatot jelez. Az adcionális hitel/GDP rész esetén év végi értékek, illetve 2021-ben második negyedév végi érték, százalékpontban kifejezve.

„Szerkesztett formában megjelent a *Portfolio.hu* oldalon 2022 február 15-én.”