



MAKROPRUDENCIÁLIS JELENTÉS



2018

*„A tökéletesség felé vezető út csak az lehet,
melyen az ember a közjóért munkálkodhatik.”*

Gróf Széchenyi István



MAKROPRUDENCIÁLIS JELENTÉS

2018

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1054 Budapest, Szabadság tér 9.

www.mnb.hu

Előszó

A 2008-as nemzetközi gazdasági válság alapvetően változtatta meg a pénzügyi stabilitás fenntartásáról alkotott képet. A pénzügyi rendszer súlyos zavarainak fájó tanulsága, hogy az egyes pénzügyi intézmények stabilitását célzó, kizárólag mikroprudenciális fókuszú beavatkozások önmagukban nem képesek a pénzügyi rendszer stabilitását fenntartani. Ehhez a rendszerszintű pénzügyi kockázatok mérséklésére, és így megfelelően kalibrált makroprudenciális előírásokra is szükség van.

Az MNB a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. számú törvényben erős felhatalmazást és megfelelő eszközöket kapott arra, hogy makroprudenciális hatóságként a nemzeti szinten megjelenő pénzügyi rendszerkockázatokat hatékonyan kezelje. Az MNB a megerősített mandátumát proaktívan és az európai uniós szabályozási kerettel összhangban használja.

A Makroprudenciális jelentés célja, hogy bemutassa az MNB által a Pénzügyi stabilitási jelentésben feltárt és kommunikált rendszerkockázatok megelőzésére és kezelésére alkalmazott makroprudenciális eszközöket, azok hatásmechanizmusait és a piaci szereplők alkalmazkodását. A kiadvány az MNB Alapokmányával és makroprudenciális stratégiájával összhangban törekszik arra, hogy az iparági szereplők mellett a szélesebb közvélemény számára is követhetőbbé és közérthetőbbé tegye az MNB makroprudenciális intézkedéseit.

Tartalom

Előszó	3
Vezetői összefoglaló	7
1. Adósságfék szabályok	9
1.1. A háztartási hitelezési folyamatok egészséges szerkezetű élénkülést mutatnak	9
1.2. Az adósságfék szabályok októberi módosítása csökkenti a háztartások sérülékenységet	11
1.3. Az adósságfék szabályok kapcsán felmerülő alkalmazkodási csatornák esetében jelenleg nem azonosíthatók érdemi kockázatok	12
1.4. Az adósságfék szabályok a nemzetközi gyakorlatban is egyre elterjedtebbek	14
2. Anticiklikus tőkepuffer	16
2.1. A ciklikus rendszerkockázatok alacsony szintje jelenleg nem indokol beavatkozást	16
2.2. Egyre több európai ország ír elő anticiklikus tőkepuffert	18
3. Bázeli likviditási és finanszírozási követelmények	22
3.1. Jelentős többlettel teljesítik a bankok a likviditásfedezeti követelményt	22
3.2. Az NSFR megfelelés stabil banki finanszírozási szerkezetet jelez	23
4. Külső sérülékenységet csökkentő makroprudenciális előírások	24
4.1. A MNB devizafinanszírozást érintő előírásai biztonságos szinten tartják a külső finanszírozási kockázatokat	24
4.2. A devizaegyensúly mutató (DEM) a mérlegen kívüli devizafinanszírozási kockázatokat korlátozza	26
4.3. Az MNB új célzott eszközzel mérsékli a pénzügyi szektorból származó forrásokra való túlzott ráutaltságot	26
5. Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató	28
6. Egyéb rendszerszinten jelentős intézmények tőkepuffere	31
7. Rendszerkockázati tőkepuffer	36
7.1. A problémás kereskedelmi ingatlankitettségekkel összefüggő rendszerkockázat alacsony szintre csökkent	36
7.2. A jövőbeli hasonló kockázatok felépülésének preventív korlátját az eszköz továbbra is biztosítja	37
7.3. Az EU-ban főként a rendszerszinten jelentős intézményekre alkalmazzák az eszközt	37

8. Banki hatékonyság és versenyképesség	39
8.1. A hitelintézeti szektorra jellemző magas költségbázis és alacsony hatékonyság pénzügyi stabilitási problémákat okozhat	39
8.2. Az MNB több módon támogatja a FinTech újítások biztonságos elterjedését	40
9. Nem banki pénzügyi intézmények rendszerkockázatai	43
9.1. A makroprudenciális keretrendszer felkészül a biztosítási szektor rendszerkockázatainak kezelésére is	43
9.2. A befektetési alapok dinamikus bővülését az MNB makroprudenciális szempontból is figyelemmel kísérte	45
Keretes írások jegyzéke	
1. keretes írás: Az egészséges szerkezetű jelzáloghitelezést támogató MNB kezdeményezések	15
2. keretes írás: A lakásárak és lakáshitelezés rövid és hosszú távú kapcsolata magyar adatok alapján	20
3. keretes írás: A jelzáloglevelek iránti befektetői kereslet	30
4. keretes írás: A szanalási tervezés folyamata és az MREL-keretrendszer kialakítása Magyarországon	34
5. keretes írás: A magyar bankrendszer hatékonysága régiós összehasonlításban	42

Vezetői összefoglaló

A Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. számú törvényben a jegybank erős felhatalmazást kapott a rendszer-szintű pénzügyi kockázatok megelőzésére és mérséklésére. Az MNB az évente megjelenő Makroprudenciális jelentésben mutatja be és értékeli a jelenleg alkalmazott makroprudenciális eszközeinek működését, a piaci szereplők alkalmazkodását, valamint azt, hogy az eszközök hogyan befolyásolják a pénzügyi rendszernek a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulását. 2018 végén az egyes eszközökkel kapcsolatban az alábbi fő üzenetek fogalmazhatók meg:

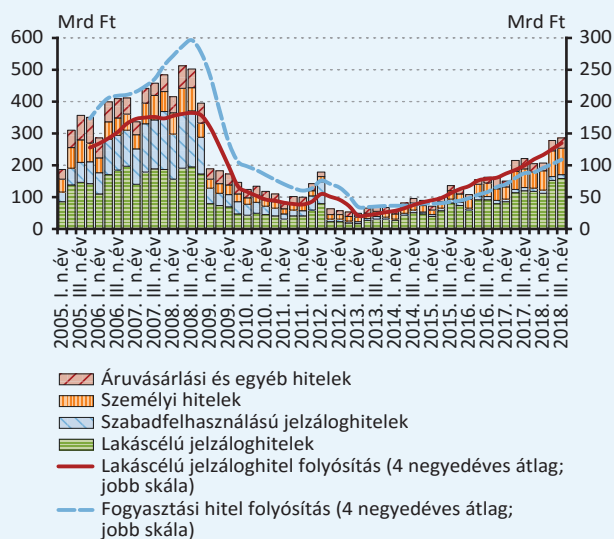
1. Az MNB adóssághék szabályai azt szolgálják, hogy a háztartási hitelezés során a hitelfelvevők ne vállaljanak túlzott adósságterheket, a hitelezők pedig túlzott vissza nem fizetési kockázatot. Az adóssághék szabályok ezen kockázatokat az elmúlt évben az új háztartási hitelkihelyezések egyre dinamikusabb bővülése mellett is megfelelően mérsékeltek. A szabályozói célok megkerülését célzó magatartás továbbra sem jelentős mértékű, azonban az új hitelszerződések adóssághék limitek körüli fokozatosan erősödő csoportosulása az előírások növekvő hatékonyságára utal. A háztartások kamatkockázatának mérséklése érdekében az MNB 2018. október 1-jétől a rövidebb kamatperiódusú háztartási jelzáloghitel esetében a korábbinál alacsonyabb jövedeleमारányos törlesztőrészlet limiteket határozott meg.
2. Az elmúlt évben az MNB nem látta indokoltnak, hogy anticiklikus tőkepuffer megképzését írja elő. A továbbra is élénkülő hitelezés ellenére ugyanis a hitelintézetekkel kapcsolatos ciklikus rendszerkockázatok jelenleg alacsony mértékűek. A hitelezési ciklus a felívelő szakaszának kezdetén jár, a magyar pénzügyi rendszer kevésbé sérülékeny, miközben stressz-szintje a feltörekvő országok pénzügyi piacain megfigyelhető csökkenő kockázatvállalási hajlandóság ellenére is megnyugtatóan alacsony mértékű maradt.
3. A bankszektor rövid távú likviditása és stabil finanszírozási szintje folyamatosan megfelelő mértékű volt az elmúlt évben. A hitelciklus helyzetével konzisztensen a bankok jelentős többletek mellett teljesítik a likviditásfedezeti követelményt. A nettó stabil finanszírozási mutatóra vonatkozó bázeli ajánlás EU-s implementációját követően, várhatóan csak 2021 után lép majd hatályba. A 100 százalékos minimumkövetelményt ugyanakkor a magyar bankok többségükben már most teljesítik.
4. A bankrendszer külső sérülékenységét mérséklő makroprudenciális eszköztár 2018-ban átalakult. A devizafinanszírozás megfelelési mutatóra vonatkozó szabályozás elsősorban a majdani nettó stabil finanszírozási mutatóhoz történő közelítés jegyében változott meg 2018. július 1-jei hatállyal. A módosítás érdemi alkalmazkodási igénytel nem járt, de az MNB többi eszközével együtt az előírás továbbra is meggátolja a túlzott devizapozícióbeli lejárat eltérés kialakulását. A szintén 2018. július 1-jén hatályba lépett bankközi finanszírozási mutatóra vonatkozó szabályozás a bankrendszer pénzügyi vállalatoktól származó forrásokra való túlzott ráutaltságát segít megelőzni. Preventív jellegének megfelelően az eszköz egyelőre effektív alkalmazkodást nem igényelt szektorszinten. A mérlegen belüli nyitott devizapozíció mértékét limitáló devizaegyensúly mutatóra vonatkozó változatlan szabályozást az intézmények túlnyomó többsége továbbra is jelentős pufferekkel teljesítette.
5. A jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató elvárt minimális mértéke 2018. október 1-jétől 20 százalékra emelkedett a túlzott forint lejárat eltérés további mérséklése és a magyar jelzáloglevél-piac fejlesztése érdekében. A korábbi 15 százalékos minimumértékhez hasonlóan az intézmények többsége alacsony pufferekkel teljesíti az új limitet is. A jelzáloglevél-állomány az elmúlt egy évben érdemben növekedett, aminek további folytatódása lenne kívánatos. Változatlanul a bankok a legjelentősebb befektetők a jelzáloglevél-piacon, de a szektoron kívülről való forrásbevonás erősítését támogatja a 2018. október 1-jétől módosított szabályozás.
6. Az MNB 2018-ban is elvégezte az ún. egyéb rendszerszinten jelentős intézmények körének éves felülvizsgálatát. Ennek eredményeként változatlanul hagyta a nyolc bankból álló intézményi kört, valamint ezen intézmények stabilitását erősítő, 2019-re előírandó tőkepufferrátákat. A 2020-ig bezárólag fokozatosan emelkedő pufferráták 2018-ban sem igényeltek érdemi alkalmazkodást a stabil tőkehelyzetű bankrendszertől.

7. Az MNB rendszerkockázati tőkepuffer követelménye a kedvező ingatlanpiaci folyamatok támogatásával az elmúlt évben is ösztönözte a bankrendszer problémás kereskedelmi ingatlankitettségeiből fakadó rendszerszintű kockázatainak további csökkentését. 2014 novembere, vagyis a tőkepuffer alkalmazási szándékának bejelentése óta a bankok a problémás kitettségek mintegy 89 százalékát tisztították ki, amit érdemben támogatott az ingatlan- és a követeléskezelői piac élénkülése. A portfóliótisztítási folyamat hatására 2018. július 1-jétől a korábbi kettő helyett már csak egy banknak kell – a korábbinál kisebb – rendszerkockázati tőkepuffert fenntartania. Az eszköz a jövőben a még fennmaradó kockázatok kezelésén túl a problémás állományok újbóli felépülését is ellenőszönözheti.
8. A magyar bankrendszer nemzetközi összehasonlításban jelenleg alacsony költséghatékonysággal, viszonylag magas költségbázissal működik. A nem elég hatékony bankok rugalmatlanságuk miatt kevésbé sokkellenállóak, ezért az MNB makroprudenciális hatóságként is törekszik támogatni a pénzügyi szektor digitalizációját, versenyképességének növelését, valamint a FinTech megoldások széles körű, de pénzügyi stabilitási szempontokat is figyelembe vevő elterjedését. A pénzügyi innovációk, digitális megoldások támogatása érdekében a jegybank – a régiós országok közül az elsőek között – 2018 tavaszán elindította az „MNB Innovation Hub” nevű kezdeményezését. Az MNB Innovation Hub célja, hogy elősegítse a pénzügyi szereplők, a FinTech innovátorok és a szabályozó hatóságok közötti információcserét, igény esetén iránymutatást adjon az innovatív megoldások aktuális szabályozói keretrendszerben történő lehetséges alkalmazásának módjairól, illetve támogassa az innovatív szereplőket a nemzetközi együttműködésekben.
9. A nem banki pénzügyi intézmények szektoraiban a közelmúltban nem jelentkezett rendszerkockázati probléma. Ugyanakkor az MNB felkészült a hosszú távon felmerülő esetleges rendszerkockázatok kezelésére. A biztosítási szektorban ezt elősegítheti az európai uniós szabályozási keretrendszer jövőbeli kialakítása és egyes, az MNB által már alkalmazott, rendszerkockázati szempontból is releváns szabályozási eszközök. A befektetési alapok, különös tekintettel az ingatlanalapokra, dinamikus bővülésen mentek keresztül a közelmúltban. Az MNB folyamatos felügyelési tevékenysége és a rendszeres átfogó vizsgálatok során ellenőrzi a teljes szektort, ezzel együtt kész a makroprudenciális szemlélet további érvényesítésre is, amennyiben ezt a rendszerkockázatok felerősödése indokolja.

1. Adósságfék szabályok

A háztartási hitelek piacán a hitelezés dinamikus bővülése ellenére túlzott eladósodásra utaló jelek nem azonosíthatók. A hitelfolyósítások szabályozói limitek körüli fokozatosan növekvő mértékű csoportosulása, valamint a jelzálog- és személyi hitelek bizonyos adóscsoportoknál való koncentrációja az adósságfék szabályok erősödő effektivitására utal. A háztartások sokkellenálló képességének további erősítése érdekében az MNB a jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató limitek kamatperiódus szerinti differenciálása mellett döntött 2018. október 1-jétől. Az intézkedés hatékonyan terelheti az új jelzáloghitel-folyósításokat a hosszabb kamatperiódusú termékek felé, miközben csak elhanyagolható negatív hatással bírhat a hitelezés volumenére.

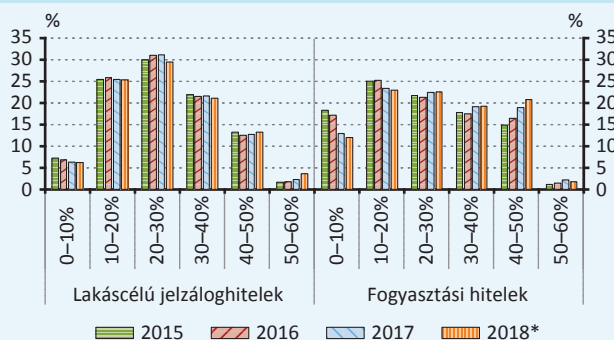
1. ábra
A hitelintézetek bruttó hitelkihelyezései reálértéken, a háztartási szegmensben terméktípusonként



Megjegyzés: Az egyéni vállalkozók részére folyósított hitelek nélkül. A folyósítás reálértéke a nominális folyósítás 2005-ös árszínvonalon számított értékeit jelenti.

Forrás: MNB.

2. ábra
A folyósított hitelek JTM szerinti eloszlása hiteltípus szerint



Megjegyzés: Szerződésszám szerinti eloszlás. A legalább 5 évre kamatfixált jelzáloghitelek törlesztőrészletére vonatkozó 85%-os kulcs hatáskör figyelembe vétele nélkül. *A 2018-as adatok az első három negyedévre vonatkoznak.

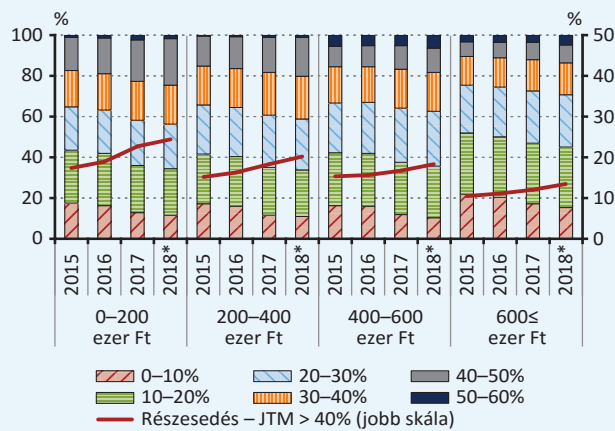
Forrás: MNB.

1.1. A HÁZTARTÁSI HITELEZÉSI FOLYAMATOK EGÉSZSÉGES SZERKEZETŰ ÉLÉNKÜLÉST MUTATNAK

A lakossági hitelpiacon érzékelhető dinamikus növekvő hitelkiáramlás folyamatos monitorozást indokol. Habár nominális értéken a háztartási hitelek kihelyezése már megközelítette a 2007-ben tapasztalt értékeket, az infláció hatását kiszűrve a hitelezés bővülésében enyhébb, a 2005-2006-os évekre jellemző dinamika látható (1. ábra). A háztartási hitelezés élénkülését a lakáshitelek növekvő folyósítási volume mellett a személyi hitelezés felfutása hajtotta. A fogyasztási célú hitelek folyósítása ugyanakkor egyelőre a válság előtti szintektől messze elmarad, főként a korábban nagy volumenben folyósított szabadfelhasználású jelzáloghitelek visszaszorulása következtében. A hitelkihelyezés dinamikus bővülése jelenleg forintban denominálva, az adósságfék szabályoknak megfelelően, jellemzően hosszabb időszakra kamatrögzített ügyletek révén megy végbe, így elsősorban a növekedés egészséges szerkezetének fenntartása jelent szabályozói feladatot.

A kifeszítettebb háztartások magasabb eladósodottsága leginkább a fogyasztási hitelekből ered. A 2018 első három negyedévében felvett összes háztartási hitelszerződés átlagos jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató (JTM) értéke 27,8 százalékot ért el, amely 0,8 százalékponttal magasabb a 2017-ben tapasztalt átlagos értékhez képest. A növekedést a magasnak tekinthető 40 százalékos JTM érték felett folyósított szerződések lassan emelkedő aránya okozza, amely 2017-hez képest 1,2 százalékponttal magasabb, 22,5 százalékos értéket ért el 2018 első három negyedévében az új háztartási hitelszerződések között. A lakáshitelek esetén a 40 százalék feletti JTM mellett folyósított ügyletek aránya ennélfelül jelentősen alacsonyabb, 17,6 százalékot tett ki (2. ábra), enyhe emelkedést mutatva az előző évekhez képest. A 40 százalék feletti JTM mellett folyósított hitelek részarányának növekedése a 200-400 ezer forint közötti nettó havi jövedelemmel rendelkező adósok körében valamelyest erőteljesebb volt 2018 első három negyedévében, éves

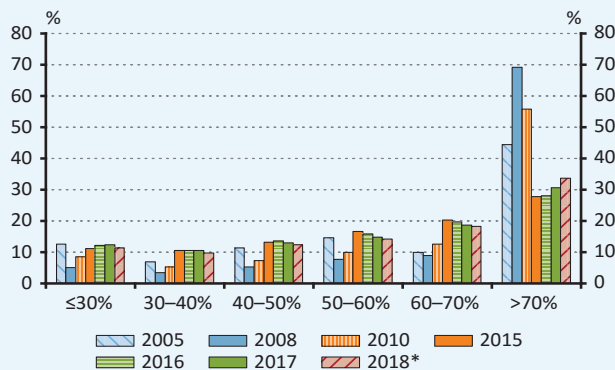
3. ábra
A folyósított hitelek JTM eloszlása a hitelfelvevők nettó havi jövedelme szerint



Megjegyzés: Szerződésszám szerinti eloszlás. *2018-as adatok az első három negyedévre vonatkoznak.

Forrás: MNB.

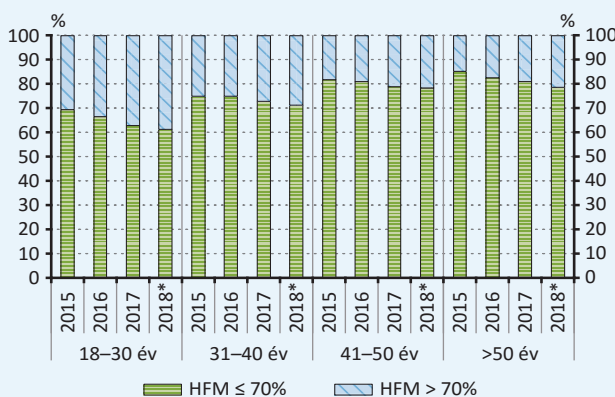
4. ábra
Az újonnan folyósított lakáshitelek HFM szerinti eloszlásának időbeli alakulása



Megjegyzés: Volumen szerinti eloszlás. *A 2018-as adatok az első három negyedévre vonatkoznak.

Forrás: MNB.

5. ábra
Az újonnan folyósított lakáscélú jelzáloghitelek HFM érintettsége korosztályok szerint



Megjegyzés: Szerződésszám szerinti eloszlás. *A 2018-as adatok az első három negyedévre vonatkoznak.

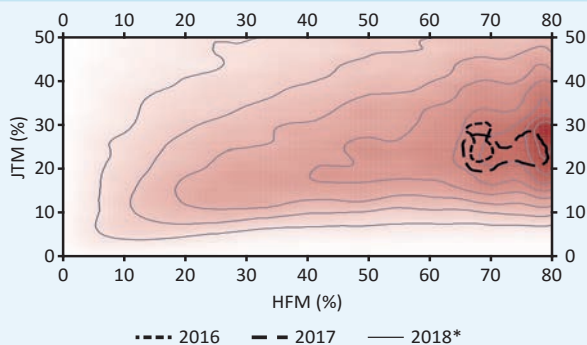
Forrás: MNB.

szinten közel két százalékpontos növekedést érve el (3. ábra). A lassan növekvő háztartási eladósodottságból eredő kockázatokat csökkentik a kedvező foglalkoztatottsági és reálbér-növekedési folyamatok.

A jelzáloghitelek ingatlanfedezetének megterheltsége lassan növekvő tendenciát mutat. A hitelfelvevők a rekord alacsony lakáshitel-kamatok, valamint az ingatlanárak emelkedése következtében egyre nagyobb arányban finanszírozzák hitel felvételéből ingatlanvásárlásaikat (2018 harmadik negyedévében a lakásvásárlásoknak már 46 százalékához kapcsolódott hitelfelvétel). 2018 első három negyedévében az új jelzáloghitelek több mint harmadát már 70 százalékot meghaladó hitelfedezeti mutató (HFM) érték mellett folyósították (4. ábra). A magasan megterhelt ingatlanok részarányának emelkedésével az új hitelek volumennel súlyozott átlagos HFM értéke 2018 első három negyedévében azonban mindössze 0,7 százalékponttal nőtt, 57,5 százalékot érve el. Az ingatlanfedezetek növekvő megterheltsége önmagában még nem tekinthető túlzottan kockázatosnak, azonban azon régiókban, ahol az ingatlanárak már az egyensúlyi szintjük fölé emelkednek, óvatosabb hitelezői kockázatvállalást indokolhat.

