



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS



20|4
NOVEMBER

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

Deák Ferenc



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

20|4
NOVEMBER

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1054 Budapest, Szabadság tér 9.

www.mnb.hu

ISSN 2064-8855 (nyomtatott)

ISSN 2064-941X (on-line)

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

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

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

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

A „Pénzügyi stabilitási jelentés” című kiadvány fő célja, hogy tájékoztassa a pénzügyi rendszer működtetőit és használóit a pénzügyi stabilitást érintő aktuális kérdésekről, és ezzel növelje az érintettek kockázati tudatosságát, fenntartsa és erősítse a pénzügyi rendszerbe vetett bizalmat. A Magyar Nemzeti Bank szándéka szerint ezáltal hozzájárul ahhoz, hogy a pénzügyi rendszert érintő döntésekhez a megfelelő információk az érintettek rendelkezésére álljanak, és így a pénzügyi rendszer egészének stabilitása erősödjön. Az MNB új makroprudenciális és mikroprudenciális felügyeleti jogkörével párhuzamosan a jelentés bővült, részletesen mutatja be a bankrendszeren kívüli pénzügyi szektorokat, valamint a makroprudenciális politika eszközeit.

Az elemzés az MNB Pénzügyi rendszer elemzése igazgatóság, a Makroprudenciális politika igazgatóság, a Szanalási és reorganizációs főosztály, végül pedig a Pénzügyi szervezetek felügyeletéért felelős ügyvezető igazgatóság szakterületeinek közreműködésével készült, Nagy Márton ügyvezető igazgató általános irányítása alatt.

A publikációt dr. Balog Ádám alelnök hagyta jóvá.

A jelentés elkészítése során értékes tanácsokat kaptunk a Pénzügyi Stabilitási Tanácstól, amely 2014. október 28-i és november 4-i ülésein, valamint a Monetáris Tanácstól, amely október 28-án tárgyalta a jelentést.

A jelentés a 2014. október 31-ig terjedő időszak releváns információit dolgozta fel.

Tartalom

Vezetői összefoglaló	7
1. Makrogazdasági és pénzügyi környezet – Továbbélő kockázatok, erőteljes EKB-lépések	17
1.1. Gyenge gazdasági növekedés és deflációs veszélyek Európában	18
1.2. A reálgazdaság élénkülése tovább folytatódik hazánkban	20
2. Hazai hitelezési folyamatok – A kedvező vállalati hitelezésben elsősorban az NHP hatása, nem pedig a piac élénkülése tükröződik	23
2.1. A jegybanki intézkedéseken kívül nem tapasztalható érdemi javulás	24
2.2. Élénkülés tapasztalható a forint alapú háztartási hitelezésben	29
2.3. A vállalati hitelezésben további bővülés várható	36
3. Portfólióminőség – A portfóliótisztítás felgyorsításának elősegítésére további szabályozói és jegybanki lépések szükségesek	38
3.1. 2014 első felében újra romlott a vállalati hitelek minősége	39
3.2. A háztartási portfólió minősége érdemben nem változott	45
3.3. A szövetkezeti hitelintézeteknél a kockázati költségek jelentősen mérséklődtek	48
3.4. A pénzügyi vállalatok portfóliójának minősége érdemben nem változott	49
3.5. A következő két évben már javulhat a portfólióminőség a bankrendszerben	51
4. A bankrendszer jövedelmezősége, tőkehelyzete – Súlyos veszteségek, de középtávon a kitisztított mérlegek után javulhat a jövedelmezőség	52
5. Banki likviditás – Az elszámolás lebonyolításához és a devizahitelek kivezetéséhez megfelelő a bankszektor likviditása	57
6. Stresszteszt – Gyengülő sokkellenálló képesség, de kezelhető mértékű tőkeigények	62
6.1. A stresszteszt alapján a bankrendszer likviditása historikusan kiemelkedő	63
6.2. Több nagybanknál is tőkeigény jelentkezik stresszben, elsősorban egyszeri hatások miatt	65
7. Intézményi befektetők – Változatlanul alacsony kockázati szint	71
7.1. A jövedelmezőség és a tőkehelyzet stabil, a Szolvencia II-re való átállás nem okoz szektorszintű tőkeproblémákat	72
7.2. Történelmi maximumon az önkéntes nyugdíjpénztárak vagyona	76
7.3. Folytatódó, de kisebb mértékű tőkebeáramlás a befektetési alapoknál, növekvő vagyon a befektetési vállalkozásoknál	78
Melléklet: Makroprudenciális indikátorok	80
Jegyzetek a melléklethez	94

Keretes íráások jegyzéke

1. keretes írás: Alternatív finanszírozási csatornák a vállalati hitelezésben	27
2. keretes írás: Adósságfék-szabályok – Új makroprudenciális jegybanki szabályozás a túlzott lakossági eladósodás megakadályozása érdekében	31
3. keretes írás: Az árfolyamrés és a tisztességtelen szerződésmódosítások elszámolásának hatása a pénzügyi közvetítőrendszerre és a fogyasztói kölcsönszerződések jövőbeni szabályozása	33
4. keretes írás: A rendszerkockázati tőkepuffer bevezetése a problémás projekthitelek magas állománya miatt felmerülő rendszerszintű kockázatok kezelése érdekében	41
5. keretes írás: A jegybank által kezdeményezett eszközkezelő	43
6. keretes írás: A devizahitelekkel kapcsolatos elszámolás, és az azt követő forintosítás hatása a bankrendszer likviditására	60
7. keretes írás: A szanálás, mint az MNB tevékenységének új dimenziója	69
8. keretes írás: A 2013. év végére vonatkozó Szolvencia II mennyiségi hatástanulmány	73

Vezetői összefoglaló

2014 első felében tovább javultak a hazai hitelezési folyamatok az MNB előrejelzésének megfelelően, amelyekhez érdemben hozzájárultak a jegybanki alapkamat-csökkentések, illetve a kkv-szegmensben a Növekedési Hitelprogram (NHP) élénkítő hatása. A kkv-hitelezésnek az NHP-keret emelése és a program meghosszabbítása további támaszt ad. Ugyanakkor a piaci alapú vállalati hitelezésben nem látszik érdemi élénkülés. A bankrendszer összességében még mindig kontrakciónak tekinthető, nem támogatja kellőképp a gazdasági növekedést, ami jelentős részben a bankok mérlegében lévő kockázatokra vezethető vissza. A kockázatok elsősorban a háztartási devizahiteleken és a kereskedelmi ingatlanhiteleken jelentkeznek, és a válság kitörése óta terhelik a bankok mérlegeit, gyengítve ezzel a hitelezési aktivitást.

A kereskedelmi ingatlanhiteleknél a jegybank által felállítandó eszközkezelő segítheti a portfólió erőteljes tisztítását, mely a bankok számára önkéntes. A kereskedelmi ingatlan-szegmensben és a követeléskezelői piacon meglévő jelentős túlkínálat és nyomott kereslet következtében hosszú évekig terhelné a bankok mérlegét ezen kitettség. A Monetáris Tanács döntése alapján az MNB 300 Mrd forint finanszírozást biztosít az eszközkezelő számára kereskedelmi ingatlan-hitelek, illetve ehhez kapcsolódó fedezetként elvont ingatlanok vásárlására. Ezzel jelentős terhektől szabadítaná meg a bankokat, ami mérsékelheti a bankrendszer prociklikusságát, ezáltal pedig a monetáris politika hatékonysága javulhat.

