

# Fábián Gergely–Hudecz András–Szigel Gábor: A vállalati hitelezés visszaesése Magyarországon és a kelet-közép-európai régióban a válság alatt\*

A 2008 őszi eszkalálódó nemzetközi pénzügyi válság véget vetett a kelet-közép-európai régió külföldi forrásból finanszírozott, dinamikus hitelbővüléssel járó gazdasági fellendülésének. A recesszióval egyidejűleg szinte valamennyi országban csökkenni kezdett a vállalati bankhitelek állománya is. Felmerül a kérdés, hogy mi volt a bankok szerepe ebben a folyamatban: vajon hitelkínálatuk visszafogásával tovább mélyítették a reálgazdaság visszaesését, illetve akadályozták a gazdasági kilábalást, vagy a hitelállomány csökkenését éppen inkább a recesszió miatti vállalati hitelkereslet-csökkenés okozta? A kérdés különösen aktuális Magyarországon, ahol a régiós országok közül az egyik legnagyobb mértékű visszaesést tapasztaljuk a vállalati hitelezésben. Jelen cikkünkben Kelet-Közép-Európa és a Baltikum 9 országát<sup>1</sup> összehasonlítva mutatjuk be, hogyan alakultak a régióban a vállalati hitelállományok és hitelkamatok, illetve hogy mik lehetnek az egyes országok között tapasztalható különbségek okai. A rendelkezésre álló információk arra utalnak, hogy Magyarországon – a Baltikumhoz hasonlóan – nagyobb szerepet játszott a banki hitelkínálat visszafogása a vállalati hitelezés visszaesésében, mint a többi régiós országban. Ez elsősorban az ország külső forrásokra való ráutaltságából, sérülékenységéből fakad. Ugyanakkor ezeket az eredményeket több okból is nagyon óvatosan kell kezelni. Egyfelől óvatosságra intenek az alkalmazott elemzési keret gyengeségei, illetve az adatok korlátozott megbízhatósága is. Másfelől a kelet-közép-európai régió korántsem tekinthető egységesnek: az egyes országok gazdasági szerkezete és fejlődési útja több különbséget, mint hasonlóságot mutat, ami jelentősen nehezíti az egyes részforrások összehasonlítását.

## ELMÉLETI BEVEZETÉS: A HITELPIAC VIZSGÁLATÁNAK SAJÁTÓSÁGAI

Mielőtt bemutatnánk a vállalati hitelezés alakulását a kelet-közép-európai régióban, fontosnak tartjuk leírni a hitelpiacoknak azokat a sajátosságait, amelyek megnehezítik mind maguknak a hitelpiaci folyamatoknak, mind pedig azok reálgazdasági hatásainak elemzését. Itt a fő probléma, hogy a hitelpiacon az ár nem mindig tud piactisztító szerepet betölteni, ennek hiányában pedig a keresleti és kínálati hatások elkülönítése rendkívül nehéz.

### Az árak és a nem árjellegű tényezők szerepe

A hagyományos versenypiaci szemléletben az ár játssza a legfontosabb szerepet az egész piac működésében. Normál versenypiacon a keresett és kínált mennyiség az ár alkalmazkodásán keresztül jut egyensúlyba, így az ár az összes olyan releváns információt tartalmazza, ami alapján a fogyasztók és a termelők döntést tudnak hozni. A hitelpiacon azonban ez nem feltétlenül teljesül. A hitel árának jellemzően a hitelkamatát (vagy teljeshiteldíj-mutatóját) tekintjük, ám amíg a klasszikus esetben a piaci áron a vevők pontosan annyi ter-

méket akarnak venni, amennyit a kínálók el akarnak adni (és fordítva), addig a hitelpiacon ez nem feltétlenül van így. Arról van ugyanis szó, hogy amikor a „vállalati hiteleket” elemezzük, kényszerűségből úgy tekintjük a „vállalati hitelt”, mintha homogén termék volna. Valójában azonban a vállalati hitelek igen heterogén termékek, kis túlzással azt is mondhatnánk, hogy nincs két egyforma hitel, ahogyan nincs két egyforma vállalat sem. Ahogy azonban az elemzők, úgy a banki kockázatkezelők is csak korlátozott mértékben tudják megkülönböztetni ezeket a termékeket egymástól. Mindezért a bankok nem viselkedhetnek úgy, mint a „normális” eladók, nem mondhatják, hogy adott kamat mellett bárkinek adnak hitelt, mert így azonos áron kínálnának akár gyökeresen eltérő javakat. Visszafordítva a dolgot mindez azt jelenti, hogy az árak mellett a bankok más tényezőket is figyelembe vesznek a kínálatuk meghatározásakor.<sup>2</sup> A leendő adósnak tehát más, ún. *nem árjellegű* feltételeknek is meg kell megfelelnie (például fedezetet kell biztosítania a hitelre, bizonyos mértékű rendszeres jövedelemmel, árbevételrel kell rendelkeznie stb.). A nem árjellegű feltételeket a bankok a hitelnyújtást megelőző adósmínősítéskor – a vállalati hitelezésben az ún. *rating* során – érvényesítik. Ekkor megvizsgálják a vállalatról rendelkezésre álló információ-

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

<sup>1</sup> Bulgária, Csehország, Észtország, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Magyarország, Románia, Szlovákia.

<sup>2</sup> Ezt úgy is felfoghatjuk, hogy a nem árjellegű feltételek mentén a bankok megpróbálják homogénebb részpiacokra bontani az aggregált hitelpiacot.

kat, gazdálkodási adatokat, megbecsülik a vállalat fizetőképességének valószínűségét, illetve eldöntik, hogy nyújtanak-e a számára hitelt, és ha igen, akkor milyen fedezeti és egyéb követelmények mellett, illetve milyen áron. Amikor tehát ezekből a heterogén termékekből álló hitelaggregátumokat elemezzük, akkor azt fogjuk megfigyelni, hogy adott (átlagos) kamatszint mellett lehetnek olyan vállalatok, ügyfelek, akik szeretnének ugyan hitelt felvenni, azonban a bankok mégsem adnak nekik: a megfigyelt hitelkamat tehát nem feltétlenül a piactisztító ár. Ha a bankok csökkenteni akarják hitelkínálatukat, akkor tehát nem csak az árat szigoríthatják, sőt egy bizonyos ponton túl egyáltalán nem is érdekük az árat emelni. Ennek oka, hogy a magasabb hitelköltségeket a beruházó vállalatok csak kockázatosabb projektekkel tudják kitermelni, így a hitel árának emelésére növekedne a bank portfóliójában a kockázatosabb, rosszabb fizetőképességű ügyfelek aránya. Ezért a bankok egy adott szintnél nem emelik magasabbra a hitelkamataikat, hanem a nem kamatjellegű feltételeket kezdik el szigorítani (a szakirodalomban ezt hiteladagolásnak, *credit rationingnek* nevezik, bővebben lásd Stiglitz–Weiss, 1981).

Ennek az a következménye, hogy a hitelpiacon az árak változása alapján nem állapítható meg egyértelműen, hogy a kínálat vagy a kereslet visszaesése okoz-e egy-egy változást. Míg egy klasszikus negatív kínálati sokknál – a kínálat drasztikus visszaesésénél – egy normál piacon a termék ára szükségszerűen növekedni fog, addig a hitelpiacon a megfigyelt hitelkamatok mozgása gyakorlatilag bármilyen lehet. Elképzelhető, hogy 1. nőnek a kamatok, miközben a nem árjellegű tényezők változatlanok maradnak vagy szigorodnak, 2. lehet, hogy a kamatok változatlanok maradnak, csak a hitelezési feltételek szigorodnak (a bank úgy fogja vissza a kínálatát, hogy a korábbi áron adja a hitelt, de csak a jobb ügyfeleknek – „*flight to quality*” jelenség, lásd Bernanke et al., 1996) és szélsőséges esetben az is lehet, hogy a megfigyelt kamatok csökkennek, miközben a hitelezési feltételek jelentősen szigorodnak (a bank már tényleg csak a legjobb ügyfeleknek ad hitelt, nekik viszont olcsón). Lényeg, hogy az árjellegű tényezők és nem árjellegű tényezők által összességében meghatározott hitelhez jutási korlát a korábbinál magasabban lesz. A következtetés mindebből az, hogy a kamatszisztikák mellett azt is figyelembe kell venni, hogyan változtak a bankok által támasztott hitelezési feltételek.