A növekvő ingatlanárak következtében a HFM limitek egyre erőteljesebben érintik az alacsonyabb megtakarítással rendelkező fiatalabb korosztályokat. 2015-höz képest a 2018 első három negyedévében folyósított lakáshitelek esetén a limithez közeli, 70 százalék feletti HFM értékek mellett felvett hitelek aránya a 30 év alatti korosztály esetén 30-ról 39 százalékra növekedett (5. ábra). A növekvő mértékű hitelfelvétel arra utal, hogy a fiatalabb korosztály számára a növekvő ingatlanárak mellett egyre nehezebb lehet az önerő előteremtése.

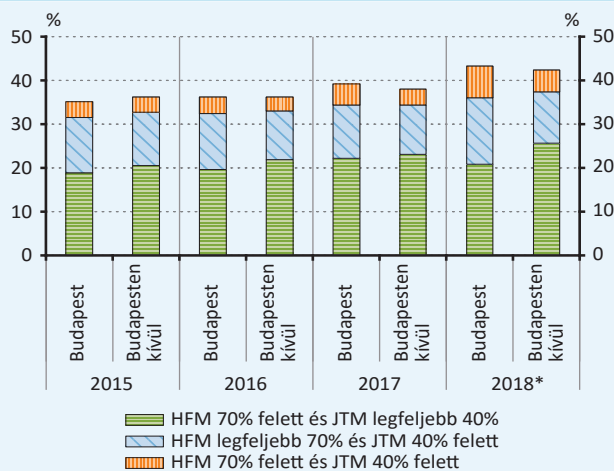
6. ábra
Az új lakáshitelek JTM és HFM értékek szerinti eloszlása



Megjegyzés: Szerződésszám szerinti eloszlás. A folytonos és szaggatott vonalak azt a területet jelzik, ahol a megfelelő években koncentrációdtak a lakáshitel-szerződések. *A 2018-as adatok az első három negyedévre vonatkoznak.

Forrás: MNB.

7. ábra
Az adósságfék limitek közelében folyósított lakáscélú jelzáloghitelek aránya regionális bontásban



Megjegyzés: Szerződésszám szerinti eloszlás. A fedezet helye szerint. *A 2018-as adatok az első három negyedévre vonatkoznak.

Forrás: MNB.

1. táblázat

Az új folyósítású forint jelzáloghitelekre vonatkozó JTM szabályok 2018. október 1-jétől

Havi nettó jövedelem	Kamatperiódus		
	Kevesebb, mint 5 év	Legalább 5 év, de kevesebb, mint 10 év	Legalább 10 év vagy végig fix
JTM limitek forint hitelek esetén 2018. október 1-től			
400e Ft alatti	25%	35%	50%
400e Ft vagy feletti	30%	40%	60%
JTM limitek forint hitelek esetén 2019. július 1-től			
500e Ft alatti	25%	35%	50%
500e Ft vagy feletti	30%	40%	60%

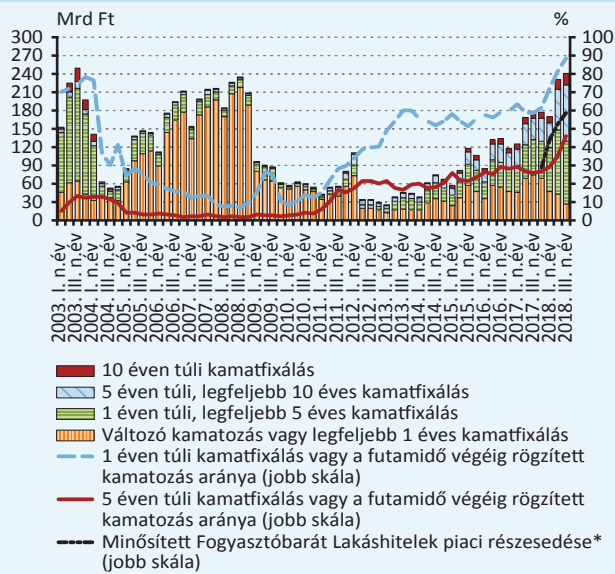
Megjegyzés: 5 évnél hosszabb futamidejű jelzáloghitelek esetén. Az egyéb devizában denominált hitelekre vonatkozó JTM korlátok is módosultak.
Forrás: MNB.

A lakáshitelek tekintetében továbbra is a HFM szabályok tekinthetők effektívebbnek a JTM korlátokhoz képest (6. ábra). 2018 első három negyedévében a lakáshitel-ügyletek 42,5 százaléka valamely adósságfék limit közelében került megkötésre, ami a 2015. évi értékhez képest 6,5 százalékpontos növekedést jelent. Az adósságfék szabályok effektivitását tekintve összességében a HFM limitek magasabb kihasználtsága látható: a lakáshitelek 25 százaléka magas HFM, 12 százaléka magas JTM, míg 5,5 százaléka mindkét mutató tekintetében magas értékek mellett került folyósításra. A mindkét adósságfék korlát által érintett lakáshitelek emelkedő, 2018 első három negyedévet tekintve 8 százalékos aránya a HFM és JTM limitek növekvő effektívására utal a fővárosban is (7. ábra).

1.2. AZ ADÓSSÁGFÉK SZABÁLYOK OKTÓBERI MÓDOSÍTÁSA CSÖKKENTI A HÁZTARTÁSOK SÉRÜLÉKENYSÉGÉT

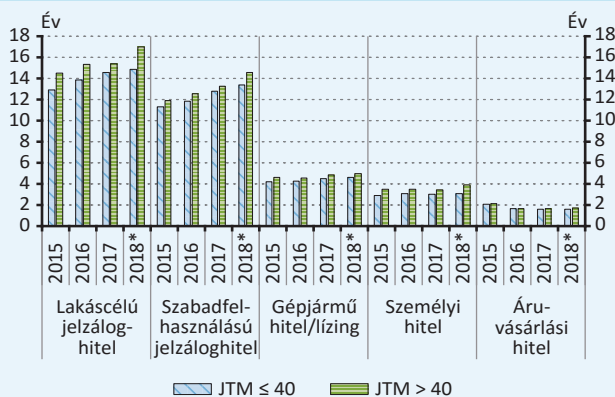
Az adósságfék szabályok 2018 októberétől a kamatkockázattal is védik a jelzáloghiteleket. A kamatkörnyezet potenciális emelkedésével szemben nagyobb védelmet nyújtó, hosszabb időszakra, vagy a teljes futamidőre kamatfixált termékek térnyerésének támogatása érdekében kamatperiódus szerint differenciált JTM szabály bevezetésére került sor 2018 októberétől (1. táblázat). A differenciált limitek bevezetése mellett a reálbérek növekedésére is tekintettel a magasabb JTM limitek alkalmazására vonatkozó 400 ezer forintos jövedelmi küszöb 2019. július 1-jétől 500 ezer forintra emelkedik. Az új JTM előírás hatékonyan terelheti az adósokat a hosszabb kamatperiódusú hitelek felé, miközben hitelezési hatása ez az előzetes becslések alapján várhatóan elhanyagolható lesz. Ezt támasztja alá az is, hogy a lakáshitelek szerkezete 2017 végétől eltolódott a hosszabb kamatrögzítések irányába, és 2018 harmadik negyedévében az 1 évnél hosszabb időszakra kamatfixált új lakáscélú jelzáloghitelek részaránya már elérte a 90 százalékot (8. ábra).

8. ábra
Az új lakáshitelek kamatperiódus szerinti eloszlása



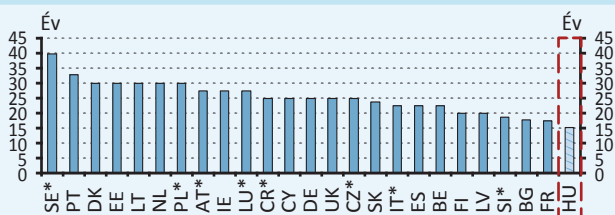
*Az MFL részesedést a banki folyósítású, legalább 3 éves kamatperiódusú lakáshitel-piacra számítottuk.
Forrás: MNB.

9. ábra
Az átlagos futamidők alakulása a JTM érték és hiteltípus szerint



Megjegyzés: Szerződésszám szerinti eloszlás. *A 2018-as adatok az első három negyedévre vonatkoznak.
Forrás: MNB.

10. ábra
Az újonnan folyósított lakáscélú jelzáloghitelek átlagos futamideje az EU országaiban (2017)



Megjegyzés: Szerződésszám szerinti átlagok. Portugália esetén 2016-os, Magyarország esetén 2018-as adat. Írország esetén az első, valamint a sokadik lakásvásárlók átlagos futamidejének átlaga. Görögország, Málta és Románia esetén nincs rendelkezésre álló adat.
*A megadott futamidő sávok közepe.
Forrás: European Mortgage Federation (2017), <https://www.investujeme.sk>.

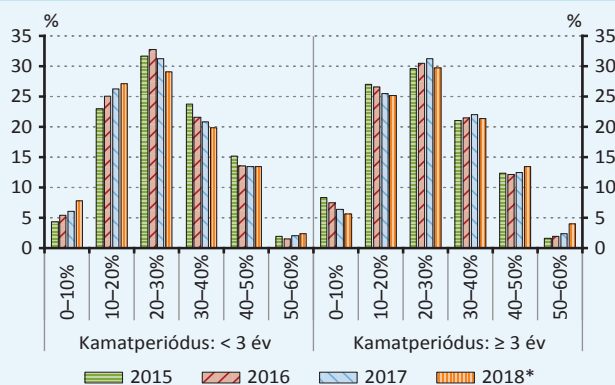
1.3. AZ ADÓSSÁGFÉK SZABÁLYOK KAPCSÁN FELMERÜLŐ ALKALMAZKODÁSI CSATORNÁK ESETÉBEN JELENLEG NEM AZONOSÍTHATÓK ÉRDEMI KOCKÁZATOK

A JTM korlátok effektivitásának erősödését az új lakáscélú hitelek átlagos futamidejének lassú növekedése kíséri. Folytatódott az új lakáshitelek átlagos futamidejének növekedése, amely így 2018 első három negyedévében meghaladta a 15 évet (9. ábra). 2017 és 2018 között közel másfél évvel emelkedett a magas és alacsony JTM mellett felvett hitelek átlagos futamideje közötti különbség is. A magas JTM mellett folyósított hitelek növekvő futamideje az adósok JTM limitekhez történő alkalmazkodására utalhat, azonban az ilyen alkalmazkodást jelentős mértékben ellenősztonzi, hogy a futamidő nyújtásával egyre kisebb mértékű törlesztőrészlet csökkenés realizálható, miközben a visszafizetendő teljes összeg jelentősen növekedhet. A leg hosszabb futamidővel folyósított hiteltípus, a lakáshitelek átlagos futamideje nemzetközi összehasonlításban sem tekinthető túlzottnak: a 2018-as átlagos 15 éves futamidő is mintegy 10 évvel marad el az Európában jellemző 25 éves futamidőtől (10. ábra).

A JTM korlátok erősödő effektivitása ellenére nem jellemző, hogy a hitelfelvevők a törlesztőrészletek csökkentése érdekében rövidebb kamatperiódust választanának. Habár a rövidebb kamatperiódusú hitelek kamata a hozamgörbe meredekségéből adódóan alacsonyabb a hosszabb kamatperiódusú lakáshitelekénél, továbbra sem látható, hogy a kifizetett jövedelmű adósok a kamatrögzítés hosszának rövidítésével alkalmazkodnának a JTM előíráshoz (11. ábra). Ez arra utal, hogy még a kifizetett helyzetű háztartások sem vállalnak többlet kamatkockázatot a hitelösszeg növelése érdekében. E kedvező helyzet fenntartásához járul hozzá a JTM előírás 2018. október 1-jétől való kamatperiódus szerinti differenciálása is.

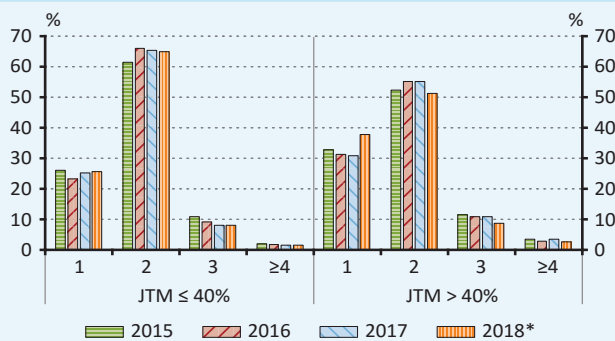
Az adóstársak növekvő mértékű bevonása sem jellemző a kedvezőbb JTM érték elérése céljából. A JTM előíráshoz való alkalmazkodás kapcsán felmerülhet a megterhelhető jövedelmek növelése az adóstársak számának növelése révén. A hazai lakáshitelek közel kétharmadában két személy vesz részt, és az adóstársak bevonása nem jellemzőbb a jobban kifizetett adósok esetében sem (12. ábra).

11. ábra
Az újonnan folyósított lakáscélú jelzáloghitelek JTM eloszlása a kamatperiódus hossza szerinti bontásban



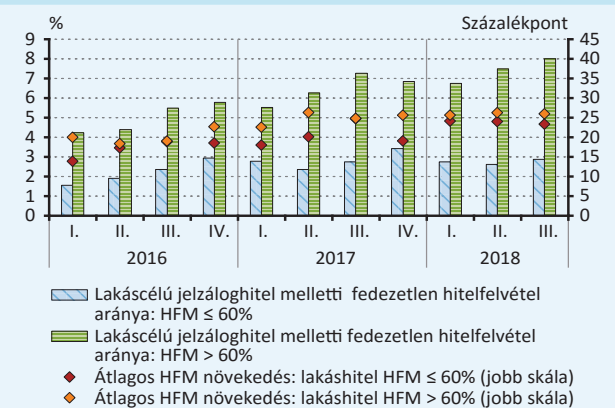
Megjegyzés: Szerződésszám szerinti eloszlás. *A 2018-as adatok az első három negyedévre vonatkoznak.
Forrás: MNB.

12. ábra
Az újonnan folyósított lakáshitelek eloszlása JTM érték és az ügyletben résztvevő adósok száma szerint



Megjegyzés: Szerződésszám szerinti eloszlás. *A 2018-as adatok az első három negyedévre vonatkoznak.
Forrás: MNB.

13. ábra
Lakáscélú jelzáloghitel mellett felvett fedezetlen hitelek becslés alakulása



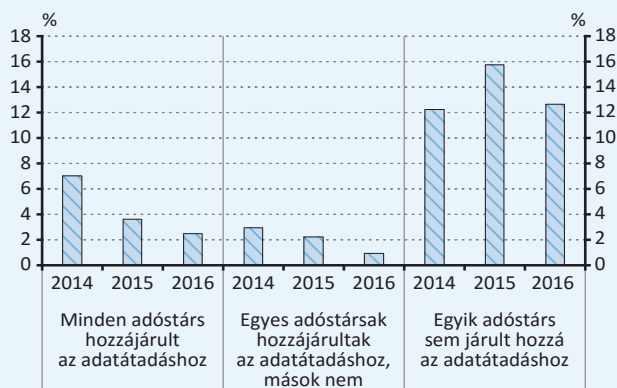
Megjegyzés: Az oszlopok azon lakáshitelek számát mutatják az összes, megfelelő HFM kategóriába eső lakáshitelhez viszonyítva, amelyek folyósítását megelőző 180 napon a főadós személyi kölcsönt is igényelt.
Forrás: MNB.

A HFM szabályokhoz az adósok fedezetlen hitelfelvétel is alkalmazkodhatnak. A HFM limitek növekvő effektivitásával, valamint a személyi hitelek kamatának csökkenésével egyes hitelfelvevői csoportok a lakáshitel mellett – vélhetően önerő pótlás céljából – személyi hitel felvételével alkalmazkodnak: 2018 harmadik negyedévére a 60 százalékos feletti HFM mellett folyósított lakáshitelek közel 8 százalékát előzte meg személyi hitel felvétele (13. ábra). Amennyiben – mintegy felső becslésként – feltételezzük, hogy ezen személyi hitelek önerőként szolgáltak, és ezeket a hiteleket teljes mértékben hozzáadnánk a később felvett jelzáloghitel összegéhez, akkor a lakáshitel-felvételt megelőző személyi hitelek átlagosan közel 25 százalékponttal növelnék meg a később felvett lakáshitel HFM értékét, az esetek közel felében a 80 százalékos szabályozói limit fölé emelve az érintett ügyletek HFM szintjét. Habár e személyi hitelek sokszor nem önerőként szolgálnak, a HFM korlát ilyen módú megkerülése kockázatosnak értékelhető. Ezt a gyakorlatot az MNB folyamatosan monitorozza, ugyanakkor az ilyen alkalmazkodás csak a megfelelő jövedelmi tartálékkal rendelkező adósok esetén lehetséges, mivel a szélesebb hatályú JTM szabályok a túlzott mértékű fedezetlen hitelfelvételt is mérséklék.

A JTM szabályok automatikus érvényesítését gátolja a pozitív hiteltörténeti adatok hozzájáruláshoz kötött megismerhetősége. A JTM szabályok megállapítása során a hitelezők kizárólag az ügyfél hozzájárulása esetén kérdezhetik le azok fennálló törlesztési kötelezettségeit, míg annak hiányában az ügyfél büntetőjogi felelősségének tudatában tett nyilatkozatára hagyatkoznak. A folyósított hitelek jelentős részénél jellemzően nem áll rendelkezésre legalább az egyik, ügyletben résztvevő adós hozzájáruló nyilatkozata. A hitelezők és hitelfelvevők között fennálló információs aszimmetria a hitelezők konzervatívabb árázása miatt magasabb háztartási kamatfelárakhoz, valamint a hitelek későbbi nemteljesítéséhez vezethet (14. ábra). Ennek megfelelően egy kötelező adatátadáson alapuló pozitív adóslista nagyban hozzájárulhatna a hitelezés egészséges szerkezetének megőrzéséhez.

14. ábra

A nemteljesítési arányok alakulása a pozitív adatok áthatóságára vonatkozó nyilatkozat alapján

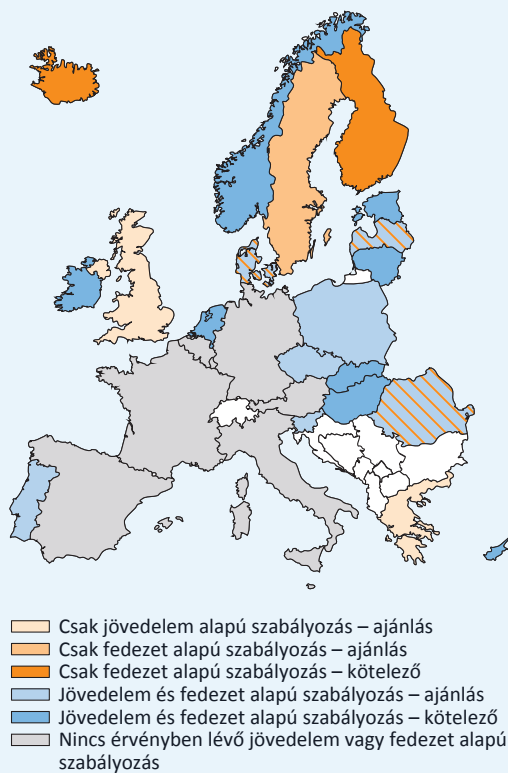


Megjegyzés: Minden hiteltípus esetén, a hitelfelvétel éve szerint. Szerződésszám alapján.

Forrás: BISZ Zrt., MNB.

15. ábra

Adóssághék jellegű szabályok és elvárások Európában



Megjegyzés: Dánia, Románia és Lettország esetében a HFM szabályozás kötelező, jövedelem alapú limit pedig ajánlás formájában került meghatározásra.

Forrás: ESRB, MNB.

1.4. AZ ADÓSSÁGFÉK SZABÁLYOK A NEMZETKÖZI GYAKORLATBAN IS EGYRE ELTERJEDTEBBEK

Az elmúlt időszakban hatályba lépett adóssághék szabály változások a fedezet alapú előírások tekintetében a szigorítások ellenére továbbra is a magyar szabályozásnál enyhébb szintet állapítottak meg, míg a jövedelem alapú előírások eltérő kalibrációja okán azok nem hasonlíthatók össze egyértelműen. 2017 közepe óta több európai szabályozó hatóság vezetett be adóssághék szabályokat, illetve szigorít azokon. Az ilyen előírások alkalmazásában továbbra is az északi, illetve a kelet-közép-európai EU-tagországok a legaktívabbak (15. ábra). A szabályozási változással érintett európai országokban (FI, IE, IS, PT, SK) jellemzően még mindig enyhébb (magasabb) HFM korlátok vannak érvényben, mint Magyarországon, illetve lehetőség van arra, hogy az újonnan folyósított hitelek bizonyos része ezeket meghaladja. Jövedelem alapú szabályból kevesebb lépett életbe az elmúlt évben, amelyek azonban nem hasonlíthatók össze egyértelműen a hazai szabályozással, részben azért, mert a teljes fennálló adósságnak (Debt-to-Income, DTI – IE, SK) vagy a hitelösszegnek (Loan-to-Income, LTI – CZ) szabnak korlátot, részben pedig azért, mert a beszámítható jövedelemnek a bruttó jövedelmet (IE) vagy a nettó jövedelem megélhetési költségekkel csökkentett részét (SK) tekintik. A hazai JTM szabályozáshoz leginkább hasonlító előírás 2018-tól Csehországban és Portugáliában van érvényben, de ezekben az esetekben is a folyósítás bizonyos része meghaladhatja a meghatározott korlátokat. Az azonban megállapítható, hogy az ajánlások formájában meghatározott adóssághék szabályokat egyre nagyobb számban váltják fel a kötelező előírások.

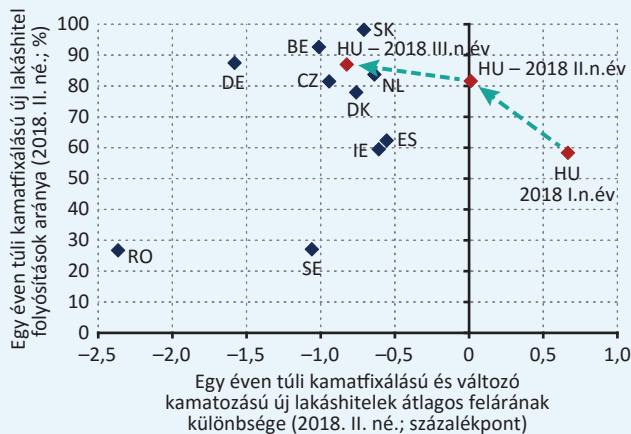
1. keretes írás

Az egészséges szerkezetű jelzáloghitelezést támogató MNB kezdeményezések

Az MNB számos intézkedéssel támogatta a hosszabb kamatperiódusú lakáscélú jelzáloghitelek térnyerését és a piaci verseny élénkítését. A lakossági ügyfelek részére folyósított változó kamatozású jelzáloghitelek magas aránya számottevő pénzügyi stabilitási kockázatot jelent. Ennek a kockázatnak a mérséklését az adósságfék szabályok már jelzett módosításán túl az MNB mind keresleti, mind kínálati oldalon támogatta.

A Magyar Nemzeti Bank 2017 júniusában indította el a Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitel (MFL) kezdeményezést a háztartások kamatkockázatának mérséklése és a piaci verseny élénkítése érdekében. A kizárólag hosszabb kamatperiódus mellett folyósítható, sztenderdizált, könnyedén összehasonlítható paraméterekkel rendelkező MFL termékek ösztönzik a hosszabb időszakra vagy akár a futamidő végéig rögzített kamatozású konstrukciók elterjedését, ami hatékonyan támogatja a hitelfelvevők kamatkockázatának mérséklését. 2018 októberére a potenciálisan minősíthető, banki lakáshitel-folyósításokon belül mintegy 60 százalék volt a minősített termékek részesedése.

Az éven túli kamatfixálású lakáshitelek aránya és az éven túli és a változó kamatozású lakáshitelek kamatfelárainak különbsége nemzetközi összehasonlításban



Megjegyzés: A referenciakamat feletti kamatfelárat változó kamatozású hitelek esetén a volumennel súlyozott THM és a 3 havi bankközi, míg hosszabb kamatperiódusú hiteleknel a megfelelő lejáratú IRS hozamok különbségeként számítottuk. Románia esetében az adatok 2018 első negyedévére vonatkoznak.