A lakossági devizahitelek kockázatait az árfolyamrés semmissége, és a tisztességtelen kamat-, díjmelések miatti elszámolás, a „fair bankrendszerre” való áttérés, valamint a forintosítás kezeli. Az intézkedések a bankrendszer tevékenységének minden területére érdemi hatással lesznek. Az elszámolás a bankrendszer számára azonnali veszteséget okoz, miközben csökkenti a jövőbeni kamatbevételeket. Ezen költségekkel szemben az elszámolással csökken a háztartások adóssága, a tisztességes kamatokra visszaállítás pedig tovább javítja törlesztési képességüket, miközben a forintosítás kiszámítható törlesztőrészeket eredményez. A devizahitelek rendezése csökkenti a pénzügyi rendszer forintlikviditását, de egyúttal mérsékli a külföldi forrásokra való ráutaltságot. Az intézkedések a versenyt is élénkítik, mind a lakossági forinthitelpiacon, mind pedig a forint betétpiacon.

A jegybank a devizahiteles rendezés ügyében is aktív szerepet vállal mind fogyasztóvédelmi, mind makroprudenciális szempontból az elszámolás és a tisztességes bankrendszer kialakítása során. Előbbi kapcsán rendeletben szabályozza a részletes elszámolási és tájékoztatási módszertant, utóbbi esetén pedig a kamat- és feláremelés objektív kritériumait. Ezenfelül az MNB devizaeladási programot hirdetett, amellyel az elszámolás és a forintosítás során enyhítette a bankok devizafedezési igénye miatti devizapiacra nehezedő nyomást.

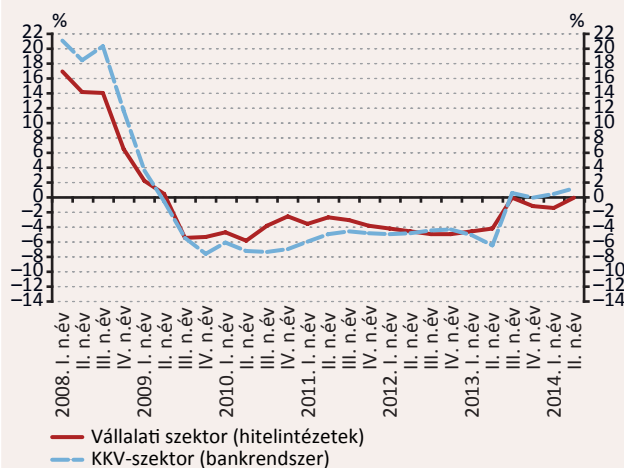
Az intézkedések rövid távon gyengítik a bankrendszer sokkellenálló és hitelezési képességét, de a hazai pénzügyi rendszer elegendő pufferral rendelkezik ahhoz, hogy a veszteségeket elnyelje, és stabil maradjon. Figyelembe kell venni, hogy a bankrendszer részben ezen kockázatok miatt épített fel korábban jelentős tőke- és likviditási puffereket, amelyek a veszteségek hitelkínálatra gyakorolt hatását tompítják. A bankrendszer stabilitását erősítik a tulajdonosok által az első félévi 150 Mrd forint után, a második félévben tervezett 350 Mrd forint értékű tőkeemelések. A szolvencia stresszteszt alapján, amely az eszközátvilágítás eredményeit is figyelembe veszi, egy kedvezőtlen makrogazdasági forgatókönyv esetén – kezelhető mértékű – összesen 90 Mrd forint addicionális tőkére van szüksége a szabályozói tőkekövetelményeknek való megfeleléshez azon bankoknak, ahol tőkehiány keletkezik.

A problémás eszközök kezelését célzó intézkedések középtávon hozzájárulnak a banki mérlegek tisztulásához, a kockázatok csökkenéséhez, ami felgyorsíthatja a szektorban végbemenő konszolidációs folyamatot. Mindezek eredményeképpen az elkövetkező években egy egészséges, a fenntartható gazdasági növekedést támogató, stabil és jövedelmező bankrendszer alakulhat ki, amely kevesebb, de jobban versenyző és költséghatékonyabb bankokból áll.

V1. A vállalati hitelezés folyamatai számottevően javultak az NHP hatására, de a piaci hitelezés élénkülésére is szükség van

A nem pénzügyi vállalatok hitelezésében további élénkülés volt tapasztalható, melyhez a Növekedési Hitelprogram (NHP) jelentősen hozzájárult. Ezzel párhuzamosan a konjunkturális folyamatokban is javulás volt megfigyelhető. Várakozásaink szerint a vállalati hitelezés további bővülése várható az előrejelzési horizonton az NHP-keret emelést követően. Mindazonáltal a hitelezési kondíciókban még nem következett be érdemi enyhítés, a fenntartható fordulathoz viszont a piaci alapú hitelezés élénkülésére is szükség lenne.

V1. ábra
A vállalati és kkv-hitelezés éves növekedési üteme

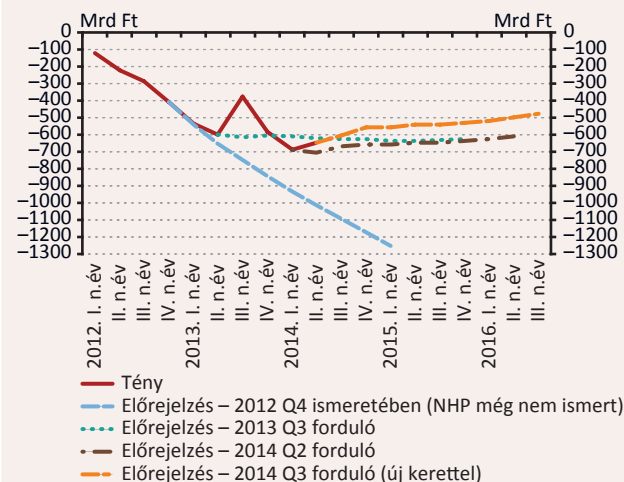


Forrás: MNB.

A vállalati hitelezésben az élénkülés jelei figyelhetők meg. 2014-ben az elsősorban technikai hatásokkal összefüggő első negyedévi visszaesést követően a teljes vállalati hitelállomány bővülése volt tapasztalható tranzakciós alapon. A kedvező konjunkturális folyamatokkal párhuzamosan az éves növekedési ütem stabilan pozitív tartományban maradt a kkv-szegmensben, míg a második negyedév végére már a teljes vállalati hitelezésben is pozitív tartományba fordult, még ha csak csekély mértékben is (V1. ábra).

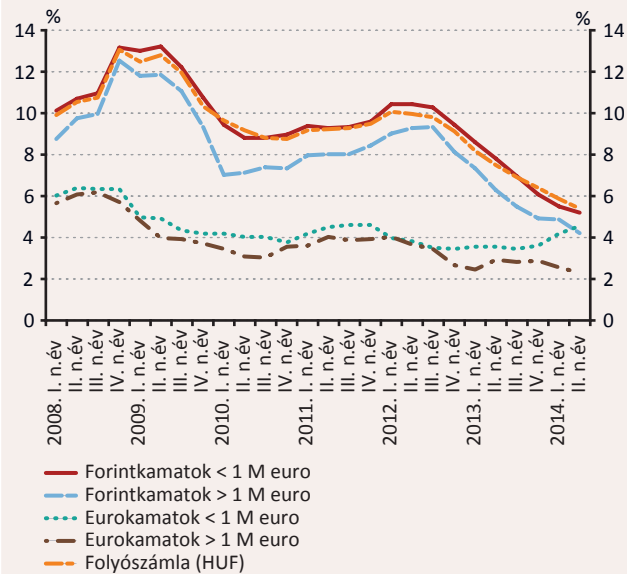
A kedvező folyamatokhoz az NHP a kkv-hitelezés bővülésén keresztül számottevően hozzájárult. A Növekedési Hitelprogram második szakaszában a korábbi várakozásunknak megfelelően a második negyedévtől kezdve volt tapasztalható felfutás, így szeptember végére az eredeti keret négyötöde kihasználásra került. A program összességében jelentős szerepet játszott abban, hogy a hitelállomány csökkenő trendje megtört (V2. ábra). Ezenfelül a hitelállományt minőségi szempontból is érdemben befolyásolta a program, amit a futamidők hosszabbodása és a denominációs szerkezet forint irányába történő eltolódása tükröz. A Monetáris Tanács 1000 milliárd forintra emelte a NHP második szakaszának lehívható keretösszegét, majd 2015 végéig hosszabbította meg a programot, ami további bővülést adhat a vállalati hitelezésnek.