### A hitelkínálat

A bankok számos okból kifolyólag szigoríthatják a nem árjellegű kínálati korlátokat. A központi bankok hitelezési felméréseiben a szigorítás okait két csoportra szokás bonta-

ni: a hitelezési képességre és a hitelezési hajlandóságra, vagyis arra, hogy a bank mennyit tud és mennyit akar hitelezni. Mivel a kelet-közép-európai régió hitelintézetei alapvetően külföldi tulajdonban vannak és gyakran anyabankjainkon keresztül is finanszírozzák magukat, ezért ez a két tényező kiegészül még kettővel: az anyabankok hitelezési képességével és hajlandóságával. De Haas–Van Lelyveld (2008) empirikusan is igazolja, hogy a nemzetközi bankcsoportokban az egyes leánybankok közötti erőforrásokallokációjánál az adott ország helyzetének a többi leánybanki ország, illetve az anyabank piacához való viszonyát is figyelembe veszik. Ez a mi értelmezésünkben azt is jelenti, hogy az anyabankok hitelezési hajlandósága szempontjából nemcsak az adott országban bekövetkezett folyamatok, hanem a többi piachoz való relatív viszony alakulása is számít.

Egy bank hitelezési képességét három tényező határozza meg: a bankok tőke-, finanszírozási, illetve likviditási korlátai. Ezek többnyire összefüggenek egymással, hiszen ha egy bank nem képes elegendő tőkét bevonni a piacról a hitelezés fenntartásához, akkor feltehetően a forrásbevonási lehetőségei is korlátozottak. Ugyanakkor a fenti korlátok külön-külön is jelentkezhettek: lehet egy bank – például a korábbi évek magas profitabilitásának köszönhetően – jól tőkésített, de forráshiányos, illetve elképzelhetőek olyan likviditási feszültségek, amelyek akadályozhatják a hitelezést megfelelő forrás- és tőkeellátottság esetén is.<sup>3</sup>

A bank hitelezési hajlandósága egy szubjektívebb elem, ami a mi értelmezésünkben a bank kockázati étvágyából fakad, és alapvetően részportfóliókra értelmezhető (hiszen ha a bank egy adott ügyfélkör számára kevesebb hitelt nyújt, akkor *ceteris paribus* más eszközökben növekednie kell). A vállalati hitelezés esetében hitelezési hajlandóságon tehát azt értjük, hogy a bank a források rendelkezésre állása esetén is döntést hoz arról, hogy vállalatokat vagy más ügyfeleket kíván inkább hitelezni. A hitelezési hajlandóságban a jövedelmezőségi és kockázati szempontok keverednek: magasabb jövedelmezőség többnyire csak több kockázatvállalással érhető el, de e két tényező közül bármelyik is romlik *ceteris paribus*, az a hitelezési hajlandóságot csökkenti. Recessziós környezetben a hitelért folyamodó vállalatok gazdasági mutatói általánosan is romlanak, ami azt jelenti, hogy még változatlan hitelbírálati feltételek mellett is kevesebben kapnak hitelt a banktól (ez a kínálati alkalmazkodás vállalati mérleg csatornája). Ha a bank kockázatvállalási hajlandósága eközben még csökken is, akkor a korábbi nem árjellegű feltételeit még szigoríthatja is, és így csak a korábbiaknál jobb hitelképességű ügyfelek juthatnak hitelhez (ez a banki hitelezési csatorna). Általánosan elfogadott jelenség, hogy a bankok – prociklikus viselkedést mutatva – gazdasá-

<sup>3</sup> Például a magyar bankok esetében a swappiac 2008 októberét követő befagyása által előidézett devizalikviditási problémák rontották a devizahitelezési képességet.

gi visszaesés idején csökkentik a hitelezési hajlandóságukat, de nehéz meghatározni, hogy ennek mértékét pontosan mikor mi befolyásolja, mivel ez leginkább a banki döntéshozók – szubjektív – várakozásaitól és értékítéletétől függ. A Berger–Udell (2003) által felállított és empirikusan is igazolt „intézményi emlékezet” elmélet szerint az elszenvedett veszteségekkel kapcsolatos tapasztalatok befolyásolhatják a bankok hitelezési hajlandóságát: minél élénkebben élnek az elszenvedett veszteségek a banki döntéshozók emlékezetében, annál kevesebbet hiteleznek.

### A hitelkereslet

A szakirodalomban a kamatszintet és gazdasági növekedést használják mint a keresletet befolyásoló legfontosabb változót (Bernanke–Blinder, 1987; Calzaa et al., 2003 és Lown–Morgan, 2004). A makrováltozók mellett az empirikus vizsgálatok során az egyedi hitelkérelmek alakulását is vizsgálják (már ahol ezek rendelkezésre állnak) (Jiménez et al., 2010; Puri et al., 2009), mások pedig a keresletet a hitelezési vezetők által érzékelt, és a jegybanki hitelezési felmérésekben rögzített hitelkereslettel közelítik (Calani et al., 2010; Ciccarelli et al., 2010). Az egyedi hitelkérelmek vizsgálatánál jellegzetes probléma, hogy egyes vállalatok meg sem jelennek hitelgényükkel a bankoknál, mert azt feltételezik, hogy úgysem kapnának hitelt. A KKE-régióban ez a jelenség lényegesen gyakoribb volt, mint Nyugat-Európában a válság előtti időszakban, noha a tényleges hitelkérelemig el sem jutó vállalatok számottevő része hitelképes lett volna (Brown et al., 2010 és Popov–Udell, 2010).

A fentiek mellett mind a hitelkínálat, mind a -kereslet elemzésénél további nehézséget jelent a hitelpiac és a reálgazdaság egymásra hatása (endogenitás). Ez alatt azt értjük, hogy nemcsak a makroökonómiai változások befolyásolják a hitelkeresletet és a hitelkínálatot, hanem a hitelkereslet és a hitelkínálat is befolyásolja az egyéb makroökonómiai változókat (ez lényegében a monetáris transzmisszió ún. hitelcsatornája, lásd Bernanke–Getler, 1995). Például a romló jövedelmi kilátások miatt az is elképzelhető, hogy a vállalatok elhalasztják beruházásaikat és ezért csökkentik hitelkeresletüket, ami megint csak tovább csökkentheti a termelést. Tehát amikor például a GDP-vel akarjuk magyarázni a hitelpiaci folyamatokat, figyelembe kell vennünk, hogy a hitelpiaci folyamatok is hathattak a GDP alakulására.

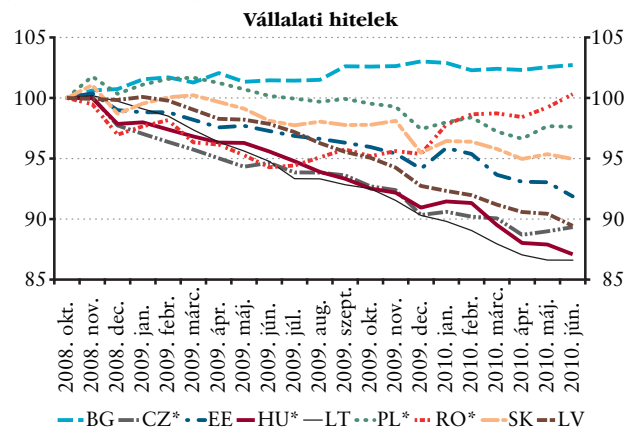
## A BANKOK VÁLLALATI HITELEZÉSI HAJLANDÓSÁGÁNAK<sup>4</sup> ALAKULÁSA A KELET-KÖZÉP-EURÓPAI RÉGIÓBAN

A válság előtt, 2007-ben és 2008-ban a vizsgált kelet-középeurópai országokban átlagosan évi 24 százalékkal nőtt a vállalatok banki hitelállománya, voltak azonban olyan országok, ahol ennél jóval nagyobb ütemű volt a bővülés (Bulgáriában 50 százalékos, Romániában 34 százalékos). Ez a magas dinamika összefüggött a reálgazdasági felzárkózással is, hiszen a felzárkózó országokban a GDP-arányos vállalati eladósodottság jóval elmarad a nyugat-európai átlagtól. (2008-ban a vizsgált országokban a vállalatok GDP-arányos hitelállománya átlagosan 60 százalék volt, míg a nyugat-európai országokban 80 százalék). Ahogy a válság előtti dinamikus hitelállomány-növekedés, úgy a válság utáni jelentős hitelállomány-visszaesés is viszonylag egységes jelenség volt a régióban. 2008 októberétől egy-két hónapon belül szinte valamennyi országban megkezdődött a vállalati hitel-állományok – sok esetben azóta is tartó – csökkenése (1. ábra). A legerősebb visszaesés régiós összehasonlításban Magyarországon, a Baltikumban és Csehországban következett be, míg Lengyelországban és Szlovákiában mérsékelt

### 1. ábra

#### A vállalati hitel-állományok alakulása a KKE-régióban

(2008. október = 100)



Forrás: Nemzeti jegybankok.