Forrás: Bloomberg, European Mortgage Federation, MNB, központi bankok honlapjai

A kedvező áron elérhető, hosszú távú forrásbevonás lehetősége szintén segíti a jelzáloghitelek hosszabb távú kamatfixálását. A 2018 októberétől módosított Jelzáloghitelezési Megfelelési Mutató (JMM) alapján a jelzáloghitelek legalább 20 százalékát hosszú lejáratú forrásokkal kell finanszírozniuk a hitelintézeteknek, ami forrás oldalról támogathatja a hosszabb kamatperiódusú jelzáloghitelek további terjedését. 2018 januárjától a jelzáloglevél-kibocsátás emelkedéséhez és a piaci aktivitás élénküléséhez az MNB jelzáloglevél-vásárlási programja is hozzájárult. A laza monetáris kondíciók hozamgörbe hosszabb szakaszán való érvényesülését továbbá a 2018. január közepétől alkalmazott monetáris politikai célú kamatcsere-eszköz (MIRS) is segítette.

Az MNB kezdeményezéseinek hatására növekedett a hosszabb kamatperiódusú vagy a futamidő végéig rögzített kamatozású lakáshitelek aránya, és a nemzetközi gyakorlattal egyre inkább összhangba került a termékek árazása. A hosszabb időszakra kamatfixált lakáshitelek térnyerésével jelentősen javult a háztartások kamatsokkokkal szembeni ellenállóképessége. A minősített termékek terjedésének és egyéb jegyban-

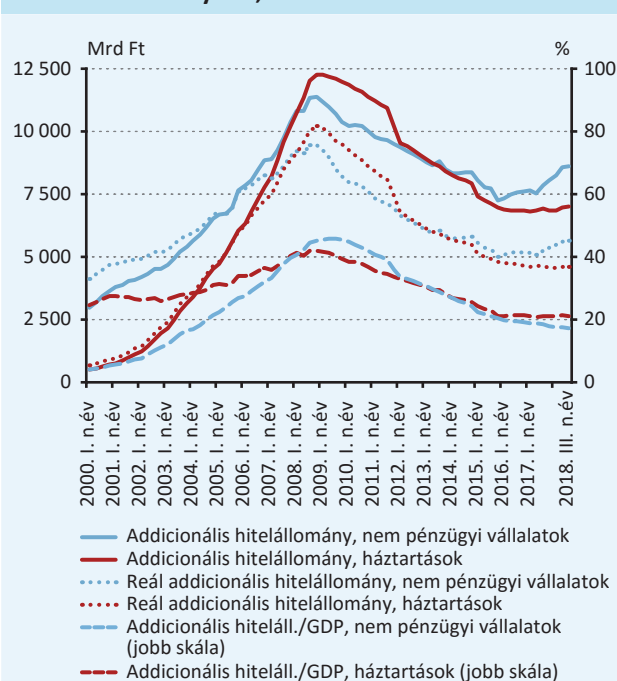
ki programoknak köszönhetően az éven túli kamatrögzítésű lakáshitelek változó kamatozáshoz viszonyított relatív árazásbeli hátránya 2018 nyarára eltűnt. Májusra a két termékcsoporthoz tartozó felárkülönbség megszűnt, majd júliusra negatívvá vált. Ennek következtében az ügyfelek a nemzetközi trendeknek megfelelően már alacsonyabb kamatfelár mellett juthatnak biztonságosabb, hosszabb kamatperiódusú lakáshitelhez, mint változó kamatozásúhoz.

A hosszabb kamatperiódusok további terjedését ösztönözheti a differenciált JTM szabályozással egyidőben hatályba lépett, a Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitelekre vonatkozó pályázati kiírás módosítása is. Ez alapján 2018 október 1-jétől kivezetésre kerültek a kamatkockázattal szemben alacsonyabb védelmet nyújtó hároméves MFL termékek és bevezetésre kerültek a tizenötéves kamatrögzítésű minősített lakáshitelek.

2. Anticiklikus tőkepuffer

A magyar pénzügyi rendszerben a ciklikus jellegű rendszerkockázatok jelenleg alacsony mértékűek. Ez egyrészt arra vezethető vissza, hogy az élenkülő hitelezési aktivitás a hitelezési ciklus felívelő szakaszának kezdetén járva nem mutatja a túlhevülés jeleit. Másrészt, a magyar pénzügyi rendszer sérülékenysége a közelmúltban megnyugtatóan alacsony mértékű maradt. A magyar pénzügyi rendszerben észlelhető stressz-szint az elmúlt évben historikusan alacsony tartományba ért, ahonnan csak kismértékben emelkedett meg idén júniusban. Ezek alapján a 2016. január 1. óta alkalmazható anticiklikus tőkepuffer (Countercyclical Capital Buffer – CCyB) aktiválása eddig még nem volt indokolt.

16. ábra
Az addicionális hitelállományok szektoronként és a GDP-hez viszonyítva, 2000-2018



Megjegyzés: Az addicionális hitelállományok az összes hazai pénzügyi intézmény által a hazai és külföldi nem pénzügyi vállalatok és háztartások számára nyújtott hitelek állományát tartalmazzák árfolyamszűrve, vagyis a 2015 első negyedévi devizaárfolyamokkal számított forint értékükön kifejezve. A reál hitelállományok a nominális hitelállományok 2005-ös árszínvonalra hozott értékeit jelentik.

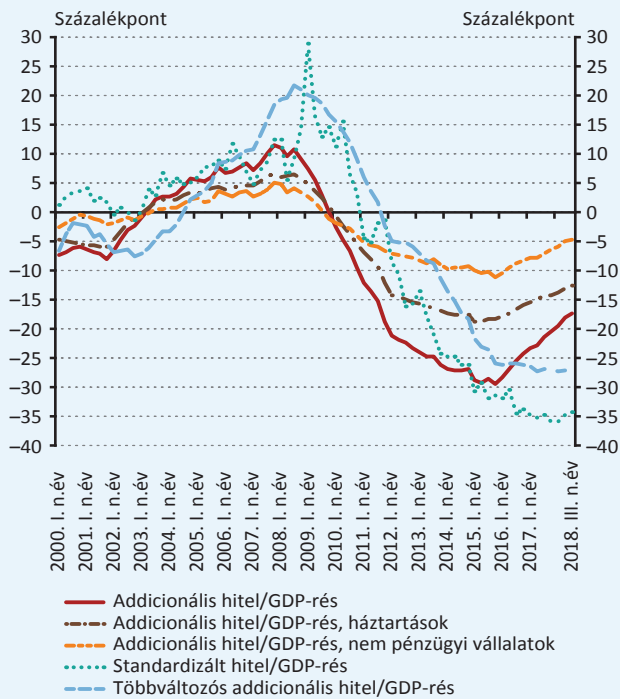
Forrás: MNB.

2.1. A CIKLIKUS RENDSZERKOCKÁZATOK ALACSONY SZINTJE JELENLEG NEM INDOKOL BEAVATKOZÁST

A magyar hitelezési ciklus újra a fellendülési fázisba lépett, aminek egyelőre még csak az elején tart. Az elmúlt év mind a vállalati, mind a háztartási hitelek kihelyezésének folytatódó dinamikus emelkedését hozta. Ezzel összhangban a hitelállományok is növekedésnek indultak a vállalati szegmensben 2016-tól, a háztartási szegmensben pedig 2017-től (16. ábra). A dinamikus gazdasági növekedés miatt a GDP-arányos hitelállományok válság óta történő csökkenését az utóbbi években egyelőre még csak a stagnálás váltotta fel. A hitelezési ciklus fő mutatóinak tekinthető hitel/GDP-rés mutatók¹ közül az addicionális hitel/GDP-rés 2016 óta folyamatosan záródik (17. ábra). A standardizált hitel/GDP-rés, valamint a többváltozós addicionális hitel/GDP-rés ugyanakkor a mélypontjuk körül stagnált az elmúlt egy évben.

¹ A fontosabb nyomon követett mutatók definíciói a következők. *Standardizált hitel/GDP-rés*: A GDP-arányos hitelállomány hosszú távú trendjétől való eltérése az ESRB módszertani ajánlásának (ESRB/2014/1, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/140630_ESRB_Recommendation.hu.pdf) alapesete szerint számítva. *Addicionális hitel/GDP-rés*: A standardizált hitel/GDP-résnek a magyar pénzügyi rendszer sajátosságai alapján megváltoztatott módszertan szerint számított verziója. Részletesebben lásd: <https://www.mnb.hu/letoltes/ccyb-modszertan-uj-hu-1.pdf>. *Többváltozós addicionális hitel/GDP-rés*: Az addicionális hitel/GDP-résnek a hitelezési ciklussal kapcsolatban lévő gazdasági jelenségeket mérő és pontos statisztikai kritériumok szerint kiválogatott mutatók segítségével számított verziója. Részletesebben lásd: Kocsis L. és Sallay M. (2018): Credit-to-GDP gap calculation using multivariate HP filter, MNB Occasional Papers, No 136. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-op-136-final-1.pdf>

17. ábra
Különböző hitel/GDP-rések alakulása, 2000-2018



Megjegyzés: A különböző részműtatók definíciójához lásd az 1. lábjegyzetet.

Forrás: MNB.

Túlzott hitelezés jelei az elmúlt évben nem voltak tapasztalhatók. A GDP-arányos hitelállományok továbbra is mélyen a hosszú távú trendértékeik alatt tartózkodtak, vagyis a hitelezési aktivitás még mindig elmarad a hosszú távon fenntartható mértékétől. Ez utóbbi megállapítást különösen a többváltozós addicionális hitel/GDP-rés értékei támasztják alá, hiszen a mutató számos, a hitelezés ciklikus helyzetével összefüggő gazdasági jelenség hatását is figyelembe veszi. Az MNB ciklikus rendszerkockázati térképének a hitelezés túlfűtöttségét mérő egyéb indikátorai is megerősítik, hogy az elmúlt évben nem alakult ki túlzott hitelezés, és ez a köz-eljövőben sem várható (2. táblázat).

A pénzügyi rendszer külső sokkokkal szembeni sérülékenysége továbbra is alacsony. A ciklikus rendszerkockázati térkép vonatkozó indikátorainak előző évi értékei biztonságos távolságra vannak a pénzügyi rendszer külső sokkokkal szembeni sérülékenységét jelző szintektől (2. táblázat). Egyedül a GDP-arányos bruttó külső adósságnak a feltörekvő országok között átlagosnak mondható, aktuálisan közel 60 százalékos mértéke hordoz még közepes szintű kockázatot. A mutató ugyanakkor 2011 óta folyamatosan csökken, mostanra megfelelődött. Ezen kívül fontos figyelembe venni, hogy a nettó külső adósság jelenleg mindössze a GDP 10 százaléka körül alakul, amelyen belül a bankrendszer nettó külső adóssága gyakorlatilag elhanyagolható (18. ábra).

2. táblázat

A ciklikus rendszerkockázati térkép válogatott indikátorainak alakulása, 2002–2018

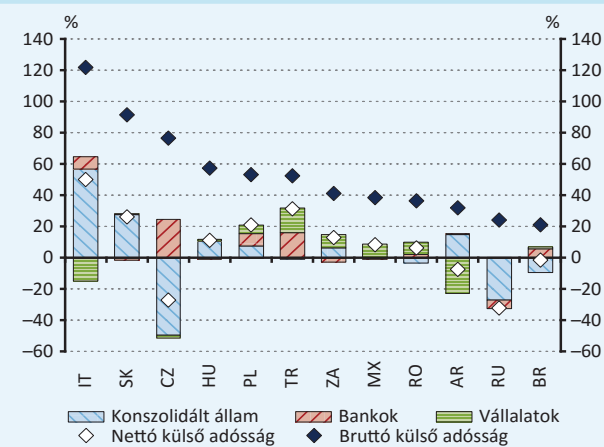
Túlfűtöttség indikátorai	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Bankok hitelállománya/GDP-rés, árfolyamszűrt																	
Pénzügyi int. hiteláll./GDP-rés, árfolyamszűrt																	
ESRB által ajánlott hitelállomány/GDP-rés																	
Többváltozós hitelállomány/GDP-rés*																	
Tőkeáttétel a bankszektorban (eszközök/saját tőke)																	
Sérülékenység indikátorai	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ESRB által ajánlott globális hitelállomány/GDP-rés																	
Adósságszolgálat/rendelkezésre álló jövedelem (házt.)																	
Bruttó külső adósság/GDP																	

Megjegyzés: Az MNB a standardizált és az addicionális hitel/GDP rés mellett még összesen 33 indikátor alakulását követi negyedéves rendszerességgel. Ezek együttesen alkotják a ciklikus rendszerkockázati térképet. Az indikátorok egyik része a hitelezés túlfűtöttségét méri, a másik része a pénzügyi rendszer általános sokktűrő képességét jellemzi. Az utolsó értékek 2018 harmadik negyedévéből származnak. A sárga szín az indikált ciklikus rendszerkockázatot közepes, a piros pedig magas szintjét jelöli.

*Az MNB munkatársai által fejlesztett mutató, lásd Hosszú Zs., Körmendi Gy. és Mérő B. (2015): Univariate and multivariate filters to measure the credit gap, MNB Occasional Papers 118.

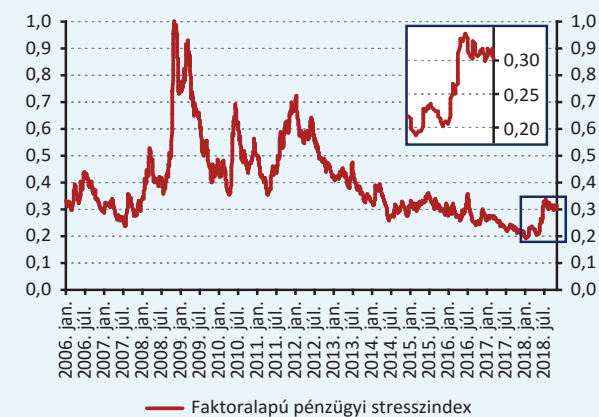
Forrás: MNB, KSH, BIS.

18. ábra
A GDP-arányos nettó külső adósság szektorbontása, 2017 vége



Forrás: IMF, MNB.

19. ábra
A Faktoralapú pénzügyi stresszindex alakulása



Megjegyzés: A görbe kiemelt része 2018. január 1. és 2018. október 31. közötti időszakra vonatkozik.

Forrás: MNB.

A ciklikus rendszerszintű pénzügyi kockázatok alacsony szintje miatt továbbra sem indokolt anticiklikus tőkepuffer előírása. A keretrendszer 2016. január 1-jei bevezetése óta a bankrendszerben sem túlzott hitelezés, sem a külső sokkokkal szembeni jelentős sérülékenység nem alakult ki. Ez a helyzet előreláthatólag 2019-ben sem fog jelentősen megváltozni, ami a jelenleg előírt 0 százalékos CCyB-ráta fenntartását valószínűsíti a közeljövőre.

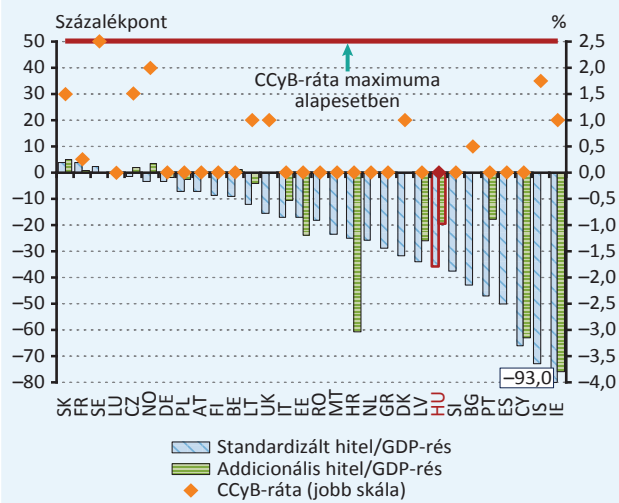
A Faktoralapú pénzügyi stresszindex (FSI)² aktuális értékei szerint a hazai pénzügyi rendszerben észlelhető stresszszint az elmúlt évben alacsony maradt (19. ábra). 2018 második negyedében a feltörekvő országok pénzügyi piacain a befektetők kockázatvállalási hajlandósága számottevő mértékben csökkent. Főleg ennek hatására, változatlan magyar monetáris politikai feltételek mellett a hazai bankközi és állampapírpiazi hozamgörbe feljebb toldódott, a forint pedig a devizaárfolyamok volatilitásának némi emelkedésével párhuzamosan nagyjából 5 százalékkal leértékelődött az euróval szemben. A pénzügyi stressz szintjét összesítő FSI mindezt az előző évben jellemző historikusan alacsony szinthez képesti kismértékű stressz-szint emelkedésként azonosította.

2.2. EGYRE TÖBB EURÓPAI ORSZÁG ÍR ELŐ ANTICIKLIKUS TŐKEPUFFERT

Az Európai Gazdasági Térségben (EGT) már 11 ország írta elő anticiklikus tőkepuffer megképzését az előző évben (20. ábra). A pozitív CCyB-ráta előírása mellett döntő országok köre 2017 júliusa és 2018 szeptembere között időrendben Litvániával, Dániával, Franciaországgal, Írországgal és végül Bulgáriával bővült. A többi hat ország közül Csehországban, az Egyesült Királyságban, Izlandon, Svédországban és Szlovákiában megemelték a CCyB-rátát, csupán Norvégiában döntöttek a pufferráta (2 százalék) szinten tartása mellett. A makroprudenciális hatóságok jelentős mértékben diszkrecionális alapon hozták meg döntéseiket, hiszen az ESRB vonatkozó módszertani ajánlása (ESRB/2014/1) szerint számított irányadó pufferrátahoz közeli pufferrátát csak Franciaország és Szlovákia ír elő. Minden más országban az irányadónál magasabb pufferrátát állapított meg

² Az index előállításának részleteit tartalmazza Szendrei T. és Varga K. (2017): FISS – A factor based index of systemic stress in the financial system, MNB Working Papers, No. 2017/9. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-wp-2017-9-final-1.pdf>.

20. ábra
Hitel/GDP-rések és CCyB-ráták Európában 2018 szeptemberig megtörtént felülvizsgálatok alapján



Megjegyzés: Az egyes országok némileg eltérő időpontokban döntenek a CCyB-rátákról, ezért egy pontos időpontra nem készíthető teljes összehasonlítás.

Forrás: ESRB.

a nemzeti makroprudenciális hatóság. Különösen igaz ez Bulgária, Dánia, az Egyesült Királyság, Írország, Izland és Litvánia esetében, ahol a standardizált és – ahol létrehoztak ilyen – az addicionális hitel/GDP-rés is szignifikánsan negatív. 2018 szeptemberében nem volt egy olyan EGT-tagország sem, amelyikben az irányadó CCyB-ráta pozitív lett volna, és mégse döntöttek az anticiklikus tőkepuffer felépítéséről. Anticiklikus tőkepuffert elsősorban a folyamatosan emelkedő ingatlanárakkal kapcsolatos ciklikus rendszerkockázatok miatt alkalmaztak. Másrészt az elővigyázatossági motiváció is terjedőben van, ami azon alapul, hogy nem lehet elég pontosan mérni a ciklikus jellegű rendszerkockázatok mértékét, továbbá előre nem látható sokkhatások is bekövetkezhetnek. Így alaphelyzetben megkövetelik a bankoktól a puffer tartását, hogy kedvezőtlen helyzetben legyen lehetőség annak felszabadítására, és így a válsághelyzetből való gyorsabb ütemű kilábalásra.

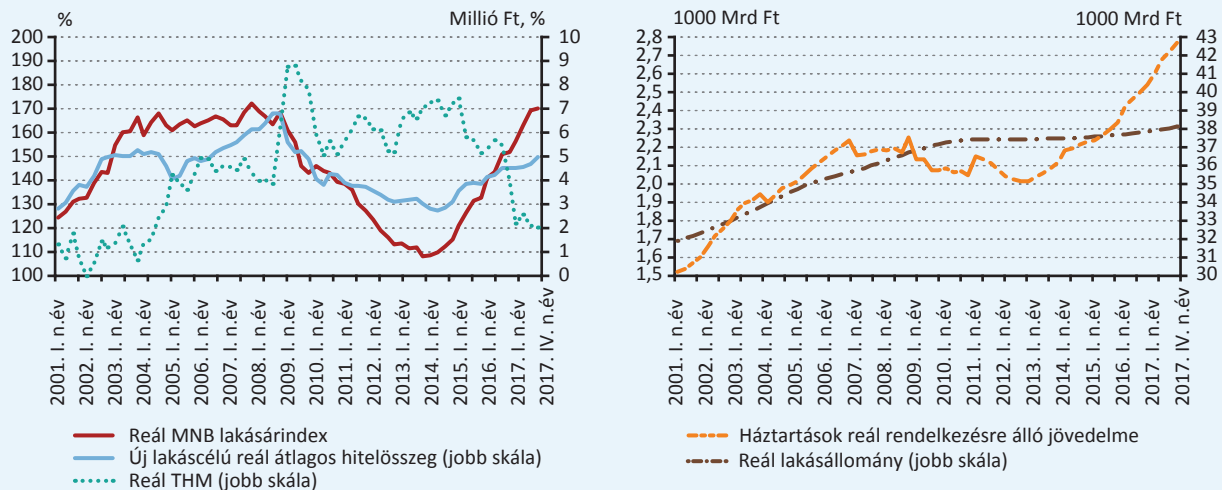
2. keretes írás

A lakások és lakáshitelezés rövid és hosszú távú kapcsolata magyar adatok alapján

Indokolt feltárni, hogy a jelenlegi magyar dinamikus lakásáremelkedés mennyiben erősítheti a túlzott hitelezés kialakulásának kockázatát. Emelkedő lakások esetén a lakáshitelek fedezetül szolgáló ingatlanok értéke is megnő, ami nagyobb hitelösszegek felvételét teszi lehetővé. A bővülő lakáshitelezés pedig ráerősíthet az áremelkedésre, hiszen növeli a lakások iránti keresletet. A lakások piaci ára ugyanakkor piaci súrlódások és korlátozottan racionális piaci szereplők miatt átmenetileg az egyensúlyi szint fölé is emelkedhet. A lakások emelkedése és a lakáshitelezés bővülése közötti egymást erősítő ún. pénzügyi akcelerátorhatás ilyenkor erősítheti a túlzott mértékű hitelezés kialakulásának kockázatát. Ez túl sok olyan hitel kihelyezését jelentheti, ami a lakások ideiglenes túlértékeltségének elmúltával a fedezetek leértékelődése miatt összességében jelentős banki veszteségeket okozhat.

2001 és 2017 közötti magyar adatokon vektor hibakorrekciós modellel (vector error-correction model, VECM) becsültük meg a lakások és lakáshitelezés közötti kölcsönhatás mértékét. A lakások alakulását mérő reál MNB lakásárindex és a lakáshitelezést jellemző reál átlagos új lakáshitelösszeg mellett a modellben három másik, a lakások és a lakáshitelezés kapcsolatát befolyásoló változó szerepeltetése bizonyult indokoltnak (teljes hiteldíjmutató reálértéke, háztartások reál rendelkezésre álló jövedelme, reál lakásállomány). A negyedéves idősorokat 2001 elejétől volt érdemes figyelembe venni, mert korábban a lakáshitelezés mértéke nagyon alacsony volt, 1990 előtt pedig a lakások és lakáshitelezés nem piacgazdasági keretek között alakultak. A lakáshitelezést jellemző változó a nemzetközi gyakorlat szerint a lakáshitelállomány, vagy a kihelyezett új lakáshitelek volumene szokott lenni a VECM-modellekben. A rövid magyar idősorokon azonban ezek a változók nem voltak jól használhatók, ezért az átlagos új lakáshitelösszeget alkalmaztuk. A felhasznált adatok alapján a VECM-módszer két ún. kointegrációs kapcsolatot azonosított, egyet a lakásokra, egyet pedig a lakáshitelezésre vonatkozóan. Ezek minden negyedévre megadják a többi mutató adott negyedévben megfigyelt értékei alapján, hogy mekkorák a lakások és a lakáshitelezés becsült trendértékei az adott negyedévben. Ezek a trendértékek azok, amikhez változatlan gazdasági körülményeket feltételezve a megfigyelt értékek is közelítenének.