V2. ábra
A vállalati hitelezés előrejelzése különböző időszakokban (kumulált tranzakciók)



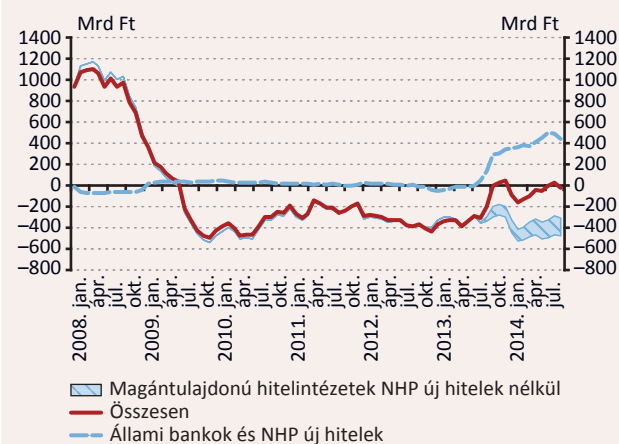
Forrás: MNB.

V3. ábra
A vállalati új kihelyezések kamatlábai



Forrás: MNB.

V4. ábra
A vállalatok 12 havi kumulált tranzakciói az állami és magántulajdonban lévő intézményekkel szemben



Megjegyzés: A sáv az új NHP-hitelek piaci hitelezést helyettesítő hatása miatti bizonytalanságot jelöli.

Forrás: MNB.

A jegybankialapkamatt-csökkentéseket lekövetve, a vállalati hitelkamatok tovább mérséklődtek a félév során. A finanszírozási költségek mintegy másfél százalékponttal csökkentek a forint hitelek esetében (V3. ábra), követve a jegybanki alapkamat mérséklődését. Ezzel a finanszírozási költségek a régiós szint közelébe süllyedtek. Az új hiteleken alkalmazott átlagos felár azonban összességében változatlan volt 2013 végéhez képest. Hangsúlyozni kell azonban, hogy a kamatok továbbra is csak a hitelképesnek tekintett vállalatok kondícióit tükrözik. Ez a kör azonban a válság óta történt hitelfeltétel-szigorítások következtében vélhetően csak a vállalatok egy szűkebb halmazát foglalja magában.

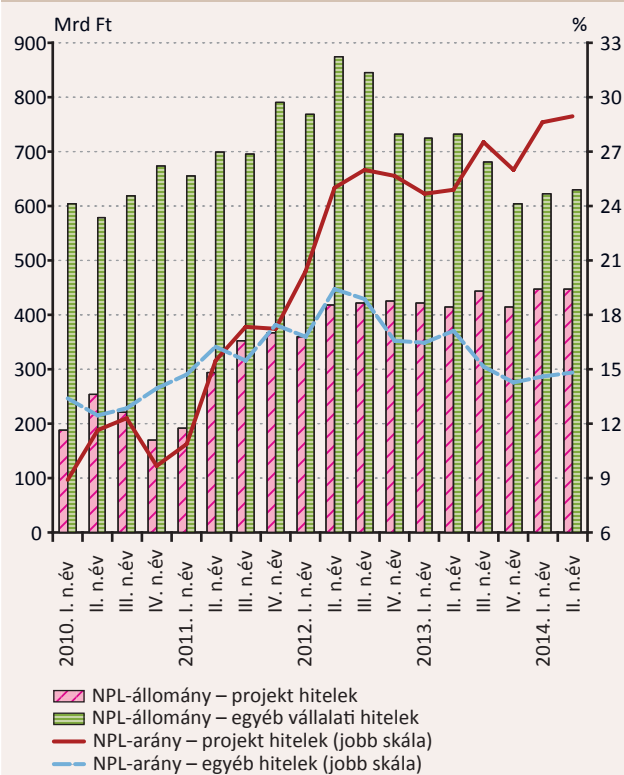
A szigorú hitelkínálati korlátok továbbra is fennállnak. 2014 első felében a bankok a hitelezési felmérésre adott válaszaikban vállalati hitelfeltételeik változatlanúságáról számoltak be. Azok tehát a 2008 és 2012 között meglépett szigorításokat tükröző szinten vannak, ami viszont előfeltétele lenne a hosszú távú hitelezési trendfordulatnak. A piaci hitelezésben (NHP és állami bankok nélkül) ugyanis nem látszik fordulat (V4. ábra). Előretekintve kedvező fejlemény azonban, hogy a bankok válaszi alapján a ciklusos tényezők a közelmúltban már az enyhítés irányába kezdtek hatni, azaz a tartós gazdasági növekedéssel lassan oldódhatnak a hitelkínálati korlátok is.

A hitelpiac fenntartható bővülésének előfeltétele a bank-szektor hitelportfóliójának megtisztulása és az intézményi működés normalizálódása. Összességében megállapítható, hogy bár kedvező folyamatok jellemzik a vállalati hitelezést a korábbi évekhez viszonyítva, a hitelpiaci problémák nem oldódtak meg, ehhez a bankok portfóliójának tisztulása, azaz a háztartási devizahitel és a kereskedelmi ingatlanhitel kitétségek kezelése elengedhetetlen. Mindez rövid távon érdemi veszteségekkel járhat, középtávon azonban hozzájárulhat a pénzügyi közvetítés normalizálódásához, valamint a prociklikusság tartós csökkenéséhez.

V2. A lassú portfóliótisztítás gátat szab az egészséges hitelezésnek

A vállalati nemteljesítő hitelállomány esetén a probléma a kereskedelmi ingatlanhitelekre koncentrálódik, ahol a problémás állomány folyamatosan nőtt az elmúlt években, a portfólió nem tudott tisztulni szemben az egyéb vállalati hitelekkel. Mindez gátat szab a fenntartható, stabil hitelezésnek, gyengítve ezzel a monetáris politika hatékonyságát. A fundamentális problémát a problémás eszközök nyomott kereslet mellett fellépő túlkínálata jelenti, amit a jegybank által kezdeményezett – a bankok számára önkéntes – eszközkezelő hatékonyan tudna kezelni. A Monetáris Tanács döntése alapján az MNB 300 Mrd forint finanszírozást biztosít az eszközkezelő számára kereskedelmi ingatlanhitelek, illetve ehhez kapcsolódó fedezetként elvont ingatlanok vásárlására. Ezzel jelentős terhektől szabadítaná meg a bankokat, ami mérsékelheti a bankrendszer prociklikusságát, ezáltal pedig a monetáris politika hatékonysága javulhat.

V5. ábra
Nemteljesítő projekt-, és egyéb vállalati hitelek a bankrendszerben

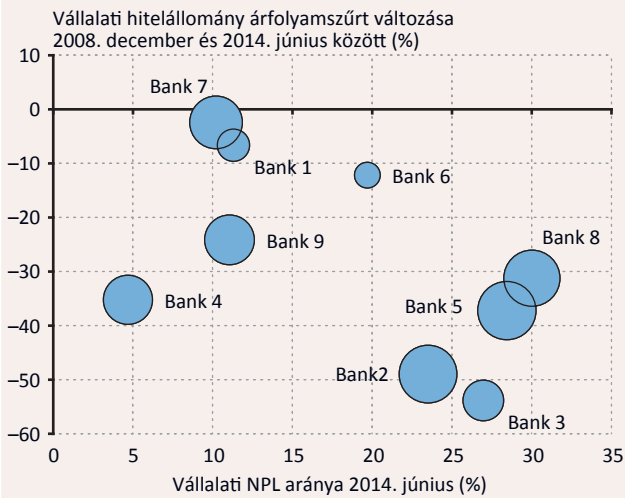


Forrás: MNB.