Megjegyzés: A \*-gal jelölt országoknál alkalmaztunk árfolyamszűrést, a többi esetben az árfolyamrendszer vagy az euro használata miatt ez nem volt szükséges. BG (Bulgária), CZ (Cseho.), EE (Észto.), HU (Magyar.), PL (Lengyel.), RO (Románia), SK (Szlovákia), LV (Letto.), LT (Litvánia).

<sup>4</sup> A vállalatok a banki hitelen kívül kötvénykibocsátáson, pénzügyi vállalatokon (lízingcégek, faktoringcégek stb.) vagy pedig külföldről felvett hitelen (anyavállalaton vagy külföldi bankon) keresztül is finanszírozhatják magukat. Az elemzést a belföldi banki hitelekre koncentráltuk, mivel úgy gondoljuk, hogy a rendelkezésre álló adatok közül ezek tükrözik leghűbben a rezidens vállalatok finanszírozásának alakulását. A régióban a vállalatikötvény-piac és a pénzügyi vállalatok hitelezésének súlya elhanyagolható. A külföldről felvett hitelek esetén pedig szükséges lenne a nettó külföldi hitelpozíció ismeretére, mivel a külföldi hitelek számos esetben nem jelentenek tényleges finanszírozási többletet, hanem csak az adott országban működő regionális központon keresztül hitelezik tovább, és így csak az ország pénzügyi mérlegét duzzasztják, belföldi gazdasági tevékenységet nem finanszíroznak. Adatforrási hiányosságok miatt ezt az adatsort nem tudjuk a legtöbb vizsgált országra előállítani.

volt a visszaesés. Ezzel szemben Bulgária és Románia látszólag kivételnek számít. A hivatalos statisztikák szerint Bulgáriában 2008 októbere óta enyhén növekedett a vállalati hitel-állomány, míg Romániában 2009 júniusában következett be fordulópontra és kezdett emelkedni a hitelállomány.

Az állományok lejáratára szerint vizsgálva a folyamatokat a legtöbb országban – így Magyarországon is – a rövid lejáratú hitelek állománya esett vissza nagyobb mértékben, ami azzal is összefügg, hogy itt éppen a rövidebb futamidő miatt könnyebben tudott alkalmazkodni mind a bankszektor, mind pedig a vállalatok. A balti országokban és Magyarországon azonban a hosszabb lejáratú – többnyire beruházási céllal felvett – hitelek állománya is jelentősen csökkent, ami a többi országban nem volt jellemző. Ami a hitelek devizális összetételét illeti: a hazai devizában folyósított hitelek az egyébként is inkább devizában eladósodó balti országokban drasztikusan csökkent, de számottevő csökkenés következett be Romániában és Magyarországon is. A többi országban alapvetően nem változott a devizaalapú termékek aránya a teljes vállalati hitelportfólión belül.

Ugyanakkor – mint a bevezetőben is utaltunk rá – az adatokat meglehetősen óvatossággal kell kezelni, mivel egyes országok mutatóit egyedi jelenségek és statisztikai problémák jelentősen torzíthatják:

- Csehországban például – a jegybank stabilitási jelentése szerint<sup>5</sup> – a vállalatok a banki hiteleket bizonyos mértékig külföldről felvett hitelekkel (anyavállalaton keresztül) és kismértékben kötvénykibocsátással helyettesítették, így a vállalati szektor finanszírozási helyzete nem romlott olyan mértékben, mint amennyire a banki hitelállományok mutatják.
- Romániában 2009 decembere előtt a devizahitelek egy részét közvetlenül az anyabankok nyújtották a román vállalatoknak, nagyrészt szabályozási okok – a devizabetétekre vonatkozó magas kötelező tartalékráta – miatt. Ez a szabályozás 2009-ben enyhítésre került, így a hitelállomány 2010. január óta tartó növekedésében ezért szerepet játszhat az is, hogy az anyabankok visszahelyezik a román vállalati hitelportfóliót a leánybankokhoz.
- Bulgáriában is van a szabályozással kapcsolatos torzító elem: az országban korábban olyan törvény volt érvényben, amely korlátozta a bankok mérlegfőösszeg szerinti növekedését. Erre számos hitelintézet a hitelek speciális projektársaságokba való kiszervezésével reagált. A válság alatt a bankok jelentős mennyiségű állományt vettek vis-

za a mérlegükbe, ami növelte a statisztikákban kimutatott hitelállományt, noha a magángazdaság forrásellátottsága a valóságban nem emelkedett. A visszavett hitelállomány nagysága és megoszlása a háztartási és vállalati portfólió között azonban nem nyilvános.

Más országokról nincsen ilyen információnk, ugyanakkor nem zárható ki a hasonló egyedi tételek.

## MIT MUTATNAK A KAMATOK A RÉGIÓBAN?

A válság kitörésével a vállalati hitelek kamatfelárai<sup>6</sup> minden országban növekedésnek indultak, de eltérő mértékben (2. ábra). A hazai devizában denominált hitelek esetén Romániában volt a legmagasabb mind a kamatfelár, mind annak válság utáni növekedése, míg Csehországban, Szlovákiában és Lengyelországban a kamatfelár alacsonyabb szintről és csak enyhébb mértékben emelkedett. Magyarországon a kamatfelár a válság előtt többé-kevésbé együtt mozgott a visegrádi országokéival, de a válság kitörésével jelentősen növekedett, és elszakadt azoktól. Bár 2009 vége óta némileg csökkent a felárak közti különbség, szintjében továbbra is markánsan elkülönül a magyar felár a többi visegrádi országban tapasztalt kamatfelártól. Az euróban denominált hitelek esetében szintén minden országban nőttek a válság kitörése után a kamatfelárak, azonban itt a magyar kamatfelár az egyik legalacsonyabbnak számított a régióban, mind a válság előtt, mind pedig azóta.