A lakások és lakáshitelezés közötti kapcsolat becsléséhez alkalmazott idősorok



Megjegyzés: Minden idősor a fogyasztási deflátorral 2005-ös árakra hozott reál idősor. A felhasznált nominális MNB lakásárindex esetén a 2000 I. negyedévi adat 100 százalék. THM: teljes hiteldíjmutató. A háztartások rendelkezésre álló jövedelme a nettó keresetek és transzferek negyedéves aggregátumát jelenti. A lakásállomány idősor tartalmazza az amortizációt és a háztartási beruházásokat is, vagyis figyelembe veszi a felújítások hatását is.

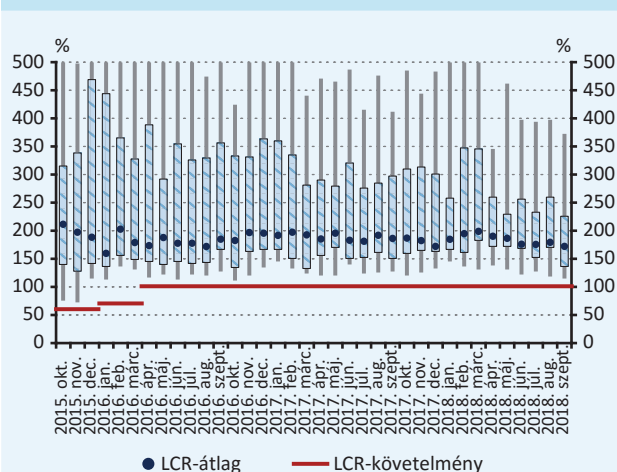
Forrás: KSH, MNB.

A lakásárak és lakáshitelezés megfigyelt mutatószámai az eredmények szerint viszonylag lassan konvergálnak a becsült trendértékekhez, a ciklikus pozíciók 4-5 negyedév után feleződnek meg. A megbecsült VECM-modell szerint a lakásárak 1 százalékos hipotetikus emelkedése közel 0,7 százalékkal növeli az átlagos új lakáscélú hitelösszeg becsült trendértékét. A fordított irányú hosszú távú kapcsolat is hasonlóan erős, hiszen az átlagos új lakáscélú hitelösszeg 1 százalékos hipotetikus emelkedése a lakásárak trendértékének 0,5 százalékos emelkedését vonja maga után. Ezeket a trendértékeket a jövedelem még erősebben befolyásolja, ugyanis az alkalmazott jövedelemmutató 1 százalékos hipotetikus emelkedése nagyjából 0,9 százalékkal növeli mindkettőt. Változatlan gazdasági körülmények között a lakásárak és a lakáshitelezés trendértékeiktől való eltérései rendre 4, illetve 5 negyedév után feleződnek meg. A modell nem mutatott ki jelentős kereszthatást a ciklikus pozíciók között, vagyis az egyik ciklikus pozíció se nem gátolja, se nem erősíti különösebben a másik záródását. A lakáshitelezés egyik negyedévről a következőre történő, vagyis rövid távú megváltozását a ciklikus pozíció záródása mellett közvetlenül és növekvő irányba befolyásolja a lakásárak két negyedévvel korábbi emelkedése is. Ilyen rövid távú kapcsolat a fordított irányban nem volt kimutatható. Összességében megállapítható, hogy Magyarországon rövid és hosszú távon is a lakásárak hatottak erősebben a lakáshitelezésre, mint fordítva, ezért a jelenlegi dinamikusan növekvő magyar lakásárak monitorozása makroprudenciális szempontból különösen fontos. A VECM-modell 2017 végére negatív ciklikus pozíciókat mutatott, ami megerősíti az MNB azon értékelését, miszerint jelenleg túlzott hitelezés jelei nem azonosíthatók.

3. Bázeli likviditási és finanszírozási követelmények

A bankok érdemben túlteljesítik a likviditásfedezeti követelményt (Liquidity Coverage Ratio - LCR), ezért az LCR-szabályozás jelenleg kockázatmegelőző szerepet játszik. A továbbra is magas likviditási pufferek annak köszönhetőek, hogy a növekvő nettó kiáramlás a bankok likvid eszközeinek növekedésével párosult. Az EU-s implementációt követően várhatóan 2021 után hatályba lépő, az intézmények stabil finanszírozását támogató nettó stabil finanszírozási mutatóra (Net Stable Funding Ratio – NSFR) vonatkozó 100 százalékos minimumkövetelménynek a magyar bankok többségükben már most is megfelelnek.

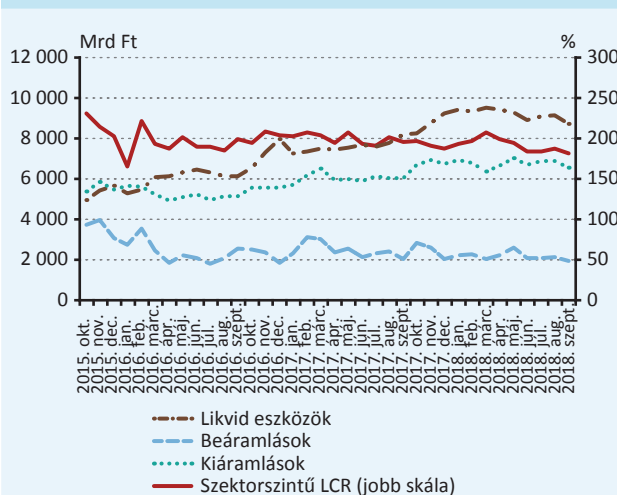
21. ábra
Az intézmények LCR-megfelelésének alakulása



Megjegyzés: Az ábrán az első és kilencedik decilist, az első és harmadik kvartilist, valamint az átlagot ábrázoltuk. Jelzalog-hitelintézetek és lakás-takarékpénztárak nélkül.

Forrás: MNB.

22. ábra
A szektorszintű LCR-megfelelés alakulása



Forrás: MNB.

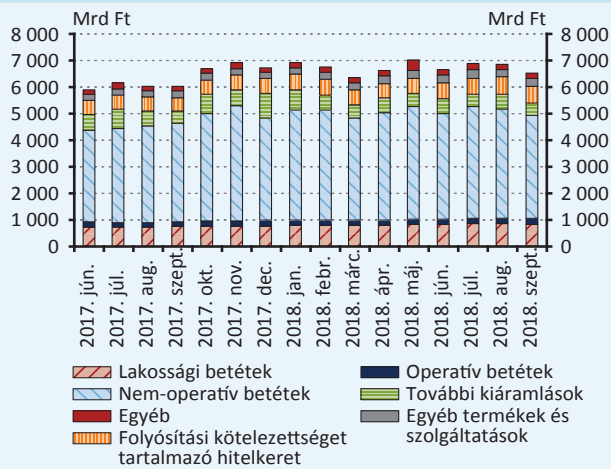
3.1. JELENTŐS TÖBBLETTEL TELJESÍTIK A BANKOK A LIKVIDITÁSFEDEZETI KÖVETELMÉNYT

A bankok jelentős többletek mellett teljesítik a likviditásfedezeti követelményt (Liquidity Coverage Ratio, LCR). A 2018. január 1-jétől immár minden EU tagállam esetében 100 százalékos minimum szinten előírt LCR a magyar bankrendszer átlagában 2018 első három negyedévében az elmúlt évhez hasonlóan 170 és 200 százalék között ingadozott (21. ábra). Az intézmények túlnyomó része 30 százalékos feletti pufferral felel meg a minimum elvárásnak, ugyanakkor van néhány piaci szereplő, akinél kifizetettebb likviditási helyzet látható.

A növekvő nettó kiáramlás mellett a bankok a likvid eszközök növelésével tartották magasán likviditási puffereiket (22. ábra). Az LCR előírásához történő alkalmazkodást a bankok vagy a likvid eszközök fenntartásával, bővítésével, vagy a nettó kiáramlások mérséklésével érhetik el. A hazai LCR alkalmazkodás jellemzően az első csatornán keresztül történt: a likvid eszközök növekedésének elsődleges oka, hogy a betétállomány hitelállományt meghaladó mértékű növekedése a likvid eszközök bővülésében csapódott le.

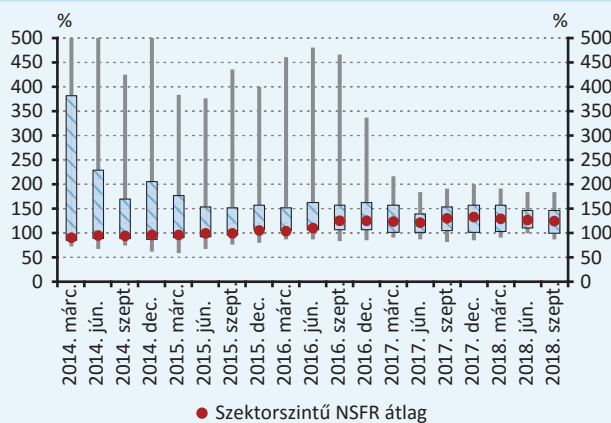
Az elmúlt egy éves időszakot tekintve a beáramlások csökkenésének és a kiáramlások növekedésének köszönhetően a bankok nettó kiáramlása emelkedett. A kiáramlások növekedésének fő hajtóereje a kiáramlások legnagyobb részét kitevő, jellemzően rövid futamidejű, vállalati nemoperatív betétek kiáramlásának növekedése volt (23. ábra). A fennálló betétállományt és a betét stabilitásától függő fix kiáramlási rátákat figyelembe vevő számítás miatt a betétállomány nominális növekedése a feltételezett betétkiáramlás 30 napos időintervallumon várható növekedéséhez vezetett.

23. ábra
Az LCR kiáramlások alakulása



Forrás: MNB.

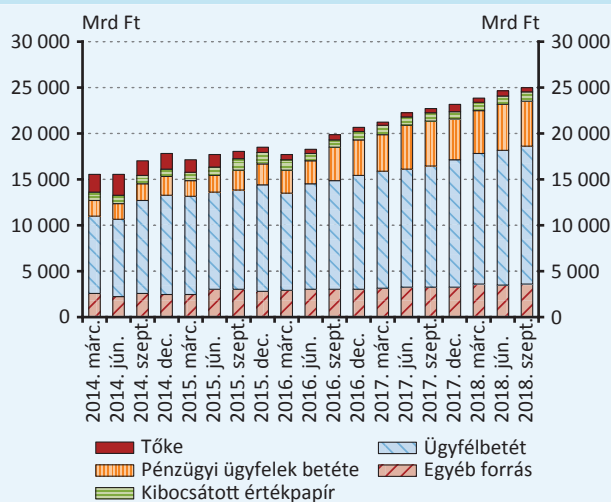
24. ábra
Az intézmények NSFR-mutatójának alakulása



Megjegyzés: Tizedik, huszonötödik, hetvenötödik és nyolcvanötödik percentilisek és a súlyozott átlag.

Forrás: MNB.

25. ábra
A stabil finanszírozás tételei



Forrás: MNB.

A hitelciklus helyzetének is megfelelően a likviditási pufferek magasak, az LCR továbbra is kockázatmegelőző eszközként szolgál. A nettó kiáramlások emelkedését lekövette a továbbra is főként állampapírokból álló likvid eszközök növekedése. A hitelezés további bővülése ugyanakkor hosszabb távon a pufferek fokozatos mérséklődéséhez vezethet.

3.2. AZ NSFR MEGFELELÉS STABIL BANKI FINANSZÍROZÁSI SZERKEZETET JELEZ

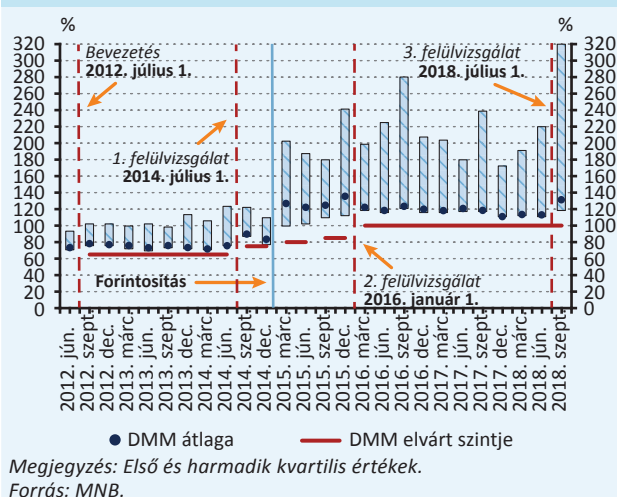
Az EU-s implementációt követően várhatóan 2021 után hatályba lépő nettó stabil finanszírozási mutató szektorátlaga az elmúlt egy évben kis mértékben nőtt. A magyar bankok többségükben már most teljesítik a várható 100 százalékos minimumkövetelményt (24. ábra). 2018 szeptember végén az NSFR szektorátlag 124 százalék volt, csak néhány, a mérlegfőösszegüket tekintve kisebb piaci szereplő rendelkezik a 100 százalékos minimumkövetelmény alatti mutatóval.

A stabil finanszírozás tételei között domináns ügyfélbetétek növekedése volt a meghatározó tényező az NSFR enyhe emelkedésében. A hazai bankok esetében a stabil forrást igénylő eszközök között továbbra is a nem pénzügyi ügyfelek hitelei jelentik a legjelentősebb tételt, amelyeket a pénzügyi ügyfelek hitelei követnek. A stabil finanszírozási tételek 60 százalékát jelentik az ügyfélbetétek, míg a pénzügyi ügyfelek betétei és a tőke elemek 20-20 százalékot. Az ügyfélbetétek szerepe tehát domináns, és folyamatosan nő (25. ábra). A fennálló puffereknek és a növekvő betétállománynak köszönhetően a hitelezés további növekedésének nem lenne erős korlátja jelenleg az NSFR követelményeknek való megfelelés.

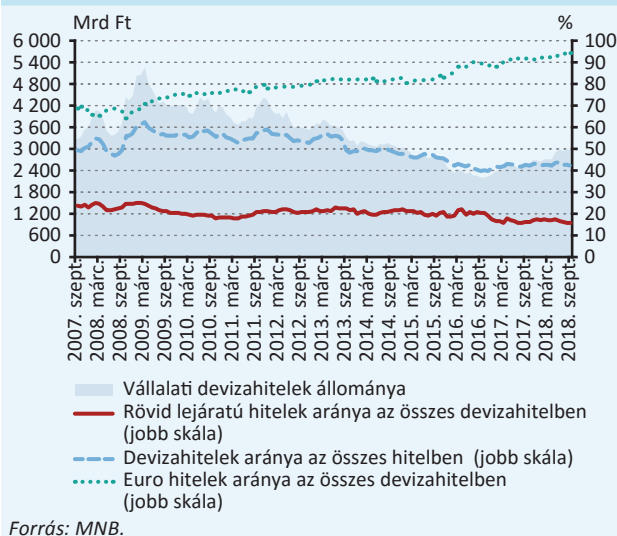
4. Külső sérülékenységet csökkentő makroprudenciális előírások

2018-ban átalakult a bankrendszer külső sérülékenységet csökkentő makroprudenciális eszköztár. Az EU-ban bevezetésre váró stabil finanszírozási előírásra való felkészülés érdekében megindult a Devizafinanszírozás megfelelési mutató (DMM) közelítése az EU majdani elvárásaihoz. A 2018. július 1-jén hatályba lépett módosítás nem támasztott érdemi alkalmazkodási szükségletet a bankok számára. Az MNB ezen felül egy új, a pénzügyi vállalatoktól származó forrásokra való túlzott ráutaltságot megelőző, célzott makroprudenciális intézkedésről, a Bankközi finanszírozási mutató (BFM) szabályozásáról döntött 2018. július 1-jei hatállyal. Az intézkedés megelőző jellegével összhangban érdemi alkalmazkodási szükséglet nem jelentkezett a bankrendszerben, tekintettel ezen források jelenlegi alacsony szintjére. A mérlegen belüli nyitott devizapozíció mértékét korlátozó Devizaegyensúly mutató (DEM) változatlanul biztosítja a devizaeszközök fenntartható finanszírozását, valamint megelőzi a túlzott devizaswap-piaci kitétségek felépülését. Az egymást kiegészítő eszközök továbbra is biztosítják a devizaeszközök megfelelő szektorszintű finanszírozását, valamint a külső sérülékenységet mérsékelt szinten tartását.

26. ábra
Az intézmények DMM-megfelelésének alakulása



27. ábra
A vállalati devizahitelezés alakulása

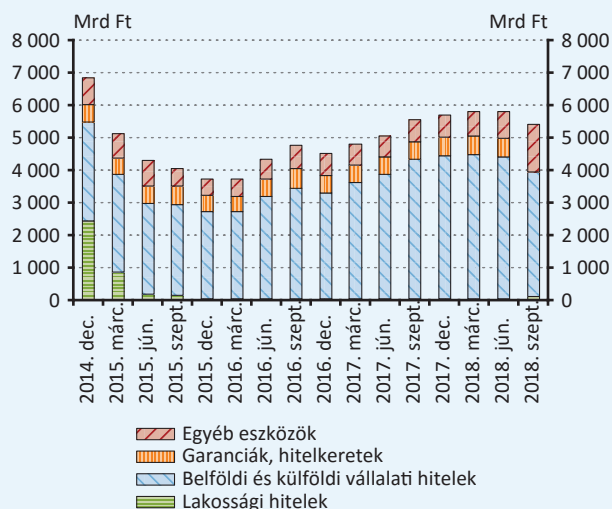


4.1. A MNB DEVIZAFINANSZÍROZÁST ÉRINTŐ ELŐÍRÁSAI BIZTONSÁGOS SZINTEN TARTJÁK A KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI KOCKÁZATOKAT

A hazai bankrendszer összességében jelentős stabil devizaforrás-többlettel működik. A szektorszintű DMM 2018 folyamán lecsökkent, elsősorban a vállalati eurohitelezés miatt (27. ábra). Az elmúlt évben a szektorszintű stabil forrás igény elsősorban és általánosan a vállalati devizahitelek, közte projekthitelek növekedése, másodsorban a külföldnek nyújtott devizahitelek egy intézménynél jelentkező növekedése miatt emelkedett meg (28. ábra). A stabil devizaforrások állománya csak részben követte az eszközoldali növekedést. Az állományon belül némileg nőtt a stabilabb források, így az éven túli források és az ügyfélbetétek aránya (29. ábra).

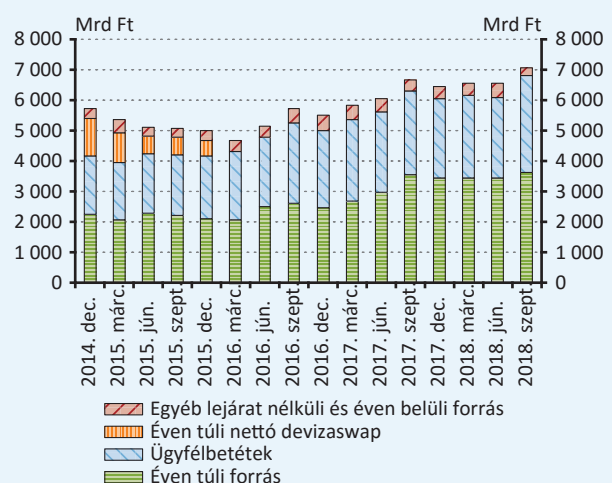
2018. július 1-jén hatályba lépett a módosított DMM szabályozás. A DMM szabályozás felülvizsgálata több tekintetben is indokolt volt. A jövőbeli NSFR-hez való közelítés volt a mutató módosításának elsődleges indoka. Másrészt, a bankok mérlegstruktúrájában és devizafinanszírozási gyakorlatában bekövetkezett változásokat is figyelembe vette az MNB a módosítás folyamán.

28. ábra
Hosszú távú finanszírozást igénylő tételcsoportok



Megjegyzés: A DMM mindenkori súlyainak figyelembe vételével.
Forrás: MNB.

29. ábra
Hosszú távú finanszírozást biztosító tételcsoportok



Megjegyzés: A DMM mindenkori súlyainak figyelembe vételével.
Forrás: MNB.

A DMM elvárt szintje és számításának alapképlete változatlan maradt. A legfontosabb módosításokat a lejárat kategóriák bővítése és az egyes tételek súlyának módosulása jelentik (3. táblázat). Sor került továbbá a garanciák eddig alkalmazott súlyának érdemi csökkentésére, valamint a derivatív pozíciókból eredő nettó stabil forrásigény beszámítására is.

A DMM NSFR-hez való közelítése egyedileg és szektor-szinten is segítette a megfelelést. 2018. szeptember végére a módosítások következtében a szektorszintű DMM 130 százalék fölé nőtt. Az egyedi bankok mutatói néhány, sajátos üzleti modellel rendelkező intézménytől eltekintve nőttek. A módosított előírás tehát sem bankonként, sem összességében nem támasztott érdemi alkalmazkodási igényt. A DMM felülvizsgálata miatt némi forrásátrendeződs is bekövetkezett az ügyfélbetétek javára. A felülvizsgált DMM-szabályozás továbbra is a releváns rendszerkockázatok kialakulását gátló, preventív devizafinanszírozási előírásként működik. A módosított eszköz az MNB régi és új likviditási és finanszírozási előírásaival együtt képes biztosítani a bankrendszer devizaeszközeinek megfelelő stabil devizaforrásokkal való finanszírozását, valamint a külső sérülékenységek jelenlegi alacsony szintjének fenntartását.

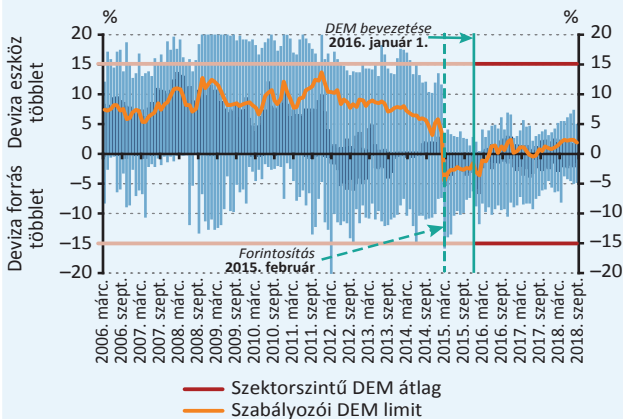
3. táblázat

Fontosabb változások a DMM-szabályozásban

Témakörök	2018. július 1. előtti szabályozás	Felülvizsgált DMM
Lejárat kategóriák	éven belüli és éven túli megbontás	3 lejárat kategória: 0-6, 6-12, 12+ hónap
Súlyozás	az eredeti bázeli sztenderd alapján*	az EU Bizottsági CRR javaslata alapján**
Forrás súlyok (ASF) – stabil betétek – kevésbé stabil betétek	90% 80%	95% 90%
Eszköz súlyok (RSF) – teljesítő éven túli hitelekre – garanciákra	100% 0-100%	85% 1%
Derivatívák (elsősorban FX swapok)	sem eszköz, sem forrás oldalon nem szerepelnek***	minden cashflow jelentendő; nettósítás devizanemek között ASF 0%, RSF 100%

*BCBS, Basel III: the net stable funding ratio, December 2009, **COM/2016/0850, ***kivéve a jegybanki instrumentumokat forrás oldalon
Megjegyzés: világos késsel a szigorúbb megközelítést jelöljük.