A vállalati portfólió minőségében a legfőbb problémát továbbra is a kereskedelmi ingatlanhitelek jelentik. 2014 második negyedévében a vállalati nemteljesítő hitelek aránya az első negyedévhez hasonlóan emelkedett, így az 18,5 százalék fölé emelkedett. A magas vállalati NPL-arányok az ingatlanprojekt-hitelekre vezethetők vissza. Miközben az egyéb vállalati hiteleknél 2012-ben tetőzött az NPL-arány, és mára 15 százalék körüli szintre mérséklődött, addig a projekthiteleknél szinte folyamatos növekedést követően idén június végén 29 százalék volt (V5. ábra). A teljes problémás állományt azonban eltakarják az átstrukturálások, amelyekkel együtt a problémás vállalati hiteleknek közel felét adják a kereskedelmi ingatlanhitelek.

A kereskedelmi ingatlanhitelek szegmensében az elmúlt hat évben alig tudtak a bankok tisztítani. A hatékony portfóliótisztítást a követelésvásárlói piac hiánya gyakorlatilag lehetetlenné teszi, ami különösen az ingatlan projekthitelekre igaz. Míg a bankok bizonyos nemteljesítő fedezetlen hiteleket képesek voltak kisebb csomagokban értékesíteni, addig az ingatlan fedezett, jellemzően nagyobb összegű hitelek eladására a válságot követően csak kevés esetben került sor. Ennek oka a piacon kialakult túlkínálat, valamint a nyomott kereslet. Emiatt jelentős mértékű a hosszú távra beragadt problémás állomány, ami számottevő forrásokat és tőkét köt le. Ezen felül a mérlegben rejlő kockázatok óvatossá teszik a bankokat a hitelezésben. Mindez negatívan hat a bankok hitelezési aktivitására, gyengítve ezzel a monetáris politika hatékonyságát (V6. ábra).

V6. ábra
A hitelállomány változása és a nemteljesítő hitelek aránya a vállalati szegmensben



Megjegyzés: A vállalati szegmensben 2 százaléknál nagyobb piaci részesedéssel rendelkező bankok. A buborék mérete a vállalati hitelállományok állományával arányos.
 Forrás: MNB.

A jegybank által kezdeményezett eszközekezelő hatékonyan orvosolhatná a rossz minőségű vállalati portfólió problémáját.

A hitelpiaci és az ingatlanpiaci zavarok kezelését szolgálja az eszközekezelő felállítása. A befogadható eszközök kereskedelmi ingatlan fedezetű, átstrukturált vagy nemteljesítő követelések, valamint korábban ilyen típusú hitelek fedezetéül szolgáló és már elvont ingatlanok lehetnek. A Monetáris Tanács döntése alapján az MNB 300 Mrd forint finanszírozást biztosít. Az eszközekezelő előnye, hogy relatíve kevés követelés és ingatlan befogadásával jelentős erőforrásokat, köztük tőkét és likviditást tudna a bankrendszerben felszabadítani, miközben érdemben csökkenhetne a nemteljesítő vállalati hitelek aránya. A bankrendszeri problémás kereskedelmi ingatlanhitelek döntő részét lefedő portfólió esetén nagyobb mérethatékonysággal és sikeresebben lehet hasznosítani és optimalizálni a tisztítást, mint egyedi bankonként.

V3. 2015 első felétől érdemben mérséklődhetnek a lakossági devizahitelekkel járó kockázatok

A lakossági devizahitelek kockázatait az árfolyamrés semmissége és a tisztességtelen kamat- és díjmelések miatti elszámolás, a „fair bankrendszerre” való áttérés, és a forintosítás rendezi. Az intézkedések a bankrendszer tevékenységének minden területére érdemi hatással lesznek, amelyek eredményeként a verseny is érdemben élénkülhet a bankszektorban. Az elszámolás következtében a bankrendszer kimagaslóan veszteséges lesz az idei évben, miközben előretekintve a kamatmarzs is zsugorodik. Ugyanakkor a hazai pénzügyi rendszer stabilitása kellően erős ahhoz, hogy a veszteségeket elnyelje, és stabil maradjon, amelyben az anyabankok tőkeemelései jelentős szerepet játszanak. Középtávon pedig a devizahiteles probléma végleges rendezése érdemben hozzájárulhat egy egészségesebb bankrendszer kialakulásához.

V1. táblázat

Az árfolyamrés és a tisztességtelen szerződésmódosítások elszámolásának becslült hatása

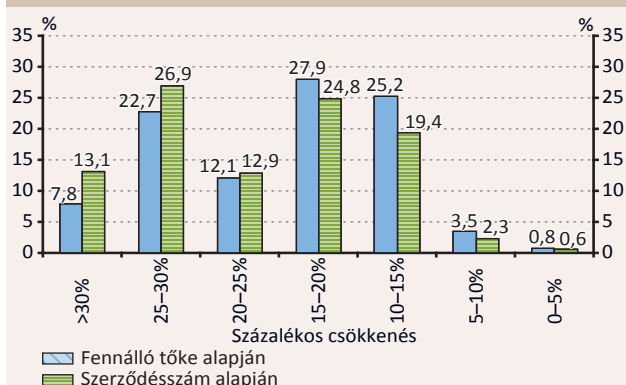
Mrd Ft	Becslült bruttó hatás			Becslült eredményhatás
	Deviza alapú jelzáloghitelek	Egyéb hitelek és megszünt szerződések	Összesen	
Bankrendszer és fiókok	695	89	784	608
Teljes pénzügyi közvetítőrendszer	786	156	942	731

Forrás: MNB, saját számítások.

Az elszámolás jelentős terheket ró a bankrendszerre. Számításaink szerint a teljes bruttó költség megközelítheti a 950 Mrd forintot is, melynek döntő része – közel 700 Mrd forint a bankrendszer mérlegében lévő deviza alapú jelzáloghitel-állományon keletkezik. Az elszámolási törvény alapján a fogyasztói követelés (túlfizetések összege) a még élő szerződések esetén a fennálló tőketartozást fogja csökkenteni. A pénzügyi közvetítőrendszer effektív nettó vesztesége ennél azonban alacsonyabb lehet, mintegy 730 milliárd forint – bankrendszeri szinten mintegy 600 milliárd forint (V1. táblázat). A nemteljesítő hiteleknél az elszámolás során két okból sem feltétlenül keletkezik a mérlegre, valamint az eredményre is hatást gyakorló veszteség: egyrészt először a függő kötelezettségeket (költségek, elmaradt díjak, kamatok) kell csökkenteni, másrészt a bankok már jelentős értékvesztést is elszámoltak ezen kitételeseken.

V7. ábra

Az elszámolás hatására bekövetkező adósságcsökkenés eloszlása a teljesítő svájci frank alapú jelzáloghitelek esetében



Forrás: KHR és MNB alapján saját becslés.

Az elszámolás hatására a háztartások devizahitel-állománya érdemben mérséklődik. Az árfolyamrés és a tisztességtelen kamatemelések elszámolása különbözőképp érinti az adósokat az egyedi hitelfeltételek (futamidő, kamatemelések mértéke, árfolyamrés, felvétel időpontja) függvényében. A Központi Hitelregiszter és a kamatstatisztikák adataira támaszkodó becslésünk szerint az elszámolást követően átlagosan 16 százalékkal csökkenne a jelzáloghitelek fennálló tőketartozása, de jelentős heterogenitás mellett. A svájci frank alapú jelzáloghitel-szerződéssel rendelkező teljesítő adósok több mint fele 20 százalékos adósságcsökkenést könyvelhet el, de jelentős a 15 százalékos adósságcsökkenést elérők száma is (V7. ábra). Figyelembe véve, hogy a kamatok a tisztességes¹ szintre csökkennek, a teljesítő adósok törlesztőtervei átlagosan közel 25 százalékkal csökkenhetnek.