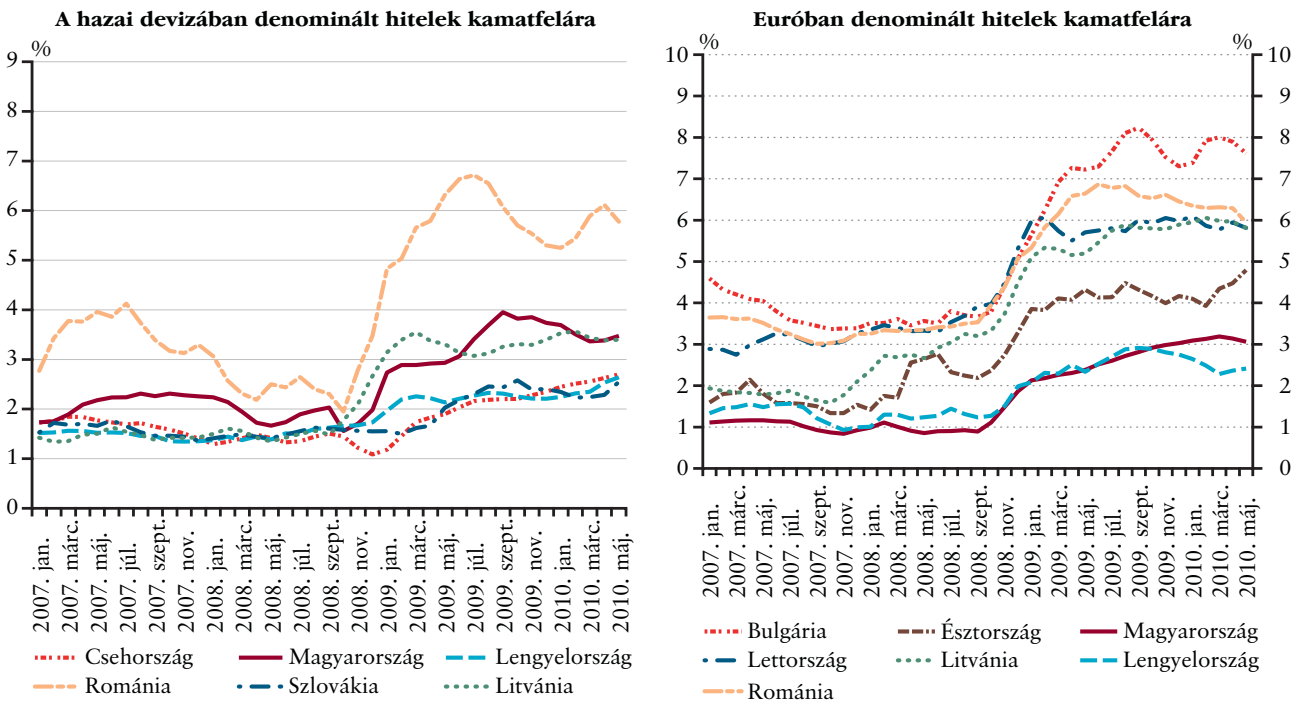
A kamatok alakulása rávilágít a hitelpiaci áraknak az első fejezetben bemutatott speciális viselkedésére. A devizaalapú hitelállomány, illetve hitelkamatok közötti kapcsolatot vizsgálva azt találjuk, hogy minél kisebb volt az euroalapú hitelek kamatfeláraiban bekövetkezett változás, annál nagyobb visszaesés következett be a vállalati devizahitel-állományban (3. ábra). Egy normál piacon ez a keresletnek (a kínálatot meghaladó) visszaesését jelentené, azonban számos jel utal arra, hogy ebben a konkrét esetben inkább a kínálat szerepe volt domináns, így az árak csak a hitelpiacok speciális tulajdonságai miatt csökkentek. A hitelezési felmérések ugyanis azt mutatják, hogy a bankok a kockázatosabb hiteleken lévő prémiumot jobban drágították, mint az átlagos felárat. Ebből az következik, hogy ha a hitelezési feltételeket csak enyhén szigorítják, akkor a hitelállomány kevésbé esik vissza, és az átlagos kamatfelár jobban emelkedik. Ez történetesen esetleg Bulgáriában és Romániában, ahol a magas és emelkedő prémiumszint mellett látszólag szinten maradt vagy nőtt a hitelállomány (noha itt a korábban említett statisztikai problémák torzíthatják a képet). Ezzel szemben

<sup>5</sup> [http://www.cnb.cz/en/financial\\_stability/fsr\\_reports/fsr\\_2009-2010/index.html](http://www.cnb.cz/en/financial_stability/fsr_reports/fsr_2009-2010/index.html).

<sup>6</sup> Az adott hónapban az új kibocsátású hitelek évesített átlagos kamata és a releváns három hónapos bankközi referenciakamat különbözete.

2. ábra

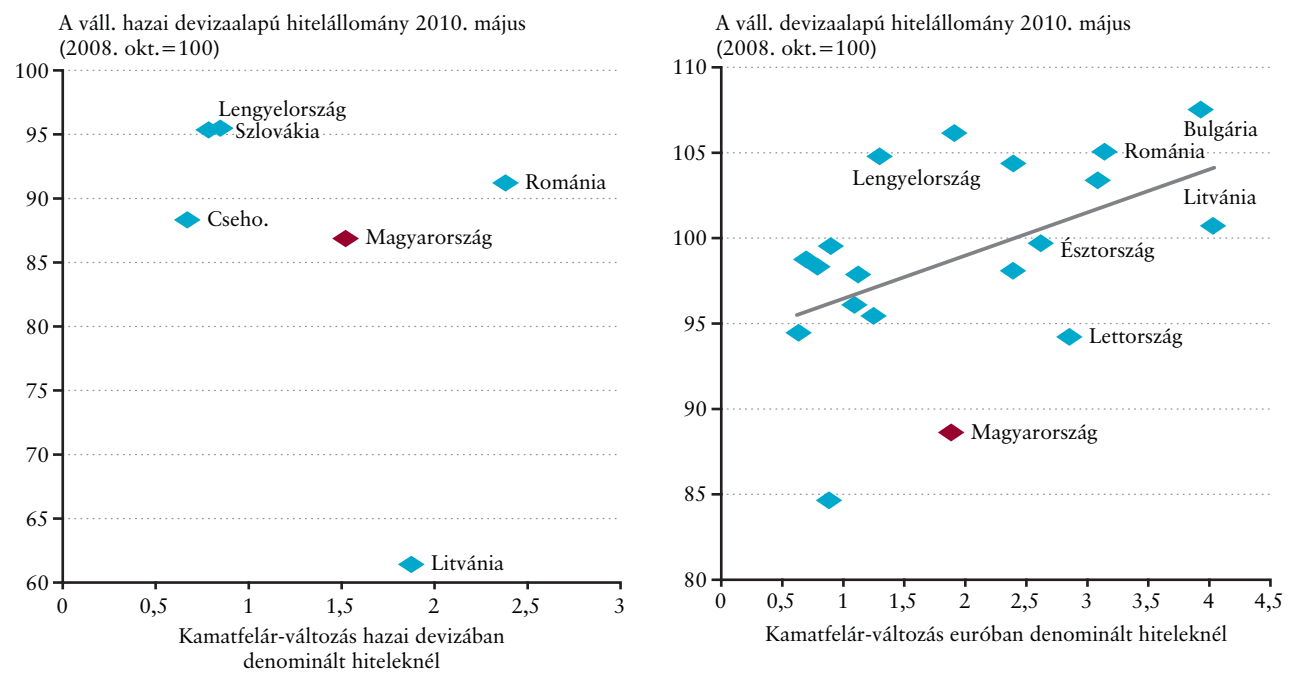
**Az új kibocsátású, euróban és hazai devizában denominált vállalati hitelek kamatfelára a KKE-régióban és a Baltikumban**



Forrás: Nemzeti jegybankok.  
Megjegyzés: Háromhavi mozgóátlaggal simított kamatok.

3. ábra

**A vállalati kamatfelárakban a válság alatt bekövetkezett változás és az állományváltozás közötti összefüggés a régióban és az (euróban denominált hiteleknél) az eurozóna országaiban**



Forrás: Nemzeti jegybankok.  
Megjegyzés: árfolyamszűrt állományváltozások. A kamatfelár-változás a 2010-ben átlagos referenciakamat feletti felár és a válságot megelőző évben átlagos referenciakamat feletti felár. Az eurohitelek esetén az eurót használó országok is fel vannak tüntetve a jobb oldali ábrán.

szigorú hitelezési feltételek esetén csak nagyon jó hitelképességű ügyfelek juthatnak hitelhez, míg a kockázatos ügyfelek jelentős része nem, ezért a kamatszint alacsony marad, de a hitelállomány még javuló makrogazdasági környezetben is jelentősen visszaeshet. Hasonlót látunk Magyarországon is, ahol az egyik legalacsonyabb az eurohitelek ára, ugyanakkor messze a legnagyobb az állomány visszaesése. Kivételnek számít viszont Lengyelország, ahol a felárak alacsonyan maradtak és a hitelállomány sem esett drasztikusan vissza.