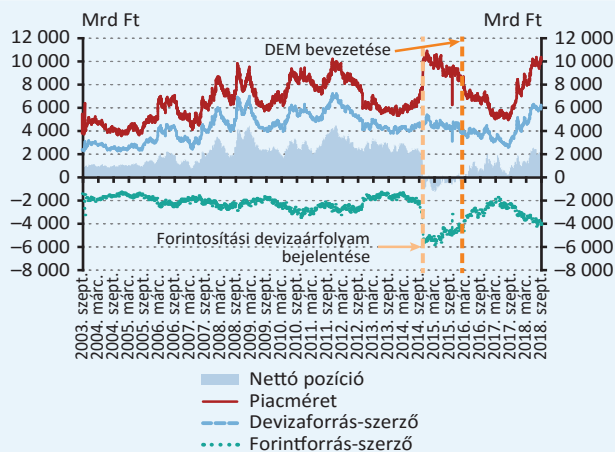
30. ábra
Az intézmények DEM-megfelelésének alakulása



Megjegyzés: Alsó és felső decilis, valamint alsó és felső kvartilis értékek.

Forrás: MNB.

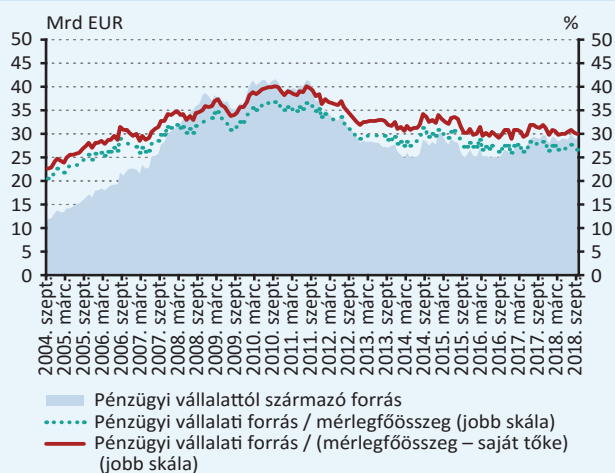
31. ábra
Swap piaci állományok



Megjegyzés: Csak a forinttal szembeni devizaswap ügyletek.

Forrás: MNB.

32. ábra
Pénzügyi vállalatoktól származó finanszírozás



Megjegyzés: A külföldi, nembanki partnerek nélkül.

Forrás: MNB.

4.2. A DEVIZAEGYENSÚLY MUTATÓ (DEM) A MÉRLEGEN KÍVÜLI DEVIZAFINANSZÍROZÁSI KOCKÁZATOKAT KORLÁTOZZA

A denominációs összhangot biztosító szabályozás a normál banki működést nem gátló, preventív eszközként működik. A 2016. január 1-től hatályos DEM előírás a nyitott mérlegen belüli devizapozíciót, illetve az annak zárását szolgáló túlzott swappiaci ráutaltságot mérsékli.

Az intézmények túlnyomó többsége távol van a DEM által felállított korlátoktól (30. ábra). Bár közel hasonló arányban vannak devizaforrás többlettel és devizaeszköz többlettel rendelkező bankok, a vállalati devizahitelezés felfutása nyomán szektorszinten lassú átrendeződés látható a mérlegen belüli devizaeszköz többlet irányába. A bankoknak lehet még terük a mérlegen belüli nyitott pozíciók tágítására, és azok megfelelő devizaswap piaci ügyletek általi zárására. Bár a folyamatokat szükséges szorosan nyomon követni, a nyitott pozíció szektorszintű nagysága és viszonylag szűk intézményi szóródása egyelőre nem jelez lényegi devizafinanszírozási kockázatot.

A bankszektor bruttó devizaswap állománya egy éve folyamatosan nő, de ez mérsékelt hatással volt a DEM és a DMM megfelelésekre. A devizaswap piac mérete egy év leforgása alatt közel megduplázódott. Ennek háttérben több tényező együttes hatása áll. Egyrészt az MNB forintlikviditást biztosító swap programja és az erre épülő banki piaci devizaszerző swap gyakorlat érdemben növelte a piacot. Másrészt a felfutó vállalati devizahitelezés növekvő forrásigényének biztosítására a bankok újra növekvő mértékben használnak devizaswapokat. A piacméret növelésén túl azonban a nettó swapkitettségek növekedéséhez elsősorban a külföldiek hazai bankok számára történő devizaforrást nyújtó ügyletei járultak hozzá (31. ábra). Összességében a mérlegen belüli DEM pozíciókat a látható devizaswap-piaci trendek nem érintették jelentősen.

4.3. AZ MNB ÚJ CÉLZOTT ESZKÖZZEL MÉRSÉKLI A PÉNZÜGYI SZÉKTORBÓL SZÁRMAZÓ FORRÁSOKRA VALÓ TÚLZOTT RÁUTALTSÁGOT

A pénzügyi szektorból származó forrásokra való túlzott ráutaltság jelentős sérülékenységet okozhat a bankrendszerben turbulens időszakokban. A nemzetközi tapasztalatok szerint dinamikus hitelezési időszakban a hagyományosan stabilabbnak minősülő, döntően ügyfélbetét források növekedése nem képes lépést tartani az eszközök növekedésével, így a bankok egyéb, elsősorban banki, de akár egyéb pénzügyi vállalatoktól (pl. biztosítóktól, pénztáraktól és

33. ábra
A BFM felépítése

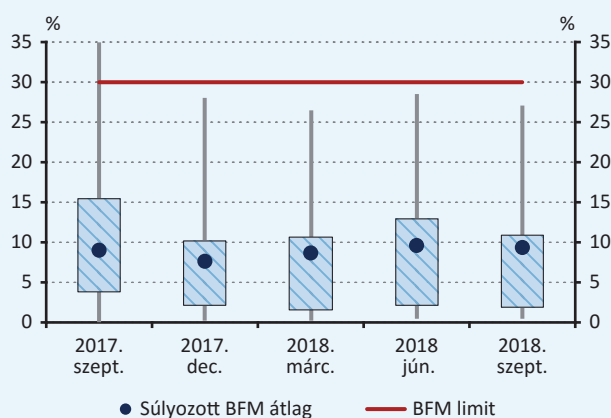
$$\text{BFM} = \frac{\text{Pénzügyi vállalatoktól kapott források súlyozott összege}}{\text{Összes forrás} - \text{Saját tőke}}$$

Súlyok (%)	0-1 év	1-2 év	2+ év
Deviza	100	30	0
Forint	70	20	0

Megjegyzés: Ezek a nem kedvezményes források súlyai, a kedvezményes súlyú források 20 százalékponttal alacsonyabb, de minimum 0 százalékos súlyt kapnak.

Forrás: 10/2018. (III. 27.) MNB rendelet.

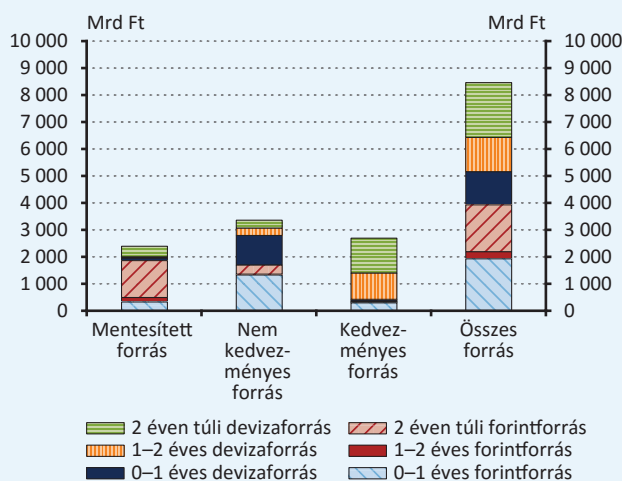
34. ábra
A bankok BFM megfelelése



Megjegyzés: Alsó és felső decilis, valamint alsó és felső kvartilis. A 2018. júniust megelőző negyedévek adatai becslések.

Forrás: MNB.

35. ábra
A bankrendszer pénzügyi vállalatoktól származó forrásainak összetétele a BFM szempontjából



Megjegyzés: 2018. szeptemberi adatok alapján. Hátralévő lejáratok szerint, a BFM szabályozás által megkülönböztetett forrástípus csoportok alapján.

Forrás: MNB.

befektetési alapoktól) származó finanszírozási források felé fordulnak. A pénzügyi vállalatoktól származó források piaca normál körülmények között likvid és hatékony. Bizonyos esetekben azonban e források megújítása akadályokba ütközhet, jelentősen megrágulhat, és akár el is lehetetlenül. Ilyen helyzet az, amikor több piaci szereplőt vagy az egész pénzügyi rendszert sokk éri, ahogy ez a 2008-as pénzügyi válság során is tapasztalható volt.

Az MNB 2018. július 1-jétől vezette be a Bankközi finanszírozási mutatót (BFM). A pénzügyi vállalatoktól származó források kockázatainak szabályozói kezelése Magyarországon is indokolt volt. A válságot megelőzően Magyarországon e források volumene és aránya is meredeken nőtt, majd 2010-ben historikus magasságokba emelkedve elérte a bankrendszer külső kötelezettségeinek 40 százalékát (32. ábra).

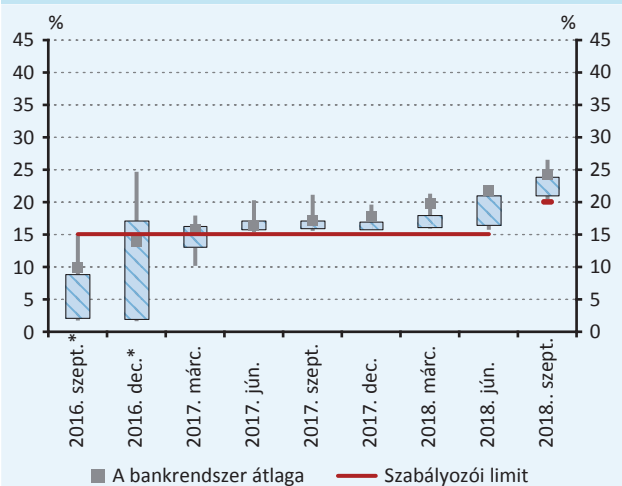
Az új előírás célzottan hat a pénzügyi szektorból származó források kockázataira. A BFM a pénzügyi vállalatoktól származó forrásokat devizanem és hátralévő lejárat szerint súlyozott formában korlátozza a saját tőkével csökkentett mérlegfőösszeg 30 százalékában (33. ábra). A mutatóban minden pénzügyi vállalatnál származó forrást figyelembe kell venni, de kivételek és kedvezmények biztosítják, hogy az előírás ne befolyásolja lényegesen a normál banki működést, és ne ütközzön más MNB szabályozások céljával. Az új előírás megelőzi a bankok pénzügyi vállalatoktól származó forrásokra való túlzott ráutaltságának kialakulását és az ebből eredő rendszerkockázatok felépülését.

A BFM megelőző jellegével összhangban érdemi alkalmazkodási szükségletet nem támasztott a hazai bankrendszerben. A mutatóra vonatkozó 30 százalékos felső korlát a bankok túlnyomó többségét nem kényszerítette alkalmazkodásra (34. ábra). Mindemelllett hatékony gátját képezi annak, hogy a bankrendszer a jövőben túlzott mértékben legyen kitéve a pénzügyi vállalatoktól származó forrásokból, kiemelten a deviza és rövid lejáratú források túlzott mértékéből eredő rendszerkockázatoknak és külső sérülékenységnek (35. ábra). Ha a bankok a hitelezés felfutása esetén megközelítik a limitet, elsősorban a rövid lejáratú, kifejezetten a devizában denominált források arányát csökkenthetik.

5. Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató

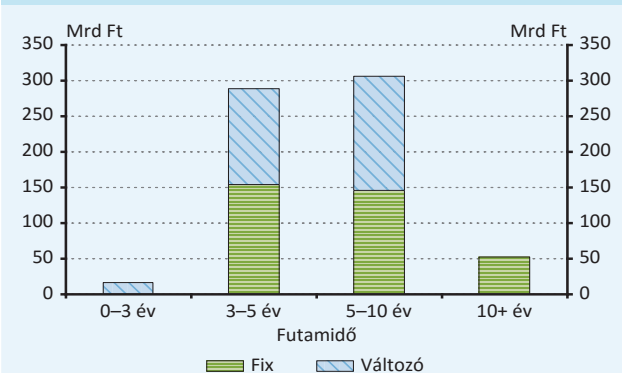
A Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató (JMM) előírás 2018. október 1-jétől hatályos módosítása alapján a jelzáloghiteket legalább 20 százalékban hosszabb lejáratú, jelzálogalapú forrásokkal kell finanszírozniuk a bankoknak, amely változáshoz a szektor szereplői sikeresen alkalmazkodtak. A limitemeléshez kapcsolódóan közel 360 milliárd forint új jelzáloglevél-kibocsátás valósult meg 2018 első három negyedévében. Az JMM szint emelése a túlzott forint lejáratú eltérés mérséklése mellett hatékonyan támogathatja a hazai jelzáloglevél-állomány növekedését, amelyre mind nemzetközi összehasonlításban, mind hazai múltbeli adatok alapján van még tér. A bankok változatlanul a legjelentősebb befektetők a jelzáloglevél piacon, de a JMM szigorítással csökkenhet részarányuk, mivel a 2018. október 1-jén hatályba lépett módosítás mérsékli a bankszektoron belüli keresztfinanszírozást.

36. ábra
Az intézmények JMM-megfelelésének alakulása



Megjegyzés: Minimum és maximum, valamint alsó és felső kvartilis értékek. 2018. júniusig a 2017. áprilistól, azt követően a 2018. októbertől érvényes limitet ábrázoltuk. *Beclsés csak a nagybankokra
Forrás: MNB.

37. ábra
A 2017. január 1. és 2018. szeptember közötti jelzáloglevél-kibocsátások alakulása futamidő és kamatozás szerint



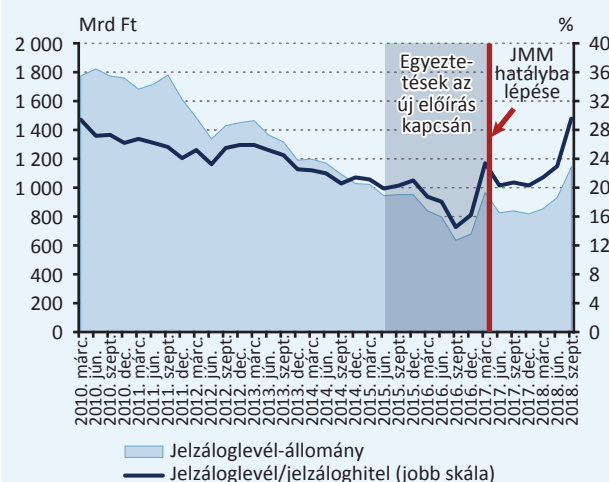
Forrás: MNB.

A 2017. április 1-jétől hatályos jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató (JMM) 2018. október 1-jétől magasabb, 20 százalékos elvárt szintjét az intézmények többsége alacsony pufferral teljesíti. Bár a szektorszerű átlagos megfelelés megközelítette a 25 százalékot 2018 szeptemberében, az egyes intézmények között jelentős különbségek láthatók a minimum előírás felett tartott pufferek tekintetében (36. ábra). Míg a jelzálogbankkal rendelkező bankcsoportok közül többen is a szabályozói minimumnál több hosszú lejáratú forrással rendelkeznek, addig a szabályozásnak refinanszírozási hitel felvételével megfelelő intézmények jellemzően alacsony, 1-2 százalékpontos puffert tartanak.

2016. október 1. és 2018. szeptember 30. között jelentősen nőtt a jelzáloglevél állomány, mintegy 500 milliárd forint nettó jelzáloglevél kibocsátás valósult meg. A 2018. október 1-jén hatályba lépett 5 százalékpontos limitemeléshez való alkalmazkodás során közel 360 milliárd forint új jelzáloglevél-kibocsátás valósult meg 2018 első három negyedévében. A szükséges jelzáloglevél-kibocsátások a JMM elvárásainak megfelelően kizárólag forintban történtek, a futamidők döntően 3 és 10 év között alakultak (37. ábra). A 2017 óta kibocsátott jelzáloglevelek 53 százaléka, a teljes jelzáloglevél-állomány 70 százaléka fix kamatozású, ami a jelzáloghitelek kamatozásának hosszú távra való rögzítését is támogathatja.

A JMM-szabályozás bejelentése óta növekedésnek indult a jelzáloglevél-állomány, de még jelentős tér áll rendelkezésre a további mélyülésre. A 2018 október 1-jén hatályba lépett módosítások a piac további mélyítését segítik elő, valamint az eszközök és források nagyobb összhangját támogatják. Bár a bankok a JMM-előírás bevezetése óta aktívabbak lettek a jelzáloglevél kibocsátások terén, a jelzáloghitel-állomány jelzálogfedezetű forrásokkal való fedettség nem emelkedett szignifikánsan a minimum követelmények

38. ábra
A hazai jelzáloglevél-állomány és jelzáloglevél/
jelzáloghitel arány alakulása

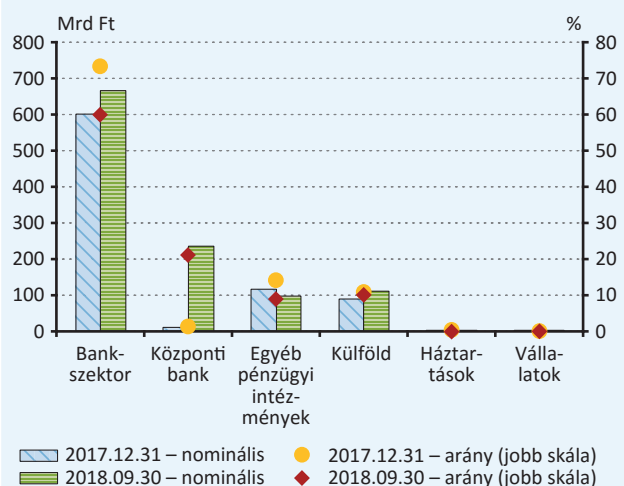


Forrás: MNB.

főlé, főként a refinanszírozási hitelek útján megfelelő intézmények esetében. A 2018. szeptember 30-án forgalomban lévő jelzáloglevél-állomány a teljes lakossági jelzáloghitel-állományhoz viszonyítva közel 30 százalék volt, ami jelentős elmozdulást jelent a 2016. szeptemberi historikus minimum értékről, ugyanakkor a forgalomban lévő jelzáloglevél állomány továbbra is jelentősen elmarad a 2010-ben elért értéktől (38. ábra).

A bankok változatlanul a legjelentősebb befektetők a jelzáloglevél piacon, de a JMM szabályozás 2018. októberi módosítása nyomán csökkenhet a részarányuk. Rövid távon a szintemeléshez való alkalmazkodás források bevonásával járt, így az intézmények mérlegfőösszege emelkedett, a kibocsátott kötvények ellenértéke banki keresletként megjelent a pénzügyi piacokon. Emiatt a bankok a jelzáloglevelek piacán befektetőként is jelentős szerepet töltenek be. Mivel a kereszttulajdonlások nem biztosítanak új hosszú lejáratú forrást szektorszinten, ezek ellenősztönzésére a JMM szabályozás keretén belül is sor került. A bankszektor általi jelzáloglevél-tulajdonlást korlátozza, hogy a 2018. október 1-jén hatályba lépett módosítással a keresztfinanszírozás a JMM számításakor beszámítható források értékét csökkenti. Kedvező fejlemény, hogy a banki tulajdonlás – részben az MNB jelzáloglevél-vásárlási programjának köszönhetően – 2018 folyamán már mérséklődött (39. ábra).

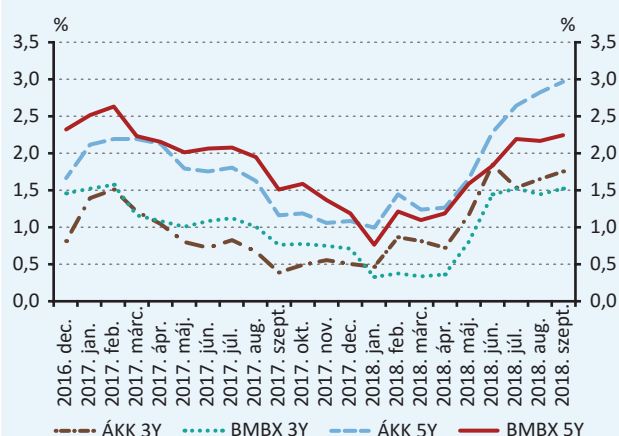
39. ábra
A hazai jelzáloglevelek tulajdonosi szektorok szerint



Forrás: MNB.

A jelzáloglevél-hozamok a 2017. február óta megfigyelt jelentős csökkenés után újra növekedésnek indultak. A jelzáloglevelek korábban pozitív állampapír-piaci hozamok feletti felára 2018 elején negatívvá vált, ami az MNB jelzáloglevél-vásárlási programjának indulásához köthető. Bár 2018 májusától kezdve mind az állampapírpiaci, mind a jelzáloglevél-piaci hozamok emelkedni kezdtek, a jelzáloglevelek felára szeptember végéig negatív maradt (40. ábra).

40. ábra
Az állampapír-piaci és a jelzáloglevél-hozamok alakulása



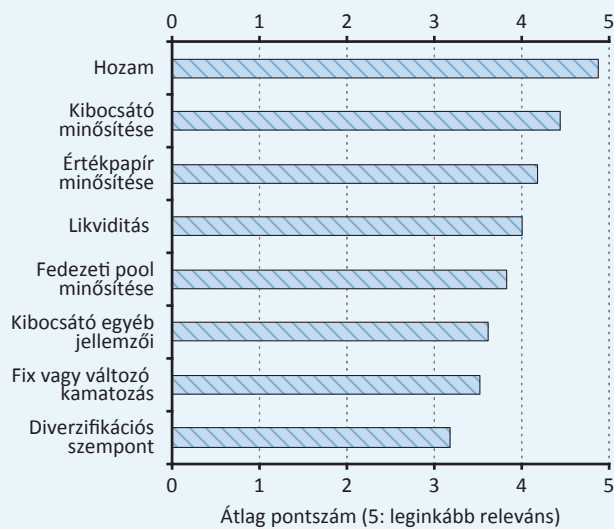
Forrás: BÉT, MNB.

3. keretes írás

A jelzáloglevelek iránti befektetői kereslet

A JMM elvart szintjének emelése és a banki kereszttulajdonlás korlátozása érdemben növelheti a bankrendszeren kívüli szereplők jelzáloglevél-vásárlását. Érdemes megvizsgálni a jelzáloglevélpiac keresleti oldalát: kik a jelzáloglevelek lehetséges befektetői, és hogyan lehetne még vonzóbbá tenni a kedvező árú hosszú távú forrásbevonást biztosító jelzálogleveleket a befektetők számára. A hazai szereplők közül a bankok várhatóan csökkenő szerepe mellett a befektetési alapok, biztosítók és pénztárak jelentősége erősödhet a jelzáloglevelek vásárlói között. Az MNB kérdőíves formában felmérést végzett e piaci szereplők körében a jelzáloglevél-befektetéseik, illetve a jelzáloglevélpiac fejlesztésére vonatkozó javaslataik vonatkozásában.

A jelzáloglevél-vásárlási döntéseket meghatározó befektetői szempontok



Forrás: MNB felmérés.

A legtöbb megkérdezett befektető intézmény jelenleg a törvényi és belső limitjeik által megengedtnél jóval kisebb jelzáloglevél-mennyiséget tart a portfóliójában. Az alacsony állomány fő okaként az alacsony hozamon kívül az alacsony likviditást jelölték meg, a piaci szereplők szerint ugyanis a kis másodlagos piaci aktivitás miatt az eladási felárak magasak, nagyobb mennyiséget pedig nehéz egyszerre eladni. További okként merült fel a valós piaci árjegyzések hiánya, az ezekre jellemző kis ügyletméret, illetve a széles bid-offer spreadek. Ezen kívül kiértékelési problémák is felmerülhetnek, hiszen jellemzően kevés a tőzsdei kötés.