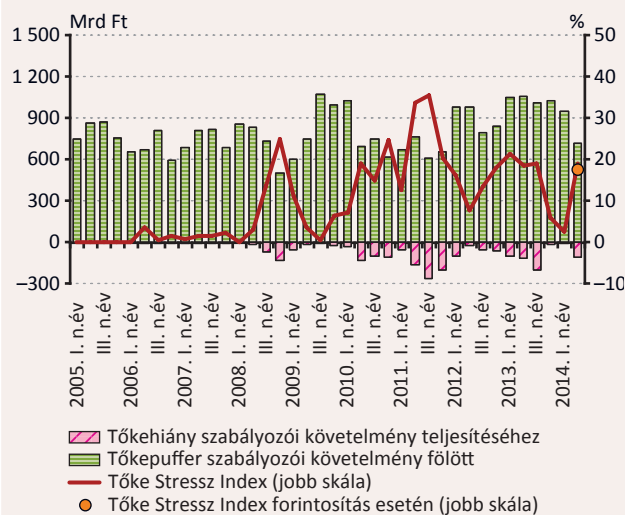
¹ Az a kamatszint, ami a Kúria 2/2014. számú PJE-határozata, valamint a 2014. évi XXXVIII. törvény értelmében tisztességesnek minősül.

V2. táblázat
A háztartási hitelállomány 2014. első félév végén

		Bankrendszer, szövetkezeti hitelintézetekkel és fiókokkal		Bankrendszer szövetkezeti hitelintézetekkel és fiókokkal, valamint pénzügyi vállalkozásokkal	
		Jelzáloghitelek	Egyéb hitelek	Jelzáloghitelek	Egyéb hitelek
Deviza	Állomány (Mrd Ft)	3403	260	3607	540
	Darab (ezer)	474	288	495	377
	NPL (Mrd Ft)	776	44	863	110
	NPL (ezer db)	83	84	89	106
	NPL-arány	22,8%	17,1%	23,9%	20,3%
Forint	Állomány (Mrd Ft)	2088	1044	2122	1670
	Darab (ezer)	666	4283	670	5885
	NPL (Mrd Ft)	279	152	291	375
	NPL (ezer db)	56	570	58	1 136
	NPL-arány	13,3%	14,6%	13,7%	22,4%
Összesen	Állomány (Mrd Ft)	5491	1304	5729	2 211
	Darab (ezer)	1140	4570	1165	6262
	NPL (Mrd Ft)	1055	197	1153	484
	NPL (ezer db)	138	654	147	1242
	NPL-arány	19,2%	15,1%	20,1%	21,9%

Forrás: MNB, KHR.

V8. ábra
A bankrendszer tőkehelyzete a szokásos stresszpályán



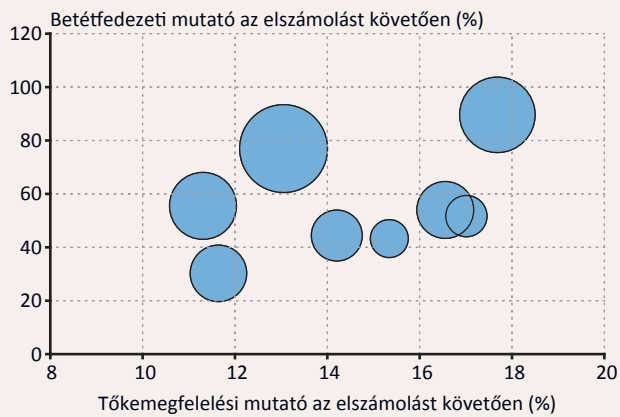
Megjegyzés: A mutató a szabályozói minimumhoz viszonyított, normált tőkehiányok tőkekövetelménnyel súlyozott összege. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb a szolvenciakockázat a stresszpályára mentén.

Forrás: MNB.

Az intézkedéseknek összességében pozitív hatása lehet a portfólióminőségre. A csökkenő törlesztő részleteknek köszönhetően alacsonyabb nemteljesítési valószínűséggel (PD) lehet számolni. A hitelkockázatokat érdemben tovább mérsékli a forintosítás miatt eltűnő árfolyamkockázat is. Mindez pedig középtávon a portfólió minőségének javulása irányába hat. Ugyanakkor a már nemteljesítő hiteleknél nem várható érdemi gyógyulás, az esetükben ugyanis a túlfizetés a kamat és díjhátralékokat csökkenti, így náluk azonos feltételek esetén kisebb arányban csökken a hitelállomány, mint a teljesítőknél. Mindent összevetve a nemteljesítő állomány továbbra is jelentős maradhat.

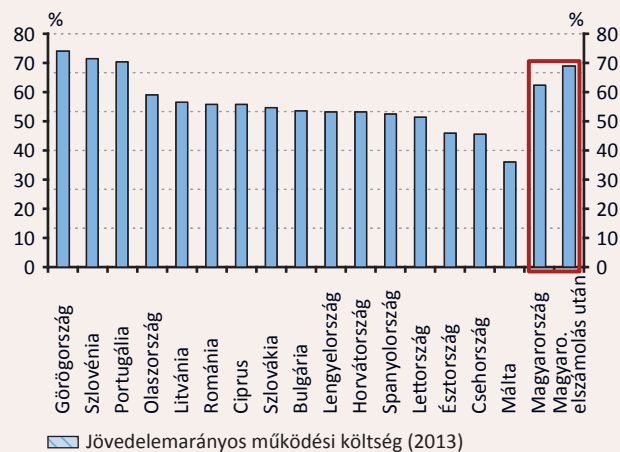
A bankrendszer veszteségeket kénytelen idén elkönyvelni. A bankrendszer valamivel több mint fele részben már elszámolta várható veszteségeit, aminek eredményeképpen kiugróan veszteséges volt félévkor a bankrendszer. Figyelembe kell venni, hogy a bankszektor az utóbbi időszakban jelentős tőkepuffereket tartott fent, illetve épített fel, ennél fogva lényegesen kedvezőbb helyzetben is van, mint a végtörlesztés idején. Ebben vélelmezhetően jelentős szerepet játszottak a devizahitel-szerződésekkel, illetve azok rendezésével kapcsolatos kockázatok.

V9. ábra
A tőke megfelelési és a betétfedezeti mutató becslüt értéke az elszámolást követően, bankonként



Megjegyzés: a betétfedezeti mutató becslése során feltételeztük, hogy a bankok elsősorban a swap-állományukon keresztül alkalmazkodnak.
Forrás: MNB.

V10. ábra
Jövedelemarányos működési költség nemzetközi összehasonlításban



Forrás: EKB CBD.

A bankrendszer szolvens marad, azonban sokkellenálló-képessége jelentősen lecsökken. Az elszámolás jelentősen rontja a bankok tőkehelyzetét. A bankrendszer mindazonáltal szolvens marad, de ebben jelentős szerepet játszanak a tulajdonosok által az első félévi 150 Mrd forint után, a második félévben tervezett 350 Mrd forint értékű tőkeemelések. A stressztesztben használt kedvezőtlen forgatókönyv alapján a bankrendszer – kezelhető mértékűnek tekinthető – 90 Mrd forintos tőkehiánnyal szembesülne (V8. ábra). A likviditásra az elszámolás, valamint különösen a forintosítás negatívan hathat, de a bankrendszer likviditási helyzete kielégítő maradna, miközben forrásoldalon a külföldi források mérséklődhetnek.

Az elszámolást a „fair bankrendszerre” áttérés és a tervezett forintosítás követi. Az elszámolás mellett fontos lépés a deviza jelzáloghitelek tervezett forintosítása, valamint a fogyasztóknak nyújtott hitelek jogi szabályozása, az ún. fair bankrendszer, amely meghatározza az árazást, a kamat vagy kamatfelár objektív emelésének kritériumait, az egyszerű hitelkiváltás lehetőségét.