A hazai devizában történő hitelezést nézve nehéz összefüggéseket találni, azonban érdemes kiemelni Litvániát. A balti országban a vállalati hitelek a magyarral azonos mértékben estek vissza, azonban ez a drasztikus csökkenés kizárólag a hazai devizában (litas) denominált hitelállományban következett be. A litván jegybank 2010-es stabilitási jelentése szerint ez a litasban denominált hitelek kamatainak 2009 eleji jelentős megugrása miatt következett be, tehát a bankok lényegében kiárazták a litashiteleket a piacról. A bankok a kamatfeltételek mellett – a később bemutatandó hitelezési felmérés szerint – a nem árjellegű feltételeiket is lényegesen szigorították. A litasban folytatott hitelezést lényegében megszüntető drasztikus banki kínálat-visszafogás mögött azok a félelmek húzódhattak meg, hogy Litvániának fel kell adnia az euróhoz rögzített árfolyamrendszerét, ami a litasban denominált hitelek elinflálódásához vezetett volna a bankok szempontjából nézve.<sup>7</sup>

## A NEM ÁRJELLEGŰ KÍNÁLATI TÉNYEZŐK

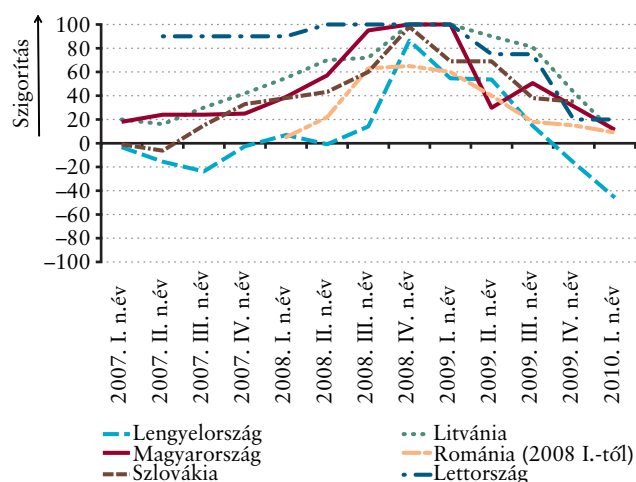
Ami a nem árjellegű tényezőket illeti, a KKE-régióknak abban az öt országában, ahol készülnek hitelezési felmérések,<sup>8</sup> a vállalati hitel-feltételekre vonatkozó indikátorok igen hasonlóan alakultak: gyakorlatilag 2007-től egyre erőteljesebb szigorítási hullám figyelhető meg valamennyi országban, amely 2008 végén tetőzik, azóta pedig a szigorítás enyhébb mértékben folytatódik (4. ábra). A bemutatott öt ország közül Litvániában, Lettországon és Magyarországon a bankok széleskörűen jeleztek szigorításokat, ami látványosan összhangban áll a vállalati hitelezés visszaesésének mértékével.

Ezzel szemben Romániában és Lengyelországban, amelyek a legkisebb visszaesést mutató országok között találhatóak, a bankok lényegesen kisebb aránya jelzett szigorítást. Az ár alakulásában nem lehetett biztosan meghatározni, hogy az

## 4. ábra

### A vállalati hitelezési sztenderdek változása

(a szigorítást és az enyhítést jelző bankok arányának különbsége)



Forrás: Nemzeti jegybankok.

Megjegyzés: Az ábra a szigorítás/enyhítés mértékét nem mutatja. Az ábra a különbséget mindig az előző negyedévhez viszonyítva mutatja, a hitelezési feltételek szintje ismeretlen.

alacsony kamatszint és erőteljes visszaesés negatív kínálati vagy keresleti sokk eredménye. A hitelezési felmérés azonban Litvániában, Lettországon és Magyarországon megerősíti a nem árjellegű hitelezési korlátok döntő szerepét alacsony kamatszint mellett, és azt sugallja, hogy a banki hitelkínálat alakulása erős befolyással volt a vállalati hitelezésre.

## A KERESLETI OLDAL A HITELEZÉSI FELMÉRÉS ALAPJÁN

A hitelezési felmérések a keresleti oldalon sokkal kevésbé mutatnak egységes képet, mint a hitelkínálatnál. Lengyelországban a válság alatt nem észleltek érdemi csökkenést a keresletben, vagy inkább növekedést tapasztaltak (1. táblázat), ami összhangban van a hitelállományok és a makrogazdasági teljesítmény alakulásával. A többi országban szintén mérséklődött a vállalati hitel-kereslet. Magyarországon viszont a válság idején negyedévről negyedévre növekedett a hitelek iránti kereslet, elsősorban a forgóeszközhitel iránt, míg a hosszú lejáratú hitelek kereslete csökkent. Ez arra utal, hogy a kereslet nem játszott domináns szerepet a hitelállományok alakulásában, mivel a forgóeszközhitelknél is számottevő volt a hitelállomány-csökkenés. A jelenségre magyarázatot adhat, hogy a válság előtti időszakban

<sup>7</sup> A devizában nyújtott hiteleknek ilyen veszély azért nem fenyegetett, mert a litván szabályozás – a magyarral ellentétben – a rögzített árfolyamrendszer miatt nem teszi kötelezővé a bankok számára az europozíciójuk fedezését.

<sup>8</sup> A hitelezési felmérésekben a hitelezési vezetők a saját bankjuk szemszögéből válaszolnak a keresleti/hitelezési feltételek alakulásáról feltett kérdésre, tehát nem egy általános értékelést adnak a piacról. Meg kell jegyeznünk, hogy a hitelezési felmérés adataiból nem lehet a keresleti/hitelezési feltételek szintjére vagy a változás mértékére következtetni, mivel az csak kvalitatív változásokat mutat. Az országok közötti összehasonlítást ezért fenntartásokkal kell kezelni.

**1. táblázat**

**A hitelkereslet relatív alakulása a hitelezési felmérések alapján**

Országok		2007–2008. II. n.év	2008. II. félév	2009	2010. I. félév
Lengyelország		Növekedés	Növekedés	Stagnálás	Növekedés
Litvánia		Növekedés	Csökkenés	Csökkenés	Csökkenés
Románia		–	Növekedés	Csökkenés	Csökkenés
Szlovákia		Növekedés	Csökkenés	Csökkenés	–
Lettország		Stagnálás	Csökkenés	Csökkenés	–
Magyarország	Teljes vállalati	Stagnálás	Növekedés	Növekedés	Növekedés
	Beruházási hitel	–	Csökkenés	Csökkenés	Növekedés

Forrás: Nemzeti jegybankok.

Megjegyzés: A táblázat a növekedés/csökkenés mértékét nem mutatja. A különbséget mindig az előző negyedévhez viszonyítva mutatja, a kereslet szintje ismeretlen.

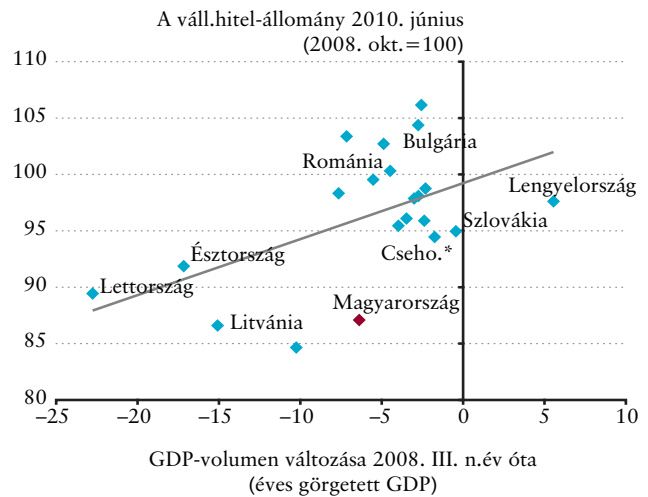
Magyarországon a gyenge gazdasági teljesítmény miatt stagnált a kereslet, míg más régiós országokban, ugyanebben az időszakban a jó gazdasági teljesítménynek köszönhetően folyamatosan nőtt. Ebből arra következtethetünk, hogy más régiós országokban egy magas keresleti szintről éreztek csökkenést a bankok. A hitelezési felmérés sajátosságaiból adódóan, paradox módon kínálati korlátok is magyarázhatják a keresletnövekedést Magyarországon. A kínálati korlát megléte vagy erősödése esetén ugyanis a vállalat kénytelen több bankhoz is fordulni, hogy hitelhez jusson, így ezek a bankok keresletlénkületét érzékelnek.