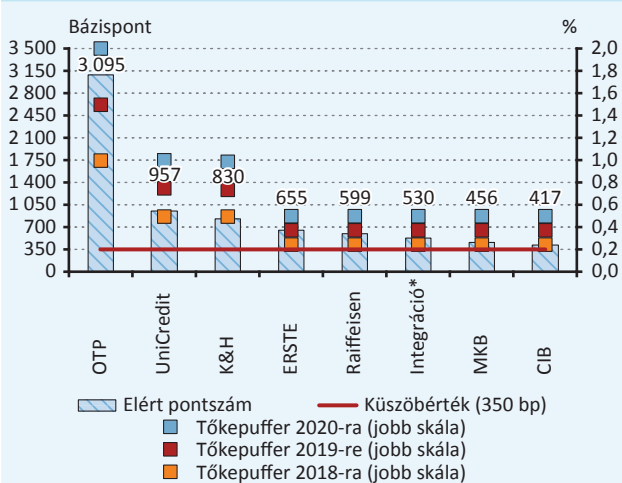
A beérkezett válaszok alapján a jelzáloglevél-portfóliók építésekor a fő szempont az értékpapír várható hozama. Ezen kívül a befektetők a kibocsátó és az értékpapír minőségét is fontosnak ítélik meg. További kiemelt szempont még az értékpapír likviditása, illetve a mögöttes fedezeti pool, vagyis a fedezetbe vont

jelzáloghitel-állomány minősége. Ezek alapján tehát a jelzáloglevél-piac fejlesztését, az e források útján történő szektorszintű finanszírozást a jelzáloglevél-piaci likviditás és transzparencia növelésén, valamint az árjegyzések ösztönzésén keresztül lehet érdemes támogatni. További segítség lehet – a külföldi befektetők preferenciáit is szem előtt tartva – a portfóliók minőségének megítélését támogató, egységes adattartalmú, jelenlegi gyakorlatnál részletesebb közzétételek elvárása a jelzáloglevelek fedezetéről.

6. Egyéb rendszerszinten jelentős intézmények tőkepuffere

Az MNB az ún. egyéb rendszerszinten jelentős intézmények (Other Systemically Important Institutions – O-SII) körének 2018-as felülvizsgálatát követően változatlanul hagyta az azonosított intézmények körét, valamint a 2019-re előírandó tőkepufferrátákat. A fokozatosan emelkedő pufferráták 2018-ban sem igényeltek lényegi alkalmazkodást a stabil tőkehelyzet mellett működő bankrendszerből.

41. ábra
Az MNB által rendszerszinten jelentősnek minősített bankok pontszámai és tőkepufferrátái



Megjegyzés: 2017. december 31-i, auditált adatok alapján, MNB módszertan szerinti pontszámok. *A Szövetkezeti Hitelintézetek Integrációs Szervezete a Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. (TakarékBank) prudenciális konszolidációs körének felel meg jogilag.

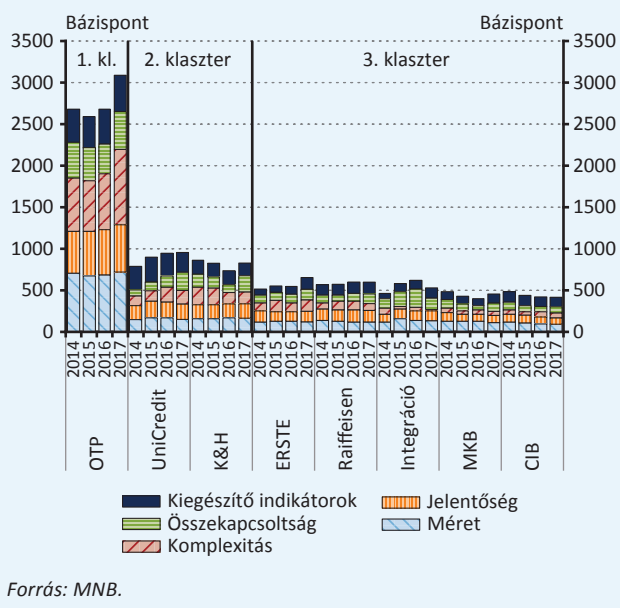
Forrás: MNB.

Az egyéb rendszerszinten jelentős intézmények köre és pufferrátái a rendszeres éves felülvizsgálatot követően továbbra sem változtak. Az MNB a törvényi kötelezettségének megfelelően 2018 folyamán is elvégezte 2017. év végi adatok felhasználásával a Magyarországon székhellyel rendelkező, egyéb rendszerszinten jelentős intézmények azonosítását. Az azonosítás során 2018-ban is tíz alapmutató, valamint öt kiegészítő mutató súlyozott átlagaként álltak elő a rendszerszintű jelentőséget reprezentáló pontszámok.³ Az azonosítás eredményeképp kiszámított pontszámok (41. ábra) továbbra is nyolc bankcsoportnál haladták meg a 350 bázispontos küszöbértéket. A tavalyi azonosítási folyamathoz hasonlóan az idei évben is fontos szerepe volt a pontszámok változásában az IFRS alapú felügyeleti adatszolgáltatásra való áttállásnak és az adatszolgáltatási tartalmak további változásának.

A jelentőséget mérő aktuális pontszámok továbbra sem indokolták az O-SII pufferráták módosítását. A 2015-ben elvégzett azonosítási eljárás során az MNB a rendszerszinten jelentős intézményeket jelentőségi pontszámuk alapján három csoportba sorolta, és ezekhez 2, 1 és 0,5 százalékos rátákat rendelt a 2020-ig tartó átmeneti időszak végétől. Az elmúlt három azonosítás tapasztalatai alapján a pontszámok változása egyik évről a másikra nem okozott olyan mértékű átrendeződést egyetlen O-SII relatív pozíciójában, illetve rendszerszintű jelentőségében sem, ami a korábban megállapított pufferráták módosítását igényelné, azok továbbra is arányosnak tekinthetők a rendszerszintű jelentőséggel (42. ábra).

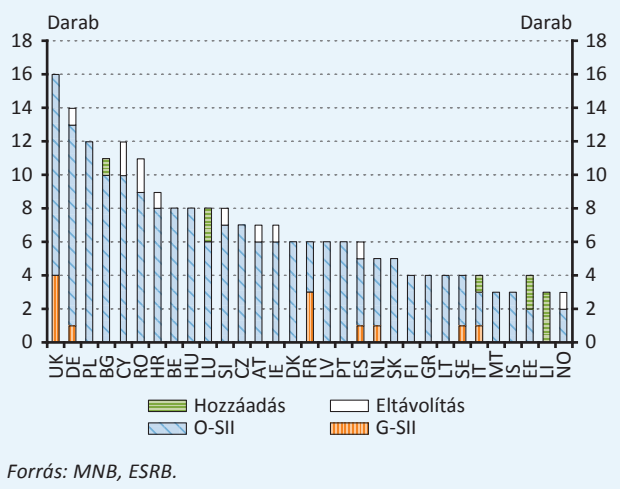
³ Az azonosítási módszertanról és az egyéb rendszerszinten jelentős intézmények tőkepuffer rátáinak kalibrálási módszertanáról az MNB módszertani tájékoztatója ad bővebb tájékoztatót: <https://www.mnb.hu/letoltes/modszertani-tajekoztato-hu-honlap.pdf>.

42. ábra
A rendszerszinten jelentősnek minősített bankok pontszámainak időbeli alakulása (2014-től 2017-ig)



Forrás: MNB.

43. ábra
Egyéb rendszerszinten jelentős intézmények számának alakulása a 2017-es felülvizsgálatok követően



Forrás: MNB, ESRB.

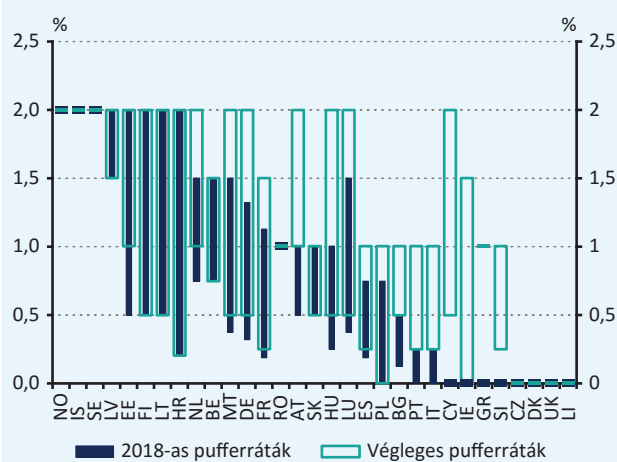
Az érintett intézmények jelentőségének érdemi átrendeződésére nem került sor. Az első klaszterbe sorolt kiemelkedő rendszerszintű jelentőséggel rendelkező OTP relatív pozíciója növekedett. A közepes és alacsonyabb pontszámú intézmények két további csoportja továbbra is megfelelően elkülöníthető. Az utóbbiban már korábban is megfigyelt relatív pozíciók éves átrendeződése után az ERSTE közelítette meg, de nem érte el a második klasztert. Az átlagos pontszám minden csoportban növekedett, tehát az O-SII-k jelentősége a hitelintézeti szektoron belül magasabb, mint az előző években.

A hazai O-SII-k tőkehelyzete stabil. A nyolc, rendszerszinten jelentős intézményként azonosított intézmény csoportosított összesített O-SII tőkepuffere a 2018. június 30-i teljes kockázati kitettség értékek alapján 122 milliárd forint volt. A puffer előirányzott 2018-as emelkedése nem követelt meg nagymértékű banki alkalmazkodást, nem korlátozta a hitelezési aktivitást. A pufferráták végleges értékének 2020-ig tartó fokozatos bevezetése a rendszerszinten jelentős intézmények rossz ösztönzőkből fakadó kockázatainak kezelése mellett kellő felkészülési időt biztosít a megfeleléshez, így az intézmények hitelezési aktivitásának fenntartását sem korlátozza.

Több EU-tagországban kis mértékben változott az egyéb rendszerszinten jelentős intézmények köre, fő karakterisztikáik azonban változatlanok. Az EU-ban a 2017-es felülvizsgálat során azonosított O-SII-k száma – beleértve az EFTA-tagokat is – meghaladja a kétszázat, amelyek túlnyomó része hitelintézet. A O-SII listák viszonylag stabilak, módosítást jellemzően szervezeti átalakulások vagy a módszertan változtatása eredményezett (43. ábra). Az intézmények közel fele nemzetközi bankcsoportok (26 db) tagja, ami pénzügyi stabilitási szempontból komoly figyelmet érdemel. A legjelentősebb – leányvállalat által történő – határon átnyúló jelenlét az Unicredit, a Raiffeisen, az Erste, a KBC és a Sociéte Générale esetében figyelhető meg.

Továbbra is számottevő különbségek jellemzőek az O-SII pufferráták mértékében EU-szerte (44. ábra). Ezt egyrészt az alkalmazott módszertanok és a bevezetési időszak eltérései magyarázzák. Másrészt több ország az O-SII pufferrátákra vonatkozó, jogszabályban rögzített korlátok miatt egyéb vagy kiegészítő eszközöket alkalmaz a rendszerszinten jelentős intézmények optimális tőkevédelme érdekében. A legtöbb tagország 2-4 év közti fokozatos emelés mellett, gyakran eltérő időpontokban vezeti be az O-SII puffert. 2018-ban 12 országban kellett már a végleges puffereket megképezni, 2022-től már minden államban a végleges pufferráták válnak hatályossá. A tavalyi felülvizsgálatok során néhány esetben rátamódosítást is indokoltak a pontszámok változásai.

44. ábra
Az O-SII pufferráták 2018-ban hatályos és végleges értékei az EU-ban

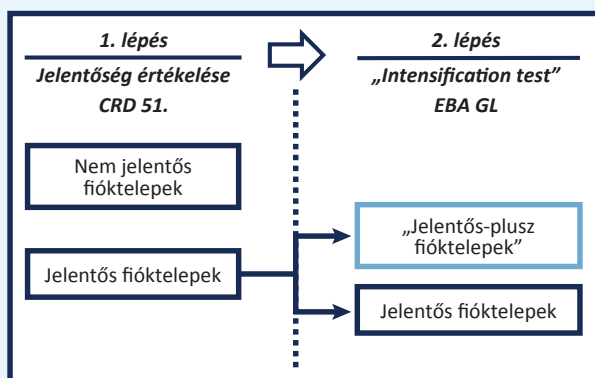


Megjegyzés: Észtországban és Lengyelországban a ráták intervallumban való eltérést rátafelülvizsgálat magyarázza, nem a bevezetési időszak.

Forrás: MNB, ESRB.

Az EBA vonatkozó iránymutatásában felállított egy keretrendszert a legnagyobb rendszerszinten jelentős fióktelepek intenzívebb, koordinált felügyeletére. A jelentős fióktelepek minősítéséhez a CRD IV csak minimum követelményeket rögzített. A kijelölés módszertana mellett a jelentősként azonosított fióktelepek felügyelete sem volt egységes. Annak érdekében, hogy az azonos, esetlegesen magasabb kockázati profillal rendelkező jelentős fióktelepek azonos felügyeleti elbánásban részesüljenek, az EBA iránymutatást dolgozott ki.⁴ A szabályozás harmonizációja érdekében egy új kategória, az ún. „jelentős-plusz” kategória bevezetése történt meg (45. ábra), amely esetében koordinált, intenzívebb felügyeleti megközelítést ajánl az EBA. Az MNB elvégezte az EBA iránymutatásában szereplő tesztet, és az alapján egyetlen fióktelep sem kapott „jelentős-plusz” minősítést.

45. ábra
A „jelentős-plusz” kategória kijelölésének folyamata



Forrás: MNB, EBA.

⁴ <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1699755/EBA-GL-2017-14++%28Final+Report+on+Guidelines+on+supervision+of+significant+branches%29.pdf/924c0b19-0229-47f2-ad64-2b145bfd7c69>

4. keretes írás

A szanalási tervezés folyamata és az MREL-keretrendszer kialakítása Magyarországon

A szanalási tervezés Magyarországon az MNB mint szanalási hatóság feladata. A szanalási tervezés célja, hogy az MNB felkészült legyen a pénzügyi intézmények esetleges válsághelyzetének szanalási eszközökkel történő eredményes kezelésére. Az MNB ezáltal biztosítja a pénzügyi stabilitás megóvását és a fizetéseképtelen vagy várhatóan fizetéseképtelenné váló intézmény kritikus funkcióinak fenntartását úgy, hogy mind az ügyfelek, mind az adófizetők számára mind-az a lehető legkisebb költséggel járjon. A szanalási tervezés jelentős mértékben nemzetközi együttműködés keretében

A szanalási terv elemei

- | | |
|--|---|
| <p>Bankcsoport stratégiai, üzleti elemzése</p> <p>1</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Intézmény üzleti és működési modelljének áttekintése • Fenntartandó kritikus funkciók azonosítása |
| <p>Szanalási stratégia</p> <p>2</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Felszámolás vs. szanalás • Bankcsoportok: beavatkozás anyabanki (SPE) vagy leánybanki szinten (MPE) • Preferált szanalási eszközök |
| <p>Pénzügyi és működési folytonosság</p> <p>3</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Finanszírozás és likviditás biztosítása a szanalás alatt és azt követően • Pénzügyi infrastruktúrákhoz való hozzáférés • Banküzem fenntartása |
| <p>Információs és kommunikációs terv</p> <p>4</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Szanaláshoz szükséges információk biztosítása • Kommunikáció keretei a szanalás alatt |
| <p>Szanalhatóság értékelése</p> <p>5</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Szanalási intézkedések végrehajtását akadályozó tényezők azonosítása, értékelése • Azonosított akadályok felszámolását célzó intézkedések |

Forrás: MNB.

és működési modellje, struktúrája és a csoporttagok közötti kapcsolatok egyedi elemzése alapján történik. Jelenleg a hazai érintettségű nemzetközi csoportok szanalási terveinek többsége SPE stratégiát rögzít, de akad példa MPE stratégiára is.

Az MNB célkitűzése az, hogy legkésőbb 2020-ra valamennyi érintett pénzügyi intézmény szanalási terve teljessé váljon. A tervezés első lépéseként szükséges meghatározni azon intézményi kört, amely kritikus funkció és közérdek fennállásának hiányában egy esetleges válsághelyzetben felszámolás alá kerülne. A többi intézmény esetében, ahol a szanalási intézkedés alkalmazása indokolt, a szanalási tervekben részletes szanalási stratégia kerül kidolgozásra. A tervezés esetükben éves felülvizsgálati ciklusokban zajlik, a tervek tartalma fokozatosan mélyül. Az MNB 2018-ban jelentős lépéseket tett a szanalási tervezés révén a pénzügyi stabilitási védőháló erősítése érdekében. 2018-ban a kritikus funkciók beazonosítására, a közérdek fennállásának értékelésére és a szanaláskor szükséges veszteségviselő és feltőkésítési képesség (a szükséges MREL-szint) meghatározására vonatkozó módszertan kidolgozására került sor. A következő tervezési ciklusokban a módszertani munka kiegészül a szanalási eszközök gyakorlati alkalmazásának elemzésével és a szanalhatósági akadályok értékelésére vonatkozó módszerek továbbfejlesztésével.

történik. A BRRD⁵ és a szanalási törvény⁶ előírásainak megfelelően a szanalási hatóságoknak minden hitelintézetre és befektetési vállalkozásra szanalási tervet kell készíteniük. Az MNB a nemzetközi bankcsoportok hazai leánybankjai esetében a társhatóságokkal együttműködve aktívan részt vesz a szanalási kollégiumok munkájában. Az OTP szanalási kollégiumát az MNB a csoport szintű szanalásért felelős home hatóságként az Európai Unióban elsőként alapította meg 2015-ben. A kizárólag Magyarországon működő hitelintézetek és befektetési vállalkozások esetében a szanalási tervet az MNB önállóan készíti el, illetve fejleszti.

Az MNB a szanalási tervek alapját képező szanalási stratégiát a vonatkozó európai uniós és nemzeti jogszabályokban rögzített szempontok intézmény- és csoportspecifikus elemzése alapján határozza meg. A nemzetközi gyakorlat „egyablakos” Single Point of Entry (SPE) és „többablakos” Multiple Point of Entry (MPE) stratégiát különböztet meg. Az előbbi csak az anyaintézménynél, utóbbi a leánybankok szintjén is megvalósuló szanalást feltételez. Az MNB egyik stratégiát sem részesíti általánosságban előnyben, a preferált stratégiára vonatkozó döntés a csoport üzleti

⁵ Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD): A hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítását és szanalását célzó keretrendszer létrehozásáról szóló 2014/59/EU irányelv.

⁶ A pénzügyi közvetítőrendszer egyes szereplőinek biztonságát erősítő intézményrendszer továbbfejlesztéséről szóló 2014. évi XXXVII. törvény.

Az MNB 2018 novemberében közzétette a szavatoló tőkére és leírható vagy átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelmény („Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities” – MREL) előírására vonatkozó módszertanát⁷. Az MREL-képes források válsághelyzet esetén részlegesen vagy teljesen leírásra kerülhetnek, illetve tőkévé átalakíthatóak, így biztosítva elsődlegesen a tulajdonosok majd a hitelezők veszteségviselését, illetve a feltőkésítéshez való hozzájárulásukat.

Az MREL-követelmény funkcióját tekintve két részből tevődik össze. A veszteségviselési mennyiség biztosítja, hogy az intézmény forrásai fedezetet nyújtsanak a potenciális válsághelyzetben bekövetkező veszteségekre. A feltőkésítési mennyiség a veszteség leírását követően, a szanalási eljárás alatt és azt követően a prudenciális tőkekövetelmények teljesítéséhez szükséges összeg. A feltőkésítési mennyiségen belül elkülöníthető a kötelező tőkekövetelmény teljesítésén felül a piaci bizalom helyreállításához és megőrzéséhez szükséges összeg, az ún. piacbizalmi elvárás. A felügyeleti tőkekövetelmények és a makroprudenciális tőkepufferek jelenleg megfelelően fedik le a kockázatokot, így azok korrekciója az MREL veszteségviselési mennyiségének meghatározásakor nem indokolt. Amennyiben az intézmény a szanalási intézkedést követően megszűnik (egyszerűsített szanalás történik), a feltőkésítési mennyiség és piacbizalmi elvárás előírása általánosságban nem szükséges. Nagybankok esetén a szanalási terv azt feltételezi, hogy az intézmény a szanalást követően tovább működik, ezért a felügyeleti tőkekövetelménynek a szanalás alatt és után is meg kell felelnie. A szanalást megelőzően az intézmény várhatóan jelentős veszteséget szenved majd el, továbbá a szanalás során alkalmazott szanalási eszközök is csökkenthetik az intézmény méretét. A feltőkésítési mennyiség kiszámításakor az MNB figyelembe veszi ezeket a hatásokat. Az MNB a feltőkésítési mennyiségben a szanalást követően feltételezett tőkekövetelményen felül nem tart szükségesnek további követelményt meghatározni a piaci bizalom fenntartására.

A veszteségviselés sorrendje a különböző MREL-képes források között



Forrás: MNB.

Az MREL-követelmények teljesítésében az MNB nem lát jelentős kockázatokat. Az MNB az MREL-követelmény teljesítésére rendelkezésre álló alkalmazkodási időt a várhatóan 2019-ben megtörténő előírástól számított legfeljebb 4 évben határozza majd meg. Az előzetesen felmért, potenciálisan felmerülő MREL-igény 300-500 milliárd forint között várható. Alkalmazkodásra jellemzően a nagy, komplex intézmények kényszerülhetnek. A megfeleléshez szükséges forrásbevonás iránt értékelésünk szerint elégséges befektetői kereslet várható.

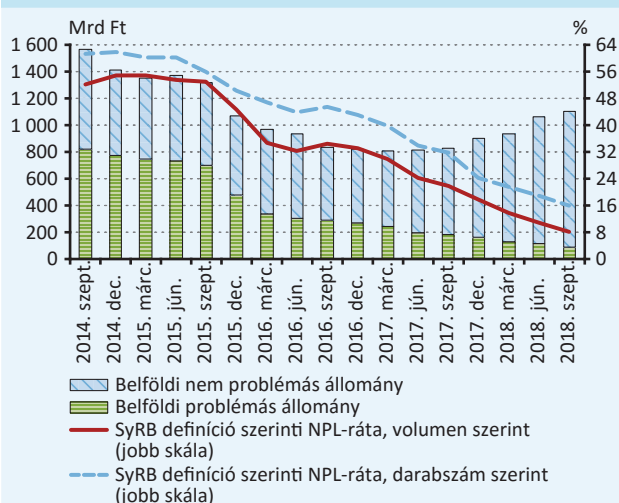
Az MREL-követelmény meghatározására és a teljesítésére elfogadható forrásokra vonatkozó európai jogszabályi rendelkezések (BRRD, CRR/CRD IV) felülvizsgálata folyamatban van. Ennek ellenére a szanalási hatóságok megkezdtek a követelmények előírását, és az erre vonatkozó módszertanok publikálását. Miután ezek mozgó jogszabályi környezetben történtek, várhatóan módosításukra lesz még szükség.

⁷ Bővebben lásd: <https://www.mnb.hu/szanalas/mrel>.