Az intézkedések érdemben élénkíthetik a versenyt a bankrendszerben. A tisztességes kamatra történő visszaállást és a forintosítást követően kulcskérdés ezen hitelek árazása, aminek a fair bankrendszer szabályozás adhat keretet. A szabályozás által könnyebbé váló hitelkiváltás lehetősége élénkítheti a versenyt, amelyet a zsugorodó állomány miatt felértékelődő mérethatékonyság is erősíthet. Ezenfelül a likviditás – forintosítás és elszámolás miatt bekövetkező – csökkenése pedig a forintforrásokért folyó versenyt élénkítheti. A verseny élénkítésében az elszámolás és forintosítás után is kellő likviditással és tőketartalékkal rendelkező bankok lehetnek aktívabbak (V9. ábra).

Előretekintve a bankrendszer jövedelmezősége gyengül. A tisztességes szintre csökkenő kamatok és a kisebb hitelállomány csökkenti a bankrendszer jövedelmezőségét: átlagosan 2 százalékponttal csökken a felár (V3. táblázat), amelynek hatására éves szinten akár 100 Mrd forint kamatbevétel is kiesik.

V3. táblázat

Egyes terméktípusok árazása a folyósításkor, illetve az elszámolást megelőzően és azt követően

százalék		Lakáscélú	Szabad felhasználású	Személyi hitel	Gépjármű
A szerződés megkötésekor	Hitelköltség	5,5	6,7	14,3	9,5
	3 havi CHF libor feletti felár	3,4	4,4	12,1	7,8
Jelenleg	Hitelköltség	7,8	9,1	16,3	9,8
	3 havi CHF libor feletti felár	7,8	9,1	16,3	9,8
Elszámolást követően (becslés)	Hitelköltség	5,5	6,7	14,3	9,5
	3 havi CHF libor feletti felár	5,5	6,7	14,3	9,5

Megjegyzés: A jelzáloghiteleknél a 2009. áprilisig kibocsátott hitelek szerződéses összeggel súlyozott átlagos kamatlábát használtuk. A személyi és a gépjárműhiteleknél a 2008. szeptemberi, illetve a 2009. februári állományi kamatlábak kerültek felhasználásra. A kezelési költségek és egyéb díjak szerepeltetése érdekében a kamatlábakat 1,5 százalékponttal megnöveltük.

Forrás: MNB.

Ennek következtében a kamatmarzs mintegy 0,4-0,5 százalékponttal, a sajáttőke-arányos nyereség pedig 3 százalékponttal csökkenhet. Az alacsonyabb jövedelmezőség hatására a költséghatékonyság is romlik (V10. ábra). Ezen folyamatokat tovább erősítheti a fair bankrendszerre való áttérés, illetve a fent említett erősödő verseny.

A devizahiteles kérdés rendezése egészségesebb bankrendszer kialakulásához vezet. Az elszámolás, a „fair bankrend-

szere” való áttérés és a forintosítás hozzájárul a banki mérlegek tisztulásához, a kockázatok csökkenéséhez, a verseny erősödéséhez. Ezzel a bankrendszeri konszolidáció gyorsulhat, aminek a költségoldali szinergiák kiaknázása is lökést adhat. Mindezek eredményeképpen, akár már 2-3 éves horizonton egy kevésbé prociklikus, a gazdaságot fenntartható módon támogató, stabil és jövedelmező bankrendszer alakulhat ki, amit az ország sérülékenységének mérséklődése tovább erősíthet.

Kiemelt kockázatok és azokat csökkentő lépések

Kiemelt kockázatok	Ajánlások	Kockázatokat csökkentő lépések
<p>(1) Vállalatoknál magas a nemteljesítő hitelállomány</p>	<p>Jogi, szabályozói környezet esetén több hitelezői jog nyújtása segíthet bedőlt hiteleknel, illetve a felszámolás, csődjelzés hatékonyabbá tétele, adminisztratív terhek csökkentése</p>	<p>Eszközkezelő létrehozása a problémás kereskedelmi ingatlanhitelekre</p>
<p>(2) A hazai bankrendszer továbbra sem támogatja kellőképpen a gazdasági növekedést a hitelezésen keresztül</p>	<p>Rendszerkockázati töképpuffer bevezetése kereskedelmi ingatlanhitelezésre</p>	<p>A "fair bankrendszer" szabályozás A tervezett forintosítás minimalizálja az árfolyam-kockázatot.</p>
<p>(3) Háztartási devizaadósság jelentős stabilitási kockázatokat hordoz a romló portfólió-minőségén keresztül</p>	<p>A bankrendszer érintő kérdésekben a teherviselő képesség fokozottabb figyelembevétele</p> <p>A prudens fiskális politika fenntartása, kiszámítható szabályozói környezet és a fenntartható gazdasági növekedés támogatása mellett</p>	<p>Növekedési Hitelprogram második szakaszának 2015-ig végéig történő meghosszabbítása, valamint a rendelkezésre álló keret megemlése további 500 Mrd forinttal segíti a kkv szegmens finanszírozását</p> <p>Az árfolyamrés semmissége és a tisztességtelen egyoldalú szerződés-módosítások miatti elszámolás után szignifikánsan csökkenő adósság és hitelkockázat</p>

Megjegyzés: Narancssárga: magas kockázat; vörös: súlyos kockázat.

1. Makrogazdasági és pénzüpiaci környezet – Továbbélő kockázatok, erőteljes EKB-lépések

Hat évvel a válság kitörése után a globális gazdaság továbbra is a laza monetáris politikára támaszkodik. Közben kockázatok épülnek fel az alacsony kamatkörnyezet és a mennyiségi lazítás következtében, az azzal való felhagyás is kockázatot rejt. Az elmúlt időszakban az európai növekedés csalódást keltett, miközben a deflációs veszélyek erősödtek. Az eurozóna bankrendszerét alacsony aktivitás jellemzi gyenge jövedelmezőség mellett, melyben a mérlegek körüli kockázatok és bizonytalanság is szerepet játszanak. A kockázatok változatlanul a térség déli országaiban koncentrálódnak. Válaszul az Európai Központi Bank (EKB) több, a korábbiaknál erőteljesebb intézkedést hozott Európa gazdaságának élénkítése érdekében. Magyarország 2014-ben tartósan növekedési pályára állt, s a kedvező reálgazdasági folyamatok pozitívan hatottak az ország kockázati megítélésére, ugyanakkor a globális, különösen az európai folyamatok továbbra is érdemi lefelé mutató kockázatot jelentenek.

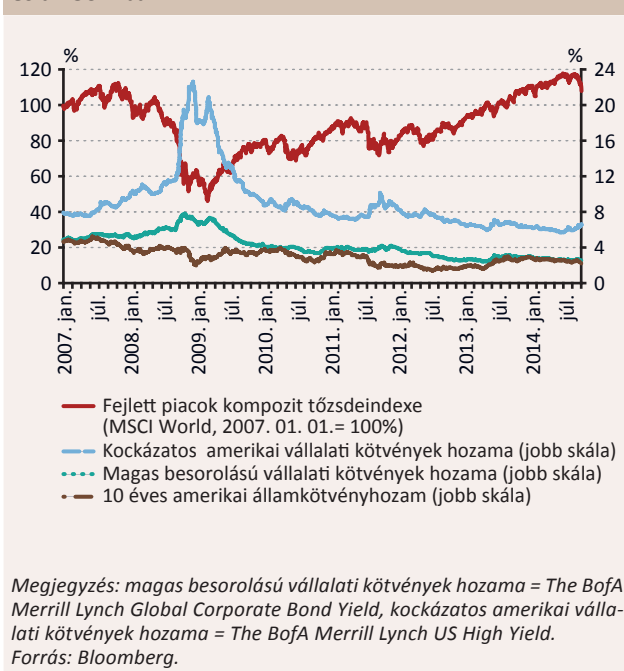
1.1. Gyenge gazdasági növekedés és deflációs veszélyek Európában

1. táblázat Az EKB kormányzótanácsának intézkedései	
Intézkedés	Időzítés
Az EKB irányadó kamatlábának (0,15%), betéti kamatának (-0,1%) és egynapos hitelrátájának (0,4%) csökkentése	2014. június 11-től kezdődően
A Securities Markets Programme (SMP) keretében vásárolt kötvények sterilizációjának felfüggesztése	Utolsó sterilizálás: 2014. június 10.
Célzott refinanszírozási hitelprogram (TLTRO) 4 éves hitelek kihelyezésére	2014 szeptemberében és decemberében két aukció, négy aukció pedig 2016-ig, a program keretösszege 1000 Mrd euró, kamatláb: aktuális alapkamat + 0,1%
Eszközfedezetű értékpapírok vásárlása (ABS)	2014 őszétől intenzív felkészülés
Fix kamat melletti hagyományos refinanszírozási hitelek nyújtásának folytatása	Legalább 2016 decemberéig

Forrás: EKB.