**A MAKROGAZDASÁGI TÉNYEZŐK ALAKULÁSA A RÉGIÓBAN**

A fejlett országokban kialakuló recesszió gyorsan átgyűrűzött a többnyire kis, nyitott kelet-közép-európai gazdaságokba is. A vállalatok elhalasztották beruházásaikat, illetve csökkentették termelési aktivitásukat, ami természetesen vezetett a hitelkereslet mérséklődéséhez. Az egyetlen kivételnek a lengyel gazdaság tekinthető, ahol a régióban egyedülként 2009-ben is növekedett a GDP, ami főleg annak tudható be, hogy Lengyelország kevésbé nyitott gazdaság, viszont elegendően nagy belső piaccal is rendelkezik. A recesszió mértékét mutató 2009-es GDP-visszaesés, és a vállalati hitelállományok változása között makroszinten is látszik lazább kapcsolat (5. ábra), illetve hasonló együttmozgást látunk az ipari termelés változásával és az exportdinamikával is. Eszerint a legnagyobb hitelállomány-visszaesést elszenvedő országok között vannak a balti államok, ahol a legmélyebb volt a recesszió, míg a kisebb hitelállomány-visszaesést mutató országok között van a 2009-ben is növekvő Lengyelország. Szembetűnő, hogy az új tagállamokban számottevő szórás van a hitelállományok és a gazdasági növekedés alakulásában, szemben az eurozónával, ahol úgy

**5. ábra**

**A hitelállomány alakulása (árfolyamszűrt) és a GDP alakulása közötti kapcsolat az eurozónában és a KKE-régióban**



Forrás: Eurostat, EKB, Nemzeti jegybankok.

Megjegyzés: Csehország esetén becslés, figyelembe véve a helyettesítési hatást a külföldi hitelek és banki hitelek között.

tűnik, hogy a gazdasági növekedésen keresztül megragadott hitelkereslet jelentéktelen szerepet játszott a hitelállományok alakulásában.

Néhány ország esetében azonban a makrogazdasági fundamentumok nem adnak kielégítő magyarázatot a hitelállomány visszaesésének mértékére. Magyarországon – a közepesen nagy recesszió ellenére – például a balti államokéhoz hasonló mértékben esett vissza a vállalatok hitelállománya, ráadásul nálunk 2010 első felében is jelentős a hitelállomány visszaesése, pedig akkor már javultak a makrogazdasági körülmények.<sup>9</sup> Ezzel szemben Romániában és Bulgáriában

<sup>9</sup> Magyarországon nem lehet a banki hitelt felváltó csatornák helyettesítési hatásáról beszélni, mivel regionálisan aktív vállalatok külföldről felvett, majd más országba áttutalt hitelei növelték mind a forrás, mind az eszköz oldalon a vállalatok teljes hitelállományát.

– a hazaihoz hasonló mértékű recesszió ellenére – sem tapasztalunk hasonlóan radikális visszaesést a hitelezésben, noha ebben valamilyen mértékben a már jelzett statisztikai problémák is szerepet játszanak.

Összefoglalva, a keresleti indikátorok alapján úgy tűnik, hogy a többi régiós országban a hitelállományok visszaesésében a hitelkereslet is jelentős szerepet játszhatott (Litvániaiban a hazai devizában denominált hitelek esetén negatív kínálati sokk történt, de a teljes hitállományban történt visszaesésben a kereslet visszaesése is jelentős szerepet játszhatott). Ezzel szemben Magyarországon a hitelkereslet alakulása kevésbé tűnik relevánsnak a hitelállomány visszaesésében, ami inkább arra utal, hogy a kínálati korlátok voltak – régiós összehasonlításban – erősebbek.

## A KÍNÁLATI KORLÁTOK LEHETSÉGES OKAI

A régiós bankok hitelkínálatának az elemzését lényegesen megnehezíti, hogy a bankrendszer jelentős része külföldi anyabankok irányítása alatt áll, illetve tőkéjét és többnyire a külföldi finanszírozás jelentős részét is az anyabankoktól szerzi. Vagyis az anyabankok kockázatvállalási hajlandóságától és hitelezési képességétől függ mind a leánybankok – különböző indikátorokkal viszonylag jól megragadható – hitelezési képessége, mind pedig – a szubjektívebb – hitelezési hajlandósága is. Míg a hitelezési képességnél még valamennyire elkülöníthetők a leánybanki és anyabanki elemek (a pénzügyi mutatók alapján), addig a hitelezési hajlandóságnál a csoportirányítás miatt ez lényegében lehetetlen, és – a csoport szintű tőke- és erőforrás-allokáció miatt – jelentős nehézséget okoz a leánybanki hitelezési képesség elkülönítése az anyabank hitelezési hajlandóságától is. Ez utóbbi problémát jól érzékelteti a bankrendszerek tőkeellátottsága és a vállalati hitelezés visszaesése közötti kapcsolat. Az adatok ugyan azt mutatják, hogy magasabb volt a banki tőkeellátottság (2. táblázat) azokban az országokban (például Romániában és Bulgáriában), ahol a mérlegstatisztikákban kimutatott vállalati hitelezés nem, vagy csak kevésbé esett vissza, de az ok-okozati kapcsolat nem egyértelmű. Elképzelhető, hogy a jobb tőkehelyzet szerepet játszott abban, hogy ezekben az országokban a bankok kevésbé fogták vissza a hitelkínálatukat, de az is lehetséges, hogy az anyabankok azért allokáltak

ide több tőkét, mert itt többet akartak hitelezni (vagy felkészültek a vállalati hitel-állományok – a már említett szabályozási okokból történő – növekedésére).<sup>10</sup>

A hitelezési képesség leánybanki oldalát vizsgálva viszont úgy tűnik, hogy az alacsonyabb hitel-betét mutatóval rendelkező bankrendszerekben kevésbé esett vissza a vállalati hitelezés (6. ábra), míg Magyarországon és a balti államokban – ahol az alacsony betétállomány és magas hiteldinamika miatt a hitel-betét mutató jóval meghaladta a 100 százalékos<sup>11</sup> – nagyobb volt a kényszer az eszközoldali alkalmazkodásra. A belső források szerepe annál is inkább felértékelődött a válság során, mivel a régió országaiban – Lengyelország és Magyarország kivételével – 2008 októbere óta a külföldi források kiáramlása volt tapasztalható (4. táblázat).<sup>12</sup> A balti országokban ennek mértéke összhangban volt a belföldi magánszektorban nyújtott hitelek állománycsökkenésével. Bulgáriában és Romániában azonban a külföldi források csökkenése nem érintette olyan érzékenyen a bankokat, mivel a kiáramlást a hazai betétek növekedése részben ellensúlyozta.

Magyarország helyzete itt első ránézésre paradox, mivel annak ellenére, hogy nem történt külföldi forráskiáramlás a bankrendszerből, a vállalati hitel-állomány visszaesése jóval meghaladta a többi régiós országét. Ennek oka azonban technikai jellegű: a hazai bankok a válság során a swappiaci zavarok miatt csökkentették a külfölddel szembeni swapállományukat, így a külföldi anyabankok – a magyar bankok igen magas forintlikviditása ellenére – nem tudták csökkenteni a leányaiknál elhelyezett devizaforrások állományát, mivel ez a hazai bankok mérlegben belüli devizapozíciójának nyílásához vezetett volna.<sup>13</sup> A magyar bankrendszer mérlegében tehát a magánszektorral szembeni hitelek csökkenését – a többi régiós országtól eltérően – nem a forrásoldalon (jelentős részben a külföldi forrásokban) bekövetkezett csökkenés egyenlítette ki, hanem főleg a jegybanki kötvények emelkedése az eszközoldalon (jelentős forintlikviditást eredményezve).

A bankok hitelezési hajlandóságára áttérve már nincsen értelme szétválasztani az anyabankok, illetve a leánybankok hajlandóságát a csoportalapú irányítás miatt. A Lehman Brothers összeomlása után a hitelezési hajlandóságot alapve-

<sup>10</sup> Ami a hitelezési képesség anyabanki oldalát illeti: az egyes országok között nem látszanak jelentős különbségek az anyabankok pénzügyi mutatói között (2. táblázat). Az anyabankok átlagos Tier 1 rátája a legtöbb országban 10 és 10,5 százalék között szóródott, egyedül Lettországon és Litvániában volt 10 százalék alatt 2009-ben.

<sup>11</sup> Ráadásul ezen országokban a devizahitelek aránya is jelentős, ami növeli a sérülékenységet.