7. Rendszerkockázati tőkepuffer

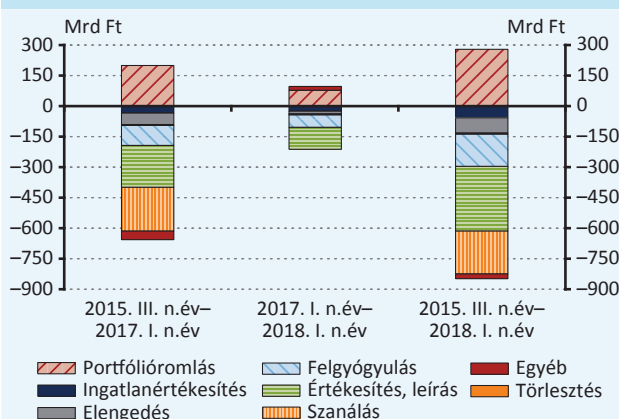
Az MNB által alkalmazott rendszerkockázati tőkepuffer (Systemic Risk Buffer – SyRB) hozzájárult a pénzügyi válságban felépült problémás kereskedelmi ingatlanhitelből fakadó strukturális, túlzott koncentrációból eredő makroprudenciális kockázat csökkenéséhez, amelyet az élénkülő ingatlan- és követeléskezelői piac is érdemben támogatott. A tőkepuffer alkalmazási szándékának bejelentését követő időszakban a bankok kitisztították a problémás kitétségeik 89 százalékát. A megfelelő rendszerszintű sokkellenálló képesség biztosítására a folytatódó portfóliótisztítást követően 2018. július 1-jétől a korábbi két bankkal szemben már csak egy hitelintézet kényszerül rendszerkockázati tőkepuffer tartására. Az eszköz a jövőben a még fennmaradó kockázatok kezelésén túl a problémás állományok újbóli felépülésének kockázatát mérsékelheti.

46. ábra
A problémás kereskedelmi projekthitelek és ingatlanhitelalkitettégek alakulása



Forrás: MNB.

47. ábra
Problémás állomány szektorszerű tisztításának összetétele a tisztítás szakaszai szerint



Forrás: MNB.

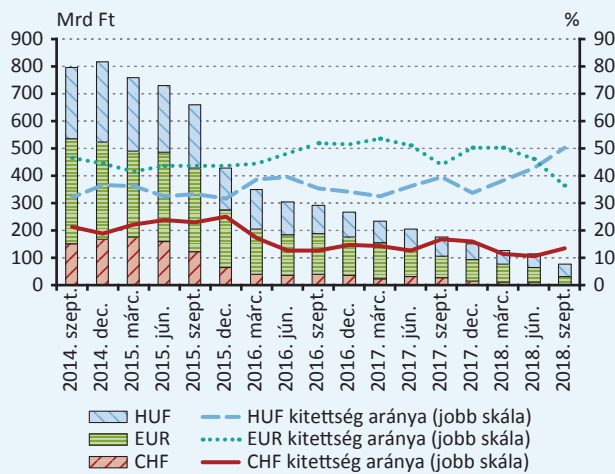
7.1. A PROBLÉMÁS KERESKEDELMI INGATLANKITETTÉSSEL ÖSSZEFÜGGŐ RENDSZERKOCKÁZAT ALACSONY SZINTRE CSÖKKENT

Az MNB rendszerkockázati tőkepuffere segítette a problémás kereskedelmi ingatlanhitelből fakadó rendszerkockázatok kezelését. Az intézkedés bejelentését követően elindult, és – párhuzamosan a kereskedelmi ingatlanpiacon megfigyelhető kedvező folyamatokkal és egy érdemi szanálási lépéssel – a tőkepuffer 2015. októberi kihirdetését követően felgyorsult a bankok problémás kitétségeinek tisztítása (46. ábra). A 2014. harmadik negyedévi problémás állomány 2018. harmadik negyedévének végére 89 százalékkal csökkent. Az alkalmazkodás nagyobb része a tőkepuffer első, 2017. júliusi előírásának referenciadátumát megelőzően megtörtént, de az eszköz az azt követő másfél évben is fenntartotta az ösztönzést a mérlegtisztítás folytatására. A problémás portfólió aránya a teljes portfólióhoz képest, részben a felfutó projekthitelezés miatt is egyszámjegyűvé vált. Összességében tehát a célzott bankrendszeri sérülékenység jelentősen lecsökkent, ami a bankrendszer hitelezési képességének javulását eredményezi.

A problémás kitétségek leépítése kedvező piaci körülmények között, a bankok többségénél megfelelő mértékben és a szabályozói céllal összhangban álló formában ment végbe. Az SyRB alkalmazás bejelentésének negyedévétől a tőkekövetelmény felülvizsgálatának alapját képező negyedév végéig tartó időszakban a teljes mérlegalkalmazkodás több, mint 60 százaléka problémás projektek értékesítése útján történt (47. ábra). Az értékesítésen belül a tisztítás 60 százalékát piaci szereplőnek, 40 százalékát pedig egy bank szanálása keretében a Szanálási Alapnak történő értékesítés⁸ tette ki. A konszolidációs körön kívüli, de a bankcsoporthoz kötődő társasággal szembeni értékesítés

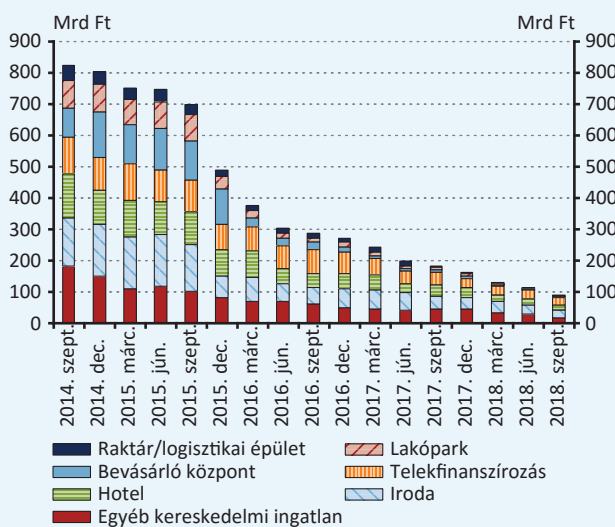
⁸ Azóta a Szanálási Alapnak átadott portfólió is piaci értékesítésre került.

48. ábra
A problémás állomány alakulása devizanem szerint



Forrás: MNB.

49. ábra
A problémás állomány alakulása ingatlantípus szerint



Forrás: MNB.

nem volt jellemző. Ezen felül a problémás kitétségek csökkenésének 18 százaléka több bank esetében is a projektek felgyógyulásának eredménye volt. A nemteljesítő projektek értékesítését a kereskedelmi ingatlanpiac élénkülése, illetve a követeléskezelői piac feléledése, az ügyletek teljesítővé válását pedig a konjunkturális helyzet érdemi javulása támogatta. A tisztításnak köszönhetően lényegében már elhanyagolható a problémás svájci frank ügylet (48. ábra), illetve bevásárlóközpont és lakópark projekt a banki könyvekben (49. ábra).

7.2. A JÖVŐBELI HASONLÓ KOCKÁZATOK FELÉPÜLÉSÉNEK PREVENTÍV KORLÁTJÁT AZ ESZKÖZ TOVÁBBRA IS BIZTOSÍTTJA

A fennmaradó rendszerkockázat elleni sokkellenálló képességet az érintett intézmény által megképzett tőkepuffer biztosítja. Az SyRB-ráta a CIB esetében 2 százalékról 1 százalékra, a Raiffeisen esetében pedig 1,5 százalékról 0 százalékra csökkent 2018. július 1-jétől⁹. Öröndetes, hogy ezeken kívül, kihasználva a kedvező piaci környezetet, az elmúlt időszakban más bankok is csökkentették problémás állományukat. A megképzett rendszerkockázati tőkepuffer az addicionális tőkeköltségek miatt fenntartja az ösztönzést a problémás állományok további tisztítására. Az eszköz fenntartása az MNB nemteljesítő állományok felépülésének megakadályozását célzó ajánlásaival¹⁰ együtt a jövőbeli kockázatok felépülésének hatékony gátját képezheti, ami a kereskedelmi ingatlanpiaci fellendülés és az általános kedvező konjunkturális helyzet miatt növekvő projekthitel-folyósítások kapcsán különösen fontos.

7.3. AZ EU-BAN FŐKÉNT A RENDSZERSZINTEN JELENTŐS INTÉZMÉNYEKRE ALKALMAZZÁK AZ ESZKÖZT

Az EU-tagállamok az SyRB-t az O-SII puffer helyettesítése, vagy annak maximált mértékének kiegészítése mellett már egyéb strukturális rendszerkockázatok kezelésére is használják. A kiinduló szabályozói szándék szerint strukturális kockázatokra alkalmazható, de rugalmasan bevezethető

⁹ MNB sajtóközlemény, Az MNB egy bankot továbbra is rendszerkockázati tőkepuffer tartására kötelez a problémás projekthitelek kapcsán: <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozolemenyek/2018-evi-sajtokozolemenyek/az-mnb-egy-bankot-tovabbra-is-rendszerkockazati-tokepuffer-tartasara-kotelez-a-problemass-projekthitelek-kapcsan>

¹⁰ A magas nemteljesítő állományok leépítéséről szóló MNB ajánlás, az ingatlanfinanszírozási projekthitelek értékeléséről és kezelésének egyes kérdéseiről szóló MNB ajánlás, a pénzügyi szervezetek ingatlanokkal összefüggő kockázatainak kezeléséről szóló MNB ajánlás

4. táblázat SyRB alkalmazásának EU-s gyakorlata			
Bevezetés indoka	Országcsoportok/országok		
	Kelet-Közép-Európa	Eurozóna mag-országok	Skandináv országok
O-SII puffer korai helyettesítése és/vagy maximális mértékének kiegészítése	CZ, EE, HR, SK	AT, NL	DK, FI, SE
<i>ebből az O-SII pufferrel addicionális viszonyban</i>	EE, SK		
Bankrendszer nemzetgazdasági jelentősége, általános bankrendszeri sérülékenység, bankrendszer nemzetközi integráltsága	EE, HR, PL	AT	FI
<i>ebből az O-SII pufferrel addicionális viszonyban</i>	EE, PL		
CRD/CRR változás tőkekövetelmény-csökkentő hatása	BG, CZ, EE, HR		
<i>ebből az O-SII pufferrel addicionális viszonyban</i>	BG, EE		
Kockázatos kitétségek volumene és koncentrációja	HU, RO		DK*
<i>ebből az O-SII pufferrel addicionális viszonyban</i>	HU		
*Dán bankok feröer-szigeteki kitétségeire megképzendő SyRB Forrás: ESRB, saját gyűjtés.			

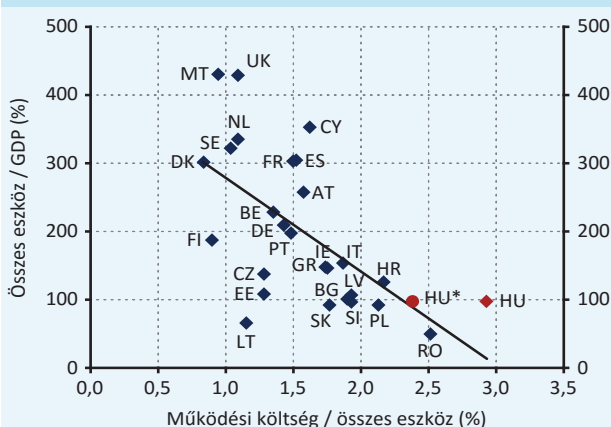
SyRB-t az országok többsége továbbra is az egyéb rendszer szinten jelentős intézmények számára, vagy minden bank számára az egységes szabálykönyvet megelőző tőkeszint fenntartásának szándékával írja elő (4. táblázat). A korábbi gyakorlattól eltérően a legutóbbi SyRB alkalmazások között egyre inkább az egyéb, más eszközzel nem kezelhető strukturális rendszerkockázatok mérséklését célozzák.

A kelet-közép-európai és a skandináv régióban tovább bővült az alkalmazó országok köre, míg az eurozóna magországai inkább az alkalmazás feltételeiben volt változás. Az eurozóna magországai továbbra sem széles körben használt eszköz az SyRB. A rendszerkockázati tőkepuffert eddig is aktívan alkalmazó KKE országokban további SyRB-aktiválások történtek. Románia 2018 júniusától alkalmazza az NPL-állomány újbóli megemelkedésének megelőzése céljából, valamint a makrogazdasági egyensúlytalanságok miatt az NPL-ráta és az NPL állományok céltartalékkal való fedezettségének függvényében megképzendő SyRB-t. Lengyelországban 2018 januárjában lépett hatályba a geopolitikai bizonytalanságokkal és a bankrendszer jelentős globális integráltságával összefüggő általános sokkellenálló képességet javító SyRB. Az elmúlt egy évben Ausztriában történt még változás az eszköz kapcsán, amit a jelentős osztrák központú nemzetközi bankcsoportok esetében az esetleges krízishelyzetben a csoporton belüli tőkeallokációt gátló korlátok meglétével indokolt a hatóság. Az SyRB-t alkalmazó skandináv országok köre 2018-ban Finnországgal bővült, ahol a bankrendszer magas nemzetgazdasági jelentősége, valamint a rendszer szinten jelentős intézmények magasabb kockázata miatt írták elő a tőkepufferre vonatkozó követelményt.

8. Banki hatékonyság és versenyképesség

A magyar bankrendszer nemzetközi összehasonlításban alacsony költséghatékonysággal működik. Az alacsony költséghatékonyság és a magas költségbázis nagyobb eséllyel vezethet pénzügyi stabilitási problémákhoz a FinTech innovációkhoz való nehezebb alkalmazkodás és az esetlegesen csökkenő bevételek miatt. Ezért az MNB folyamatosan támogatja és ösztönzi a pénzügyi rendszert hatékonyabbá tevő FinTech újítások biztonságos adaptálását. Ennek keretében az MNB – a régióban az első között – 2018 tavaszán elindította az MNB Innovation Hub kezdeményezését.

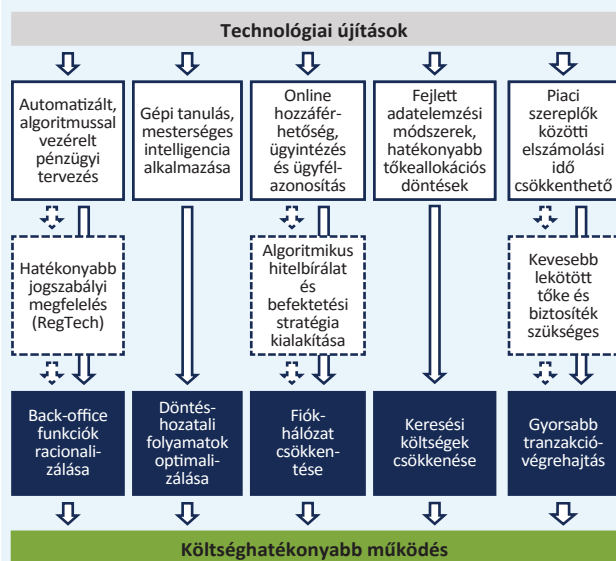
50. ábra
Bankrendszeri eszközök és működési költségek az EU tagállamokban



Megjegyzés: A működési költségek egyes országokban részben vagy teljes egészében tartalmazhatják az adott ország bankadóját is. 2017-es, konsolidált IFRS banki adatok alapján. HU* a külföldi leánybankok adatai, valamint a működési költségek közé sorolt bankadó és tranzakciós illeték nagysága nélküli értékeket mutatja.

Forrás: MNB, EKB.

51. ábra
Működési költségek csökkentésének lehetséges csatornái



Forrás: BIS, FSB.

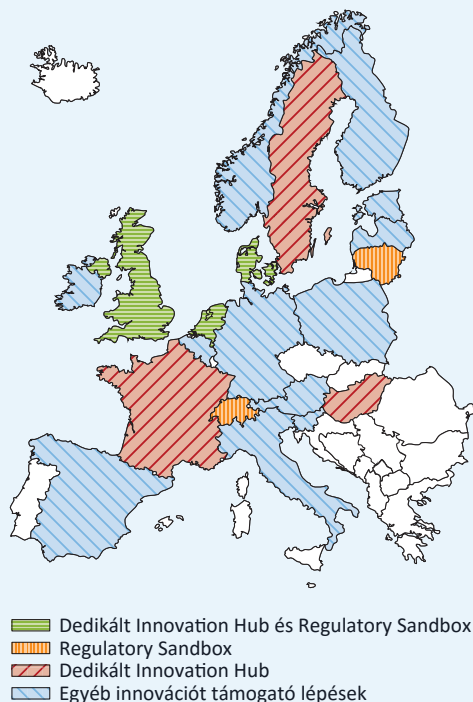
8.1. A HITELINTÉZETI SEKTORRA JELLEMZŐ MAGAS KÖLTSÉGBÁZIS ÉS ALACSONY HATÉKONYSÁG PÉNZÜGYI STABILITÁSI PROBLÉMÁKAT OKOZHAT

Nemzetközi összehasonlításban a hazai bankrendszer alacsony költséghatékonyság mellett működik. A 2017-es adatok alapján a magyar bankrendszer eszközarányos költségszintje az Európai Unió tagországainak bankrendszeireihez képest továbbra is magasnak tekinthető (50. ábra). Mivel a bankrendszerek mérete és eszközarányos költsége között fordított kapcsolat azonosítható, Magyarországon jelentős tér van még a pénzügyi közvetítőrendszer további mélyülésével együtt a bankrendszer költséghatékonyságának javítására is.

Az alacsony költséghatékonyság és a hazai bankrendszert jellemző magas költségbázis pénzügyi stabilitási szempontból kockázatot jelenthet. Egy versenyképes bankrendszer hatékonyabban támogathatja a reálgazdaság működését, ezen túl pedig a bankok váratlan eseményekhez, esetleges sokkokhoz történő rugalmasabb alkalmazkodóképességén keresztül a pénzügyi rendszer stabilitását is erősíti. Az ügyfelek oldalán a versenyképesebb és hatékonyabb banki működés közvetlen előnyökhöz vezethet a versenyképesebb, alacsonyabb árazáson keresztül. Az MNB e szempontok mentén támogatja a bankok költségcsökkentő és hatékonyságnövelő erőfeszítéseit. A pénzügyi szolgáltatások technológiai fejlesztését célzó újítások, FinTech megoldások banki működésbe való integrációja elősegítheti e célok elérését, hiszen ezek több csatornán keresztül is javíthatják a bankok költséghatékonyságát (51. ábra).

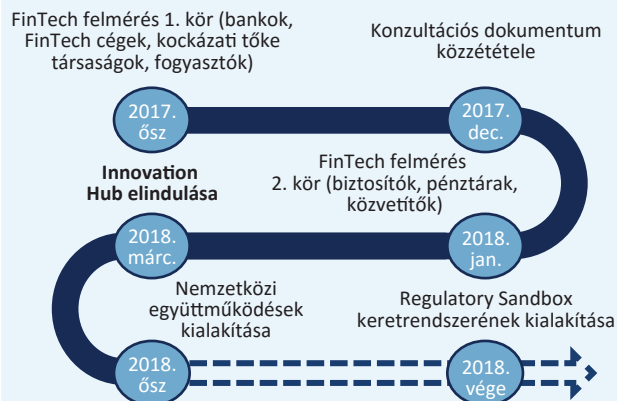
A felforgató jellegű FinTech innovátorok megjelenése pénzügyi stabilitási szempontból kockázatokkal járhat. A FinTech megoldások egy jelentős része az ún. „disruptív” típusú innovációk közé tartozik. Ezek úgy teszik hatékonyabbá a pénzügyi közvetítést, hogy egyben annak hagyományos folyamatait és üzleti modelljeit is átalakítják. A kevésbé hatékony és drágábban működő bankrendszerrel rendelkező országokban nagyobb eséllyel kezdenek alkalmazni ilyen

52. ábra
Innovation Hub-ok és Regulatory Sandbox-ok Európában



Forrás: MNB, EBA.

53. ábra
Az MNB FinTech kezdeményezései



Forrás: MNB.

„felforgató” jellegű innovációkat. Mivel egyrészt az erős külső konkurencia akár komolyabb működési zavarokat is okozhat a bankrendszerben, másrészt pedig a nembanki pénzügyi közvetítők szabályozása jelenleg még kevésbé kidolgozott, ez a folyamat pénzügyi stabilitási szempontból is kockázatos lehet. Külön figyelmet érdemel a bankrendszer kiberkockázatokkal kapcsolatos ellenállóképesége. Magasabb költségekkel és alacsonyabb hatékonysággal működő bankokban az elavultabb informatikai rendszerek a külső támadásoknak is kitettebbek. Ugyanakkor a FinTech újítások adaptálásánál is körültekintően kell eljárni, mert ezek újszerűségükből adódóan még nem minden esetben kiforrottak, és ezért sérülékenyek lehetnek a kibertámadásokkal szemben. Mindezek miatt az MNB támogatja a szabályozói környezet olyan átalakítását, ami egyrészt a hagyományos banki működést hatékonyabbá tevő FinTech innovációk biztonságos alkalmazását ösztönzi, másrészt a bankrendszernek a felforgató jellegű FinTech innovációkhoz való minél rugalmasabb alkalmazkodását is segíti.

8.2. AZ MNB TÖBB MÓDON TÁMOGATJA A FINTECH ÚJÍTÁSOK BIZTONSÁGOS ELTERJEDÉSÉT

A szabályozó hatóságok és a FinTech innovációk alkalmazói közötti együttműködés erősítése mindkét fél számára előnyökkel jár. Az együttműködés során a szabályozók világosabb képet kaphatnak az aktuális FinTech újításokkal együtt járó kockázatokról. Ez alapján kikristályosodhat az innovációt érintő szabályozói környezet, ami a Fintech innovációkat alkalmazók számára megkönnyíti az innovációs folyamatot. Nemzetközi példák alapján az együttműködés egyik ígéretes formája a szabályozó hatóságok által létrehozott, ún. „Innovation Hub”, ahol a piaci szereplők többek között iránymutatást kaphatnak a szabályozó hatóságtól innovatív megoldásaik aktuális szabályozói keretrendszerben lehetséges alkalmazásának módjairól. A másik, FinTech innovációkat ösztönző lehetséges megoldás az ún. „Regulatory Sandbox” keretrendszer bevezetése. Ennek segítségével innovatív pénzügyi termékeket és üzleti modelleket lehet tesztelni a szabályozó által kontrollált környezetben, egy meghatározott ideig, korlátozott számú, de valós fogyasztókon, bizonyos szabályozói kötelezettségek alóli mentességet élvezve. Mindkét forma egyre népszerűbb nemzetközileg, Regulatory Sandbox már több mint egy tucat országban létezik. Az Európai Unióban ezen dedikált keretrendszerek még kevésbé elterjedtek, de Innovation Hubot vagy más szabályozói kezdeményezést már több tagországban létrehoztak (52. ábra).

5. táblázat

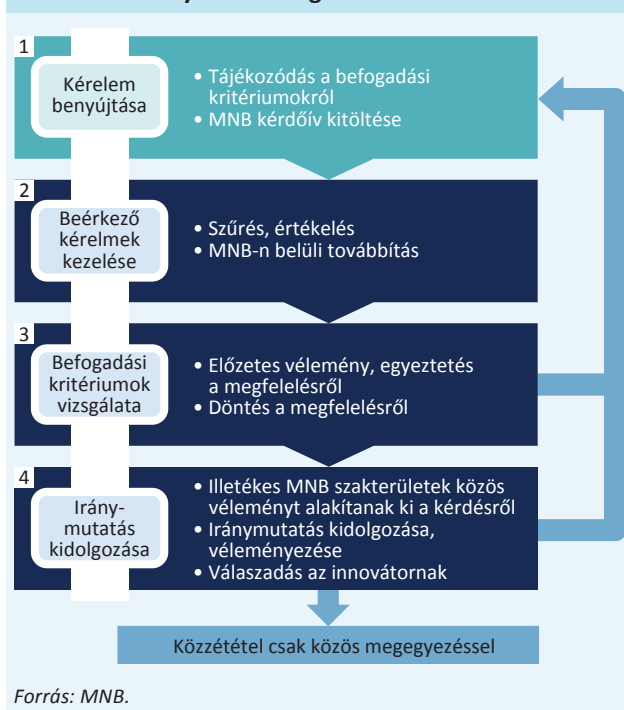
Az Innovation Hub funkciói

	Információs tárház	Használatával könnyen azonosíthatók a jogszabályi kötelezettségek
	Kommunikációs Hub	Információ-megosztó felület
	Szabályozói támogató platform	Iránymutatás kérhető az újításokkal kapcsolatos jogi kérdések tisztázására
	Nemzetközi kooperációs platform	Releváns külföldi hatóságokkal való együttműködés, információcsere

Forrás: MNB.