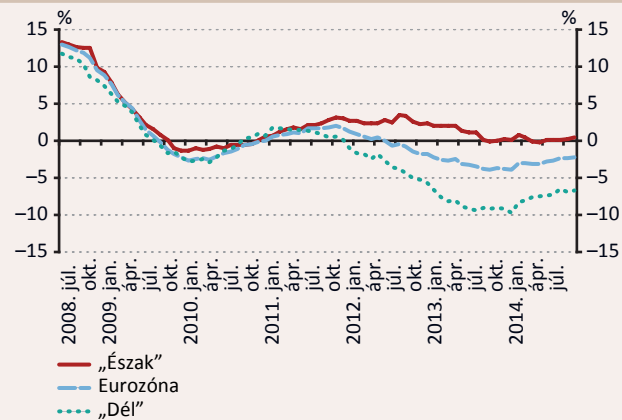
Az EKB erőteljes monetáris lazításba kezdett. Az EKB hosszabb szünet után 2014 júniusában változtatott monetáris eszközeinek kamatszintjén (1. táblázat), majd pedig két hónap kivárás után szeptemberben újabb kamatvágást hajtott végre, tekintettel arra, hogy az eurozóna gazdasági fundamentumai sokat romlottak. Az EKB kormányzótanácsa a szeptember eleji kamatdöntő ülésen 0,05 százalékra csökkentette az irányadó kamatát, a nála elhelyezett betétek kamatát $-0,2$ százalékra szállította le, és 0,3 százalékra vitte le egynapos hitelének rátáját. Az EKB elindította célzott refinanszírozási programját is (TLTRO) 1000 milliárd euro összegben, melynek során fix, kedvező kamatozású, 4 éves futamidejű jegybanki kölcsönökkel látja el a bankszektor a hitelpiac fellendítése érdekében. Az első, szeptemberi aukción mintegy 83 Mrd euro került kihelyezésre. Ezenfelül októbertől megkezdte az eszközfedezetű értékpapírok (ABS), valamint euróban denominált, fedezett vállalati kötvények vásárlását. Az EKB jelezte azt is, hogy további rendhagyó monetáris politikai lépéseket is bevet, amennyiben nem sikerül megfordítani a kedvezőtlen gazdasági folyamatokat. Az előzetes becslések szerint a TLTRO és az ABS együttesen mintegy 1000 milliárd euróval növelné meg az EKB mérlegfőösszegét.

1. ábra
A részvényárfolyamok és a kötvényhozamok Európában és az USA-ban



A globális laza monetáris politika is, és az azzal való felhagyás is kockázatokat rejt. A Fed által folytatott „tapering” legutóbbi jelentésünk óta nem okozott jelentősebb zavarokat az értékpárpiacon. Ugyanakkor a globális hozamok hirtelen megemelkedésének veszélye továbbra is kiemelt kockázat, mivel a globális gazdaság változatlanul a laza monetáris politikára támaszkodik, valamint az alacsonyabb likviditású piacokon pénzügyi zavarok alakulhatnak ki. A laza monetáris politika azonban kockázatok felépüléséhez vezethet a „hozamvadászat” hatására (1. ábra). A kihívást ezen kockázatok mérséklése, valamint a monetáris politika hatékonyságának erősítése jelenti.

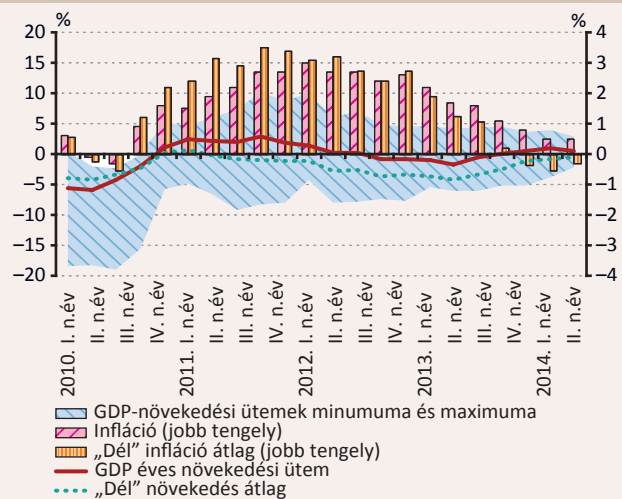
2. ábra
A vállalati hitelek éves növekedési üteme az eurozónában



Megjegyzés: Észak: Ausztria, Németország, Hollandia, Finnország. Dél: Spanyolország, Olaszország, Portugália, Görögország.
Forrás: EKB.

Az eurozónában változatlanul gyenge a hitelezés. Az eurozónában nem tudott magához térni a vállalati hitelezés, a hitelállomány folyamatosan zsugorodik, legerőteljesebben a déli tagállamokban (2. ábra). Ebben a kereslet mellett a kínálati oldal is jelentős szerepet játszik: az európai bankrendszer továbbra is fragmentált és sérülékeny, a bankok mérlegei kockázatokkal terheltek, jövedelmezőségük alacsony. A problémát fokozza a banki mérlegek körüli bizonytalanság, amelynek csillapítására az európai eszközminőségi felülvizsgálat (AQR) és a stresszteszt hivatott.² Az EKB eszközei hozzájárulhatnak a hitelezés élénküléséhez, ugyanakkor ehhez a monetáris politika hatékonyságának a javítása is szükséges, amit viszont a banki mérlegek tisztításának erősítése segíthet.

3. ábra
Növekedés és infláció az eurozónában

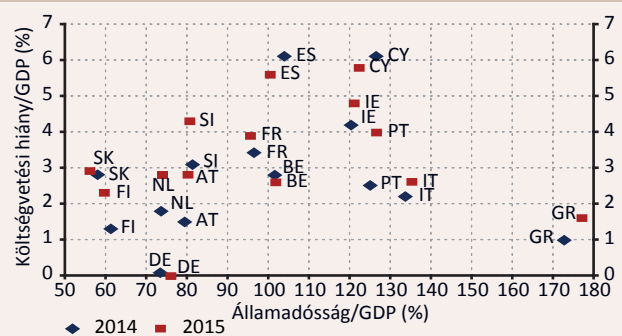


Megjegyzés: Dél: Spanyolország, Portugália, Görögország, Olaszország, Ciprus.
Forrás: EKB.

A szuverén adósságválság kiújulásának veszélye nem múlt el. A gazdasági növekedés üteme az eurozónában elmaradt az előzetesen várttól, továbbra is nagyon magas a munkanélküliség, valamint erősödött a defláció veszélye is (3. ábra). Mindezek következtében növekvő kockázatok övezik a fiskális konszolidációt és a megugrott államadósság féken tartását. Összességében a szuverén adósságválság kiújulásának kockázata változatlanul magasnak tekinthető (4. ábra), ezenfelül újra erősödhet a szuverén adósság és a bankrendszer közötti negatív visszacsatoló hatás, a szabályozói törekvések – a Bankunió létrehozása – ellenére.