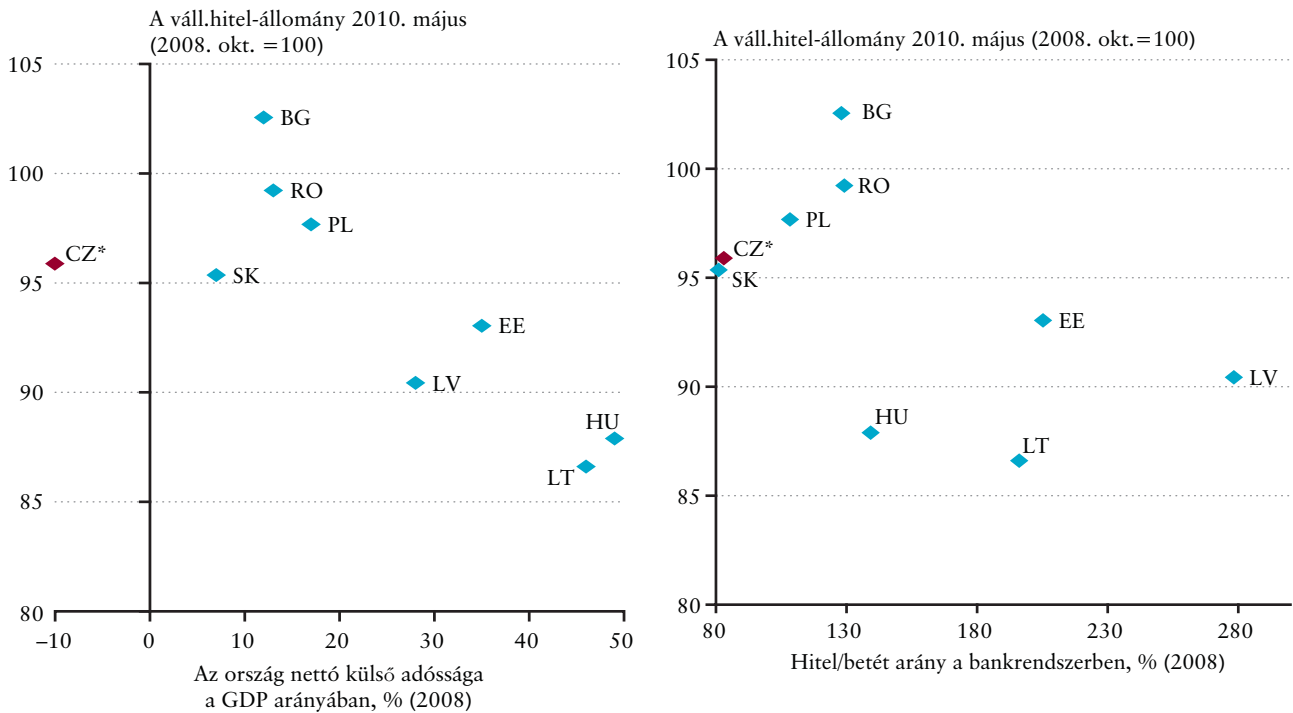
<sup>12</sup> Csehországban és Szlovákiában ez a hatás kevésbé jelentős, mivel elenyésző a külföldi források szerepe a bankok finanszírozásában, amit az is jól jelez, hogy a hitel-betét mutató ebben a két országban 100 százalék alatt van.

<sup>13</sup> A devizahitelezés miatti nyitott devizapozíciójukat ugyanis a magyar bankok – a rögzített árfolyamrendszerben működő társaiktól eltérően – nagyrészt a swappiacon fedezték. Így a magyar bankrendszer külföldi devizaforrás-igénye valójában sokkal magasabb volt a válság előtt, mint amit a mérlegstatisztikák mutattak (a swapok mérlegben kívüli tételeknek számítanak). A válságot követően a külföldiek forintigénye azonban lecsökkent, így a magyar bankok nehezebben találtak olyan külföldi partnert, amelyik forint ellenében hajlandó lett volna devizát swapolni. Emiatt a hazai hitelintézetek csökkentették a swapállományukat. Ezt a csökkenést is figyelembe véve tehát a magyar bankok külföldi devizaforrás-állománya – a régiós országokhoz hasonlóan – szintén csökkent.



6. ábra

**Az adott országok nettó külső eladósodottsága, illetve hitel-betét mutatója, valamint a vállalati hitel-állomány alakulása (árfolyamszúrt) közötti kapcsolat a KKE-régióban**



Forrás: Nemzeti jegybankok, IFS, Eurostat.

Megjegyzés: Csehország esetén becslés, figyelembe véve a helyettesítési hatást a külföldi hitelek és banki hitelek között.

tően a kockázatoktól való félelem határozhatta meg. Bár Litvániában és Lettországbán a régiós összehasonlításban is igen súlyos hitelveszteségek hozzájárulhattak a vállalati hitelezés jelentős visszaeséséhez, a többi országnál érdekes módon nem látszik kapcsolat a hiteldinamika, illetve a portfólióminőség vagy a portfólióromlás üteme között (2. táblázat). Vagyis látszólag nincs erős összefüggés a bankok kockázatvállalási hajlandósága és a már ténylegesen elszenvedett banki veszteségek között. Úgy tűnik, hogy a kockázatok érzékelése a külföldi befektetők és tulajdonosok számára az adott ország gazdaságának sérülékenységével és külső forrásokra való ráutaltságával kapcsolatos általános (szubjektív) félelmek határozhatták meg, amit az ország nettó külső adóssága ragad meg a legjobban (6. ábra). Ez egyúttal rávilágít arra is, hogy a magyar bankok és a gazdaság kockázati megítélését az államháztartás jelentős eladósodottsága is számottevően ronthatta.

**KÖVETKEZTETÉSEK**

Ahogy azt a régiós jegybanki jelentések is megemlítik, a hitelállományok és a hitelezés növekedési ütemének visszaesésében mind a kereslet, mind pedig a szigorúbb hitelezési politika miatt a kínálat is közrejátszott. Ezen túlmenően a kereslet és kínálat szerepét nehéz azonosítani és számszerű-

síteni. Elemzésünkben – aggregált statisztikákat és egyszerű elemzési keretet használva – kísérletet tettünk annak megállapítására, hogy régiós összehasonlításban mely országokban lehetett erősebb a hitelkínálati korlát a csökkenő keresleten felül. A keresletre és kínálatra ható tényezők és a hitelezési felmérések vizsgálata alapján azt mondhatjuk, hogy azokban az országokban, ahol a vállalati hitelek állománya nagyobb mértékben esett vissza, ott a banki hitelkínálati korlátok is nagyobb szerepet játszottak ebben. Úgy tűnik, hogy a bankok kínálati viselkedése az ország külföldi forrásokra való ráutaltságával és sérülékenységével függ össze, amely egyaránt negatívan hatott a kockázatvállalási hajlandóságra (a magas nettó külső eladósodottság miatt) és a hitelezési képességre (a magas hitel-betét mutató miatt). Eszerint minél nagyobb volt egy ország nettó külső eladósodottsága, a külföldi finanszírozók, tulajdonosok annál kisebb hajlandóságot mutattak az adott országok bankjainak – és ezen keresztül vállalatainak is – forrásokkal történő további ellátására. Ez különösen igaz lehetett Magyarországra, ahol a hitelezés csökkenése jóval nagyobb mértékű volt, mint amit a régiós összehasonlítás alapján a reálgazdasági recesszió indokolni látszik, illetve a hitelezési felmérések által jelzett vállalati hitel-kereslettel összhangba lehetne hozni. Így feltehetően Magyarországon a hitelkínálat beszűkülése nagyobb mértékben járult hozzá a vállalati hitelek

csökkenéséhez. Ennek következtében az alacsony kamatfelár és nagy hitelállomány-visszaesés arra utal, hogy a kínálati korlátok miatt a kockázatosabb ügyfelek nem, csak a nagyon jó hitelképességű vállalati ügyfelek jutnak hitelhez. Az általunk alkalmazott elemzési keretek azonban a pontos mértékek (illetve hatások) meghatározására nem alkalmasak, illetve a régiós adatok közötti összehasonlíthatósági problémák és statisztikai torzítások miatt az eredményeket kellő óvatossággal kell kezelni.

## FELHASZNÁLT IRODALOM

BERGER, A. N.–UDELL, G. (2003). The institutional memory hypothesis and the pro-cyclicality of bank lending behaviour. *BIS Working Papers* 125.

BERNANKE, B.–BLINDER, A. (1988): Credit, Money, and Aggregate Demand. *American Economic Review*.