54. ábra

Az MNB Szabályozói Támogató Platform működése



Forrás: MNB.

Az MNB aktív szerepvállalással kívánja támogatni a FinTech innovációk biztonságos adaptálását a hazai pénzügyi rendszerben. Az MNB 2017 óta dolgozik a FinTech innovációkat támogató keretrendszere kialakításán, amit a hazai szereplők igényeinek és a nemzetközi gyakorlat felmérésével kezdett (53. ábra).¹¹ A piaci szereplők visszajelzései alapján érdemi igény mutatkozik a szabályozóval való szorosabb együttműködésre. A nemzetközi tapasztalatok és a hazai piaci igények figyelembe vételével az MNB egy Innovation Hub és egy Regulatory Sandbox felállítását is célul tűzte ki.

A 2018 első negyedében felállított Innovation Hub-ot már aktívan használják a piaci szereplők. A régióban az elsők között létrehozott MNB Innovation Hub több funkció keresztül is segíti a FinTech innovációk biztonságos térnyerését (5. táblázat). Az MNB Innovation Hub részeként működő Szabályozói Támogató Platformon keresztül az MNB jelentős számú intézmény részére adott már iránymutatást, ami segíti az innovátorokat a FinTech megoldások fejlesztésében, implementálásában (54. ábra).

A létrehozandó hazai Regulatory Sandbox szintén hatékonyan támogatná az innovációs törekvéseket. A piaci visszajelzések alapján az Innovation Hub mellett egy Regulatory Sandbox működtetésére is jelentős piaci igény mutatkozik, számos hazai piaci szereplő rendelkezik már tesztelésre érett üzleti megoldással. A hazai pénzügyi rendszer versenyképessége szempontjából előremutató lehet a Regulatory Sandbox keretrendszerének törvényi szintű szabályozása, amely a piaci szereplők számára biztosíthatná, hogy egyes törvényi előírásoktól – előre meghatározott feltételek mellett – eltérve tesztelhesék innovatív megoldásaikat kontrollált környezetben és ideig, de valós ügyfelek bevonásával.

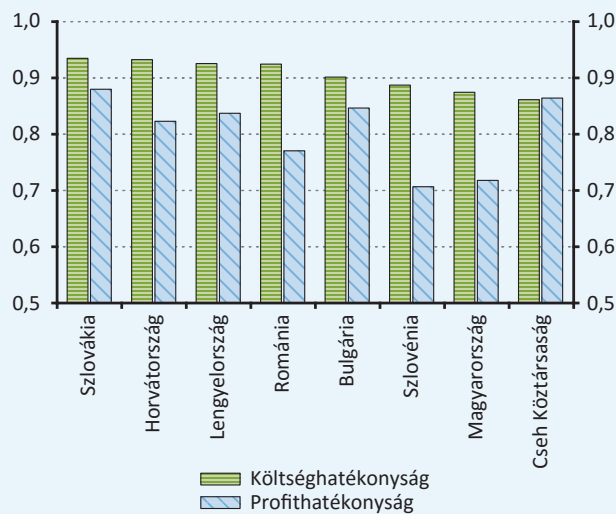
¹¹ MNB 2017 novemberi Stabilitási jelentése, 6. keretes írás: FinTech innovációs körkép Magyarországon, <https://www.mnb.hu/letoltes/stabilitasi-jelentes-2017-november-hun.pdf>. MNB (2017): Innováció és Stabilitás – FinTech körkép Magyarországon, konzultációs dokumentum, <https://www.mnb.hu/letoltes/konzultacios-dokumentum.pdf>.

5. keretes írás

A magyar bankrendszer hatékonysága régiós összehasonlításban

Az MNB egy frissen megjelent tanulmánya¹² a hazai bankrendszer teljesítményét a kihasználatlanul maradt erőforrások számszerűsítésével vizsgálja. Ennek első lépéseként minden bank számára megbecsüljük azt a minimum költség vagy maximum profit szintet, amely optimális működés mellett elérhető lett volna. A hatékonyságot ettől az ideális szinttől való elmaradás függvényében definiáljuk úgy, hogy a realizált és az optimális eredményt egy hányadosba rendezzük. Az így számolt mutató 0 és 1 közötti értékeket vehet fel, ahol a maximum érték jelzi, ha az

A KKE bankrendszerek hatékonysága 2010 és 2016 között



Forrás: Székely (2018).

adott bank az ideális gyakorlatot követi. Ezen ideális költség és profit szint meghatározásakor minden olyan tényezőt igyekszünk figyelembe venni, amely hatással lehet a bankok eredményeire, de független azok döntéseitől. Ez az eljárás, a *Stochastic Frontier Analysis* (SFA) lehetőséget biztosít arra, hogy egy olyan ideális szinthez viszonyítsuk a bankok realizált eredményeit, amely a valós lehetőségeiket tükrözi. A vizsgálatban összesen 104 darab régiós intézmény adatait használtuk fel.

Az így számolt mutató alapján a magyar bankrendszer hatékonysága számottevően elmarad a régiós átlagtól – függetlenül attól, hogy a költségeket vagy a profitokat vesszük a teljesítmény mércéjének. Ezen eredmények értelmezésénél azonban figyelembe kell venni, hogy az SFA más szempontból vizsgálja a hatékonyságot, mint a hagyományos mutatók. Ezek rendszerint a realizált eredményekre koncentrálnak, míg

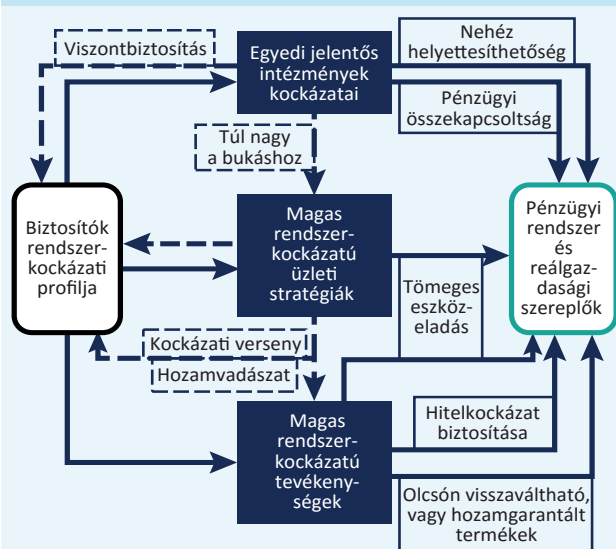
Arra is lehetőség adódik, hogy megvizsgáljuk, mely tényezők ösztönzik a bankokat hatékonyabb működésre. Ez alapján megállapítható, hogy a magasabb piaci részesedés pozitív hatással van a bankok eredményeire, ugyanakkor az SFA szerint számolt hatékonysággal negatív kapcsolatban áll. Ez nem jelent ellentmondást: a hagyományos mutatóra építő számítás rávilágít, hogy a nagyobb piaci részesedés előnyösebb helyzetbe hozza a bankokat a nagyobb piaci erőn keresztül. SFA-val pedig megállapítható, hogy ezek a körülmények nem teremtenek megfelelő ösztönzőket az így kitolódott lehetőségek kihasználására. Emellett a KKE régió bankrendszereivel kapcsolatban felmerülhet kérdésként, hogy a külföldi tulajdonosok által behozott jobb gyakorlatok megjelennek-e a magasabb banki hatékonyságban. Az SFA-ra épülő elemzés alapján megállapítható, hogy a külföldi tulajdonban lévő bankok átlagosan nem voltak hatékonyabbak az elmúlt években a hazai tulajdonban lévőknél. Azaz, ha volt is ilyen hatás korábban, mára már nincs érdemi befolyással a banki hatékonyságra.

¹² Székely, B. (2018): Bank Efficiency Differences Across Central and Eastern Europe, MNB Working Papers, No. 2018/3, <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-wp-2018-3-final-1.pdf>.

9. Nem banki pénzügyi intézmények rendszerkockázatai

A nem banki pénzügyi közvetítők kiterjedt, vagy gyorsan bővülő tevékenysége is rendszerkockázatok kialakulásához, felerősödéséhez vezethet. A nem banki pénzügyi szervezetek egyrészt közvetlen pénzügyi kapcsolatban állhatnak a bank-szektorral, vagy indirekt hatással lehetnek a pénzügyi eszközök piacain keresztül más pénzügyi intézmények eredményére. Továbbá rendszerszinten kritikus pénzügyi funkciókat láthatnak el, melyek stabil rendelkezésre állását a makroprudenciális politika támogathatja. Habár a hazai biztosítási szektor rendszerkockázatai mérsékeltek, az európai uniós szabályozási keretrendszer jövőbeli kialakítása és egyes, az MNB által már alkalmazott, rendszerkockázati szempontból is releváns szabályozási eszközök a szektor fejlődésével a hosszú távon felmerülő potenciális kockázatok kezelését is lehetővé tehetik. A befektetési alapok közelmúltban megfigyelt dinamikus bővülését az MNB makroprudenciális szempontból is nyomon követte, és felkészült a makroprudenciális szemlélet érvényesítésére a kockázatok felerősödésekor azok kezelésében.

55. ábra
A biztosítási szektor intézményeitől a gazdaság más szereplői felé irányuló rendszerkockázatok és az azokat felerősítő szektoron belüli mechanizmusok



Megjegyzés: A folytonos nyilak a biztosítási szektor intézményeitől a gazdaság más szereplői felé irányuló rendszerkockázati hatásokat, míg a szaggatott nyilak a biztosítási szektor rendszerkockázatait felerősítő mechanizmusokat jelenítik meg.

Forrás: EIOPA (2017): Systemic risk and macroprudential policy in insurance alapján MNB.

9.1. A MAKROPRUDENCIÁLIS KERETRENDSZER FELKÉSZÜL A BIZOSÍTÁSI SZÉKTOR RENDSZERKOCKÁZATAINAK KEZELÉSÉRE IS

A kiterjedt, fejlett biztosítási szektorok rendszerkockázatok kialakulását okozhatják. Ehhez egyrészt hozzájárulhat a biztosítási szektor befektetési pozícióinak túlzott koncentrált-sága, ami az értékpapír-piaci stressz rendszerszintű kockázatot erősítheti fel. Másrészt, a biztosítók, illetve biztosítási szektorban is aktív pénzügyi konglomerátumok közvetlenül finanszírozási vagy tulajdonosi kapcsolatokon keresztül, közvetve pedig a hitelkockázat átvételével rendszerszintű kölcsönhatásba léphetnek a hitelintézetekkel. Harmadrészt, a kiterjedt biztosítási szolgáltatást nyújtó biztosítók makrogazdasági szinten kritikus pénzügyi tevékenységet végző intézményeknek tekinthetők, mivel hozzájárulnak a biztosított káreseményekhez kapcsolódó hatékony kockázatmegosztáshoz, valamint számos biztosítási termék a háztartások hosszú távú megtakarításai között szerepelhet (55. ábra).

A biztosítók makroprudenciális felügyelete és szabályozása egyelőre a nemzetközi szabályozási keretrendszerben is csak részleges, bővítési lehetőségeivel globális és európai szinten is foglalkoznak. A globálisan rendszerszinten jelentős biztosítók (Global Systemically Important Insurers – G-SII) azonosítására, veszteségelnyelő képességük megerősítésére, valamint csoportszintű felügyeletük és szanalási tervük ellenőrzésére globális szabályozási keretrendszer működik, illetve fejlesztés

6. táblázat A Szolvencia II és az MNB szabályozásai, melyek elősegíthetik a pénzügyi stabilitási célok megvalósítását
Szolvencia II irányelv releváns szabályozói elemei
Szimmetrikus kiigazítás mechanizmusa
Elősegíti, hogy részvényi árák elmozdulásából következő tőkekövetelmény-változás miatt ne kerüljön sor a befektetési eszközök hirtelen, tömeges leépítésére.
Volatilitási kiigazítás
Szintén a piaci prociklicitást hivatott csökkenteni, bizonyos átmeneti kamatfelár mozgások tőkepozícióra gyakorolt hatását mérsékelheti.
Szolvencia II 138. cikke
Lehetőséget ad a jelentős piaci részesedéssel bíró, de tőke megfelelést sértő biztosítók számára szavatoló tőke szint helyreállítására rendelkezésre álló időszak meghosszabbítására.
MNB releváns szabályozási elemei
MNB 54/2015. (XII. 21.) számú rendelete a technikai kamatláb maximális mértékéről
Szektorszinten is korlátozza, hogy az ügyfelekért folytatott versenyben ne ígérjenek a biztosítók olyan magas garantált hozamokat, melyek jövőbeli teljesíthetősége túlságosan kockázatos.
MNB 6/2016. (VI.14.) számú ajánlása a volatilitási tőkepuffer tartásáról
Azt a célt szolgálja, hogy a Szolvencia II rendszerben a gazdasági környezet változásával, illetve a várakozásoktól eltérő alakulásával a szavatoló tőke volatilitása ne okozzon tőke megfelelési problémát a biztosítónak.
<i>Forrás: MNB.</i>

alatt áll.¹³ Az Európai Unió tagállamaiban a Szolvencia II Irányelv (2009/138/EK) több szabályozási tárgyköre makroprudenciális vonatkozással is bír, bár az Irányelv nem biztosít dedikált makroprudenciális szabályozási keretrendszert.¹⁴ Már az MNB is bevezetett olyan, biztosítási szektorra vonatkozó ajánlást és rendeletet, amelyek a mikroprudenciális céljaikon túl a pénzügyi rendszer egészének stabilitását is szolgálják (6. táblázat). Az EIOPA és az ESRB által 2018-ban közzétett értékelések további dedikált makroprudenciális eszközök bevezetését is megfontolandónak látták a biztosítók szabályozásába, így például az egyedi intézmények rendszerkockázati hozzájárulása alapján kalibrált többlet tőkekövetelményeket is.¹⁵

A hazai biztosítási szektorban jelenleg nem merült fel rendszerkockázati probléma. A hazai biztosítási szektor mérlegfőösszeg alapján számított mérete 2017 év végén 2775 milliárd forint volt, mely a GDP 7,27 százaléka, szemben a hitelintézeti szektor közel 100 százalékos GDP arányos aggregált mérlegfőösszegével. A hazai biztosítási piac koncentrációja is mérsékelt (56. ábra). A szektorban jelenleg kilenc olyan intézmény működik, melyek bruttó díjbevétele meghaladja a 40 milliárd forintos küszöböt, amely hozzávetőlegesen megfeleltethető a hitelintézeti rendszerszintű jelentőség megállapítására használatos legmagasabb, 4,25 százalékos részesedésnek. Ugyanakkor a legnagyobb intézmények piaci részesedése egy-egy biztosítási üzletágban jelentős mértékű. A biztosítók bankszektoralal szembeni, szektorszintű közvetlen pénzügyi kapcsolatai is kismértékűnek tekinthetők rendszerszinten. A hazai pénzügyi rendszerben nem jellemző, hogy a biztosítók jelentős hitelkockázatot vállalnak át a hitelintézetektől.

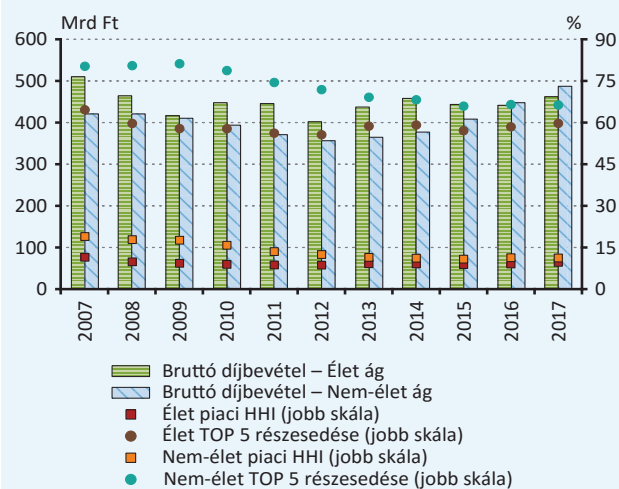
A biztosítási szektor rendszerszintű kockázatokhoz való hozzájárulásának változását érdemes figyelemmel kísérni a jövőben is. Habár jelenleg a biztosítási szektor és intézményeinek egyedi rendszerszintű jelentősége mérsékelt, ezzel együtt az MNB a biztosítási szektor kockázatfeltárása és szabályozása során törekszik a makroprudenciális szemlélet érvényesítésére is. Ezt az európai uniós tagállamok számára elérhető makroprudenciális monitoring és szabályozási eszköztár esetleges jövőbeli bővítése támogathatja majd.

¹³ A G20-ak által létrehozott Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) a Nemzetközi Biztosításfelügyeleti Egyesület (IAIS) közreműködésével fejleszti a G-SII szabályozási keretrendszert, a veszteségelnyelő képességük megerősítésére vonatkozó szabályok várhatóan 2022-től, ICS 2.0 alapon lesznek majd előírva. Az IAIS tervei szerint 2018 végén indítja meg a globális szabályozási keretrendszer kibővítésére vonatkozó, jelenleg zajló munkájának véglegesítését célzó konzultációs szakaszt, mely a tevékenység alapú szabályozással egészítené ki a G-SII keretrendszert. <https://www.iaisweb.org/page/consultations/closed-consultations/2018/activities-based-approach-to-systemic-risk>

¹⁴ <https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/Solvency%20II%20tools%20with%20macroprudential%20impact.pdf>

¹⁵ <https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/EIOPA%20Other%20potential%20macroprudential%20tools.pdf>
https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report181126_macroprudential_provisions_measures_and_instruments_for_insurance_en.pdf?e28256bdaaf558010800a275f1c7af66

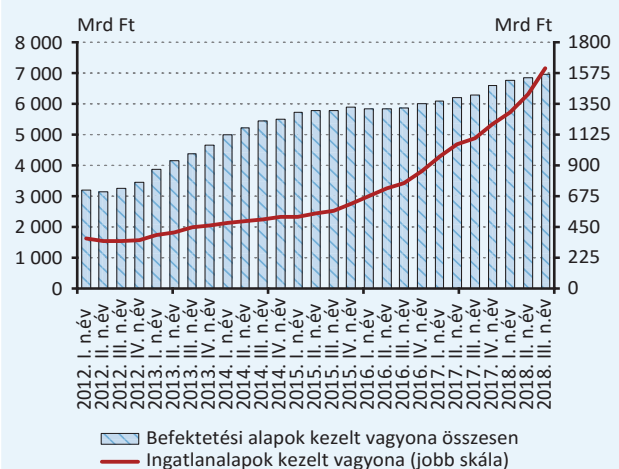
56. ábra
Bruttó díjbevétel és koncentráció a biztosítási szektorban



Megjegyzés: HHI: Herfindahl–Hirschman-index.

Forrás: MNB.

57. ábra
A befektetési és ingatlanalapok állományának alakulása



Megjegyzés: Nettó eszközérték.

Forrás: MNB.

9.2. A BEFEKTETÉSI ALAPOK DINAMIKUS BŐVÜLÉSÉT AZ MNB MAKROPRUDENCIÁLIS SZEMPONTBÓL IS FIGYELEMMEL KÍSÉRTE

A befektetési alapok működésének rendszerszintű zavarai pénzügyi fertőzéseket erősíthetnek fel, és a hatékony tőkepiaci közvetítést ronthatják. A bankrendszer és más pénzügyi közvetítők veszteségeit növelhetik a befektetési alapokkal fennálló tulajdonosi, finanszírozási vagy reputációs kapcsolatokon keresztül terjedő, továbbá az alapok által tömegesen értékesített befektetési eszközök miatt létrejött pénzügyi fertőzések. Továbbá az alapok rendszerszintű működési nehézségei megzavarhatják a tőkepiacokon közvetített hatékony tőkeallokációt.

A befektetési alapok tevékenységéből eredő rendszerkockázat elsődlegesen a befektetési jegyek tömeges, szimultán visszaváltása által szükségessé tett nagyvolumenű eszközeladás. A nyílt végű alapok befektetési jegyeit megvásárló ügyfelek kedvezőtlen várakozásai az alap fizetőképességével kapcsolatban rövid időn belül jelentős visszaváltást generálhatnak. Ha az ügyfelek nagy része megrohanja az alapot („run on fund”) visszaváltva befektetéseiket, akkor az alap kénytelen „fire sales” jellegű, nagy összegű eszköz-eladásokból fedezni a hirtelen jelentkező pénzkiáramlást.

Az elmúlt években jelentős állománybővülés ment végbe a befektetési alapoknál, azon belül is az ingatlanalapok esetében kiemelt tőkebeáramlás jellemző. 2018 harmadik negyedévére egy év alatt összességében a befektetési alapok nettó eszközértéke mintegy 660 milliárd forinttal nőtt. A nettó eszközértéken számolt állományi adatok alapján a hazánkban forgalmazott alapokban lévő vagyon 90 százaléka nyilvános alapokba került befektetésre. Ezen belül is kimagasló volt a tőkebeáramlás az ingatlanalapoknál (57. ábra). A nyilvános ingatlanalapok száma alacsony, nagyon erőteljes intézményi koncentráció jellemzi őket. Továbbá, ugyan eszközállományuk közel fele likvid, visszaválthatóság szempontjából nyíltvégű formában működnek. A befektetési alapok, különösen az ingatlanalapok további növekedését, továbbá az alapok likviditási és finanszírozási szerkezetét az MNB rendszerkockázati szempontból is figyelemmel kíséri. A folyamatos felügyelési tevékenység és a rendszeres átfogó vizsgálatok keretében kiemelt szerepet kap a likviditási kockázatok ellenőrzése is, ami elősegíti a rendszerkockázatok kezelését is.

Gróf Széchenyi István

(1791. szeptember 21. - 1860. április 8.)

Politikus, közíró, közigazdász, a Batthyány-kormány közlekedési minisztere, akit Kossuth Lajos a „legnagyobb magyarnak” nevezett. Apja Széchenyi Ferenc gróf, a Magyar Nemzeti Múzeum és Könyvtár alapítója, anyja Festetich Julianna, a Georgikont alapító Festetich György gróf leánya.

Széchenyi István máig érvényes üzeneteket hordozó eszméivel, közírói és politikai tevékenységével megvetette a modern Magyarország alapjait. A gróf a magyar politika egyik legkiemelkedőbb és legjelentősebb alakja, akinek nevéhez a magyar gazdaság, a közlekedés és a sport megreformálása fűződik. Számos közhasznú intézmény alapítója és névadója, beutazta Európát, megismerte az akkoriban a gazdasági és politikai fejlődés élén járó Angliát. Széchenyi István felismerte, hogy a felemelkedés érdekében Magyarországnak reformokra van szüksége és életcéljának tekintette az iparosodó, polgárosodó Magyarország alapjainak megvetését.

1830-ban megjelent „Hitel” című munkája Magyarország polgári átalakulásának, gazdasági-társadalmi programjának összefoglalása. Az írással Széchenyi gróf célja az volt, hogy rádöbentse a nemességet az ország társadalmi-gazdasági átalakításának fontosságára. Hasonlóan nagy jelentőségű műve a „Stádium” (1833), amelyben 12 pontba szedett javaslatba foglalta reformprogramjának sarokpontjait, köztük az önkéntes és kötelező örökváltságot; az ősiség eltörlését; a parasztság szabad birtoklási jogát; az ipar és kereskedelem szabadságát. Széchenyinek ebben a művében már megjelent a jogegyenlőség és a közteherviselés gondolata is.

Az 1848-as forradalom után Széchenyi István részt vállalt a Batthyány-kormány munkájában, miniszterként nagy energiával látott hozzá közlekedési programjának megvalósításához.

MAKROPRUDENCIÁLIS JELENTÉS

2018

Nyomda: Pauker–Prospektus–SPL konzorcium
8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.