BERNANKE, B.–GERTLER, M. (1995): Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. *NBER Working Papers* 5146, National Bureau of Economic Research, Inc.

BERNANKE, B.–GERTLER, M.–GILCHRIST, S. (1996): The financial accelerator and the flight to quality. *Review of Economics and Statistics* 78, 1–15.

BROWN, M.–ONGENA, S.–POPOV, A.–YESIN, P. (2010): Who Needs Credit and Who Gets Credit in Eastern Europe? SNB WP 2010-9. URL: [http://www.snb.ch/n/mmr/reference/working\\_paper\\_2010\\_09/source/working\\_paper\\_2010\\_09.n.pdf](http://www.snb.ch/n/mmr/reference/working_paper_2010_09/source/working_paper_2010_09.n.pdf).

BROWN, M.–KIRSCHENMANN, K.–ONGENA, S. (2010): Foreign Currency Loans – Demand or Supply Driven? *CEPR Paper*.

CALANI, MAURICIO C.–GARCÍA, PABLO S.–ODA, DANIEL Z. (2010): Supply and Demand Identification in the Credit Market. *Central Bank of Chile WP* 571.

CALZAA, A.–GARTNERA, C.–SOUSAA, J. (2003): Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area. *Applied Economics* Vol. 35.

CICCARELLI, M.–MADDALONI, A.–PEYDRO, J. (2010): Trusting the bankers. A new look at the credit channel of monetary policy. *ECB WP* No. 1228.

ČESKA NARODNI BANKA: *Financial Stability Report 2009/10*. URL: [http://www.cnb.cz/en/financial\\_stability/fs\\_reports/fsr\\_2009-2010/index.html](http://www.cnb.cz/en/financial_stability/fs_reports/fsr_2009-2010/index.html).

DE HAAS, K.–VAN LELYVELD, I. (2008): Do financial conglomerates create or destroy value? Evidence for the EU. *DNB Working Papers* 174.

EESTI PANK: *Financial Stability Review 1/2010*. URL: [http://www.eestipank.info/pub/en/dokumentid/publikatsioonid/seeriad/finantsvahendus/\\_2010\\_1/tiitel.pdf](http://www.eestipank.info/pub/en/dokumentid/publikatsioonid/seeriad/finantsvahendus/_2010_1/tiitel.pdf).

HORVÁTH, E.–MÉRŐ, K.–ZSÁMBOKI, B. (2002): Studies on the procyclical behaviour of banks. *MNB Occasional Papers* 10. URL: [http://english.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnben\\_muhelytanulmanyok&ContentID=3058](http://english.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnben_muhelytanulmanyok&ContentID=3058).

JIMÉNEZ, G.–ONGENA, S.–PEYDRÓ, J.–SAURINA, J. (2010): Credit supply identifying balance-sheet channels with loan applications and granted loans. *ECB WP* No. 1179.

LATVIJAS BANKA: *Financial Stability Report, 2009*. URL: [http://www.bank.lv/images/img\\_lb/izdevumi/latvian/fin\\_parskats/2009/FSR\\_2009\\_EN.pdf](http://www.bank.lv/images/img_lb/izdevumi/latvian/fin_parskats/2009/FSR_2009_EN.pdf).

LATVIJAS BANKA: *The results of the January 2010 bank lending survey*. URL: [http://www.bank.lv/images/img\\_lb/izdevumi/latvian/citas/banku\\_aptauja/bank\\_lending\\_survey\\_jan\\_2010.pdf](http://www.bank.lv/images/img_lb/izdevumi/latvian/citas/banku_aptauja/bank_lending_survey_jan_2010.pdf).

LIETUVOS BANKAS: *Financial Stability Review, 2010*. URL: <http://www.lb.lt/eng/publications/stability/fsa2010e.pdf>.

LOWN, C.–MORGAN, D. (2004): The Credit Cycle and the Business Cycle: New Findings Using the Loan Officer Opinion Survey. Stockholm Institute for Financial Research.

NARODOWY BANK POLSKI: *Financial Stability Report July 2010*. URL: [http://www.nbp.pl/en/systemfinansowy/financial\\_stability\\_report\\_2010\\_07\\_en.pdf](http://www.nbp.pl/en/systemfinansowy/financial_stability_report_2010_07_en.pdf).

POPOV, A.–UDELL, G. F. (2010): Cross-border banking and the international transmission of financial distress during the crisis of 2007–2008. *ECB WP* No. 1203.

PURI, M.–ROCHOLL, J.–STEFFEN, S. (2009): Global Retail Lending in the Aftermath of the US Financial Crisis: Distinguishing between Supply and Demand Effects. URL: <http://ssrn.com/abstract=1397557>.

STIGLITZ, J.–WEISS, A. (1981): Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*.

## MELLÉKLET

### 2. táblázat

#### Bankrendszeri adatok 2009 végén

	Hitel/betét	ROA	Tier 1 ráta	Tier 1 ráta (anyabankok)	NPL	NPL-változás 2008–2010. május
Bulgária	126	1,1	17,5	10,6	8,2	9,0
Csehország	75	1,4	17,2	10,3	5,7	2,8
Magyarország	143	1,7	11,9	10,4	7,4	4,4
Észtország	190	-3,4	9,4	10,4	4,1	2,8
Lettország	255	-4,0	10,8	8,6	19,6	15,2
Litvánia	169	-3,9	8,0	9,4	4,6	14,7
Lengyelország	105	0,8	12,1	10,0	8,0	4,7
Románia	118	0,5	12,9	10,0	11,6	9,2
Szlovákia	87	0,5	11,6	10,4	5,4	4,0
Eurozóna	107	0,2	10,1	-	4,2	2,0

Forrás: EKB, Autonomous Research, Bankscope.

Megjegyzés: NPL az átlag alatti, kétséges, rossz hiteleket jelenti a teljes hitelállományhoz (várható veszteség keletkezik a hitelen). Kivételek: Szlovákiában a 90 napon túl lejáró hiteleket tartalmazza. Bulgáriában olyan hiteleket tartalmaz, amelyen veszteség keletkezett vagy átstrukturálták.

### 3. táblázat

#### Hitelaggregátumok 2009 végén

	Vállalati banki hitelállomány a GDP százalékában	Vállalati teljes hitelállomány a GDP százalékában	Devizaalapú hitelek aránya a vállalati szegmensben	Devizaalapú hitelek aránya a magánszektorban	Átlagos hitelállomány- növekedés (2007–2008)
Bulgária	46	120	75,3	58,1	49,6
Csehország	21	41	18,1	8,2	15,2
Magyarország	27	67	57,7	64,5	14,9
Észtország	52	47	91,5	86,9	15,9
Lettország	50	75	94,4	92,2	23,2
Litvánia	35	46	74,9	73,4	24,0
Lengyelország	15	36	23,7	32,8	25,3
Románia	20	48	59,5	60,3	33,7
Szlovákia	22	28	2,4	1,1	17,1
Eurozóna	52	74	n.a.	n.a.	10,0

Forrás: EKB, Eurostat, nemzeti jegybankok.

**4. táblázat****A KKE-régió bankrendszerének forrásoldala**

	<b>Külföldi forrás/ teljes forrás (2008)</b>	<b>Külföldi forrás/ teljes forrás (2010. jún.)</b>	<b>Külföldi források arányának változása (százalékpontban)</b>	<b>Magánszektor betét/teljes forrás (2008)</b>	<b>Magánszektor betét/teljes forrás (2010. jún.)</b>	<b>Magánbetétek arányának változása (százalékpontban)</b>
Bulgária	26,2	19,8	-6,4	52,9	55,7	2,8
Csehország	9,8	8,1	-1,7	55,9	58,8	2,9
Magyarország	25,4	26,1	0,7	35,8	35,2	-0,6
Észtország	43,4	40,5	-3,0	34,4	38,6	4,2
Lettország	58,6	49,3	-9,3	23,8	26,5	2,7
Litvánia	45,8	36,3	-9,5	38,3	42,5	4,2
Lengyelország	14,9	15,6	0,7	52,9	54,5	1,6
Románia	29,7	26,3	-3,4	44,2	46,6	2,4
Szlovákia	4,6	3,9	-0,7	52,4	61,9	9,5
Eurozóna	15,0	13,7	-1,3	29,3	31,6	2,3

*Forrás: EKB, nemzeti jegybankok.*