Növekvő kockázatok a fejlődő országokban. Aggasztó és elhúzódó geopolitikai feszültségek jelentek meg világszerte, amelyek eltérő mértékben, de kihatnak az EU tagállamaira is. Európában az orosz–ukrán konfliktus számít a leg súlyosabbnak, amely az Oroszország elleni szankciókkal együtt károsan hat az egyébként is gyenge és törekeny európai gazdasági növekedésre. Ezek a feszültségek a negatív reálgazdasági hatásokon és a romló piaci hangulaton keresztül pénzügyi stabilitási kockázatot is jelentenek.

4. ábra
Államadósság és költségvetési hiány az eurozónában

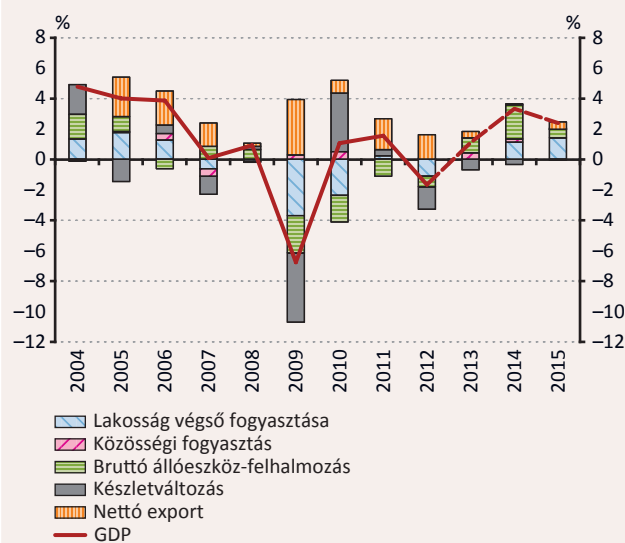


Forrás: Eurostat előrejelzés.

² Az AQR és az EBA által folytatott stresszteszt októberben megjelent eredményei alapján mind a közvetlenül résztvevő OTP Bank, mind a hazai bankok anyabankjai kielégítő tőkehelyzettel – 5,5 százalékot meghaladó elsődleges alaptőkével – rendelkeznének egy hároméves stressz-szenárió végén.

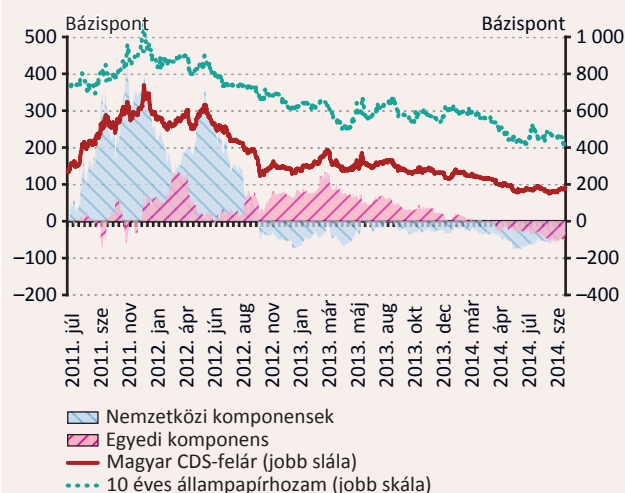
1.2. A reálgazdaság élénkülése tovább folytatódik hazánkban

5. ábra
A magyar GDP változása
(év/év)



Forrás: MNB Inflációs jelentés, 2014. szeptember.

6. ábra
A magyar szuverén 5 éves CDS-felár és dekomponálása,
valamint a 10 éves állampapírhozam alakulása



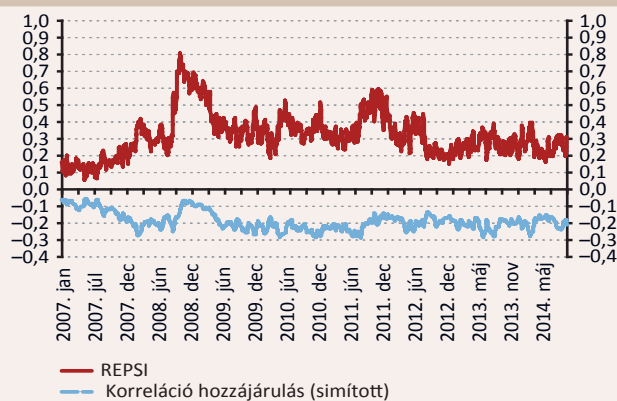
Megjegyzés: A dekompozíció becsült paramétereinek aktualizálása az egyes tényezők idősorait visszamenőleg is módosította, amelyek így a korábbi paraméterbecslésből kalkulált értékektől némileg eltérhetnek.

Forrás: Thomson Reuters, MNB.

A reálgazdaság élénkülése folytatódott a második negyedévben. 2014 második negyedévében 3,9 százalékkal bővült a GDP az előző év azonos időszakához képest, az idei év egészére prognosztizált növekedési ütem pedig 3,3 százalék (5. ábra). A növekedés szerkezeti összetételében egyre hangsúlyosabbá válik a belföldi kereslet. A beruházási aktivitás bővülését az uniós források és a Növekedési Hitelprogram (NHP) támogatja. A lakossági fogyasztás bővülése irányába hat a javuló munkaerő-piaci helyzet és az alacsony infláció következtében emelkedő reálbér, de az erős óvatossági megfontolások miatt a fogyasztás élénkülése visszafogott lehet. Az export bővülését a korábbi negyedévekhez hasonlóan továbbra is leginkább a járműgyártás és a kapcsolódó ágazatok támogatták, az eurozóna gazdaságában lévő növekedési problémák és deflációs veszélyek azonban lefelé mutató kockázatot jelentenek.

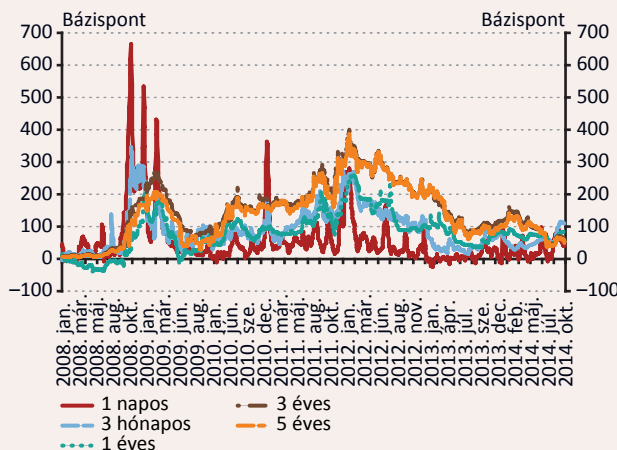
Mérsékelt volatilitás jellemezte a hazai pénzüpiacokat. Az elmúlt hónapok reálgazdasági folyamatai kedvezően hatottak Magyarország kockázati megítélésére, így a magyar kockázati felárak tovább csökkentek. Szeptemberben a CDS-felárak az április végénél jóval kedvezőbb 150 bázispont körüli szinten mozogva értékék a régiós szintet (6. ábra). A forint árfolyam-ingadozása is mérsékelt volt, egyedül az orosz–ukrán feszültség augusztusi kiéleződése miatt következett be egy átmenetinek bizonyult gyengülés. A hosszú lejáratú állampapírok hozama alacsony volatilitás mellett tovább csökkent: a 10 éves magyar államkötvények hozama az április végi 5,3 százaléki körüli szintről szeptember végére 4,8 százalékra mérséklődött. Az MNB monetáris eszköztárának a bankok önfinszírozásának elősegítése jegyében történt átalakítása is támogatta az állampapír-hozamok csökkenését az utóbbi hónapokban.

7. ábra
Rendszerszintű Pénzügyi Stressz Index
(REPSI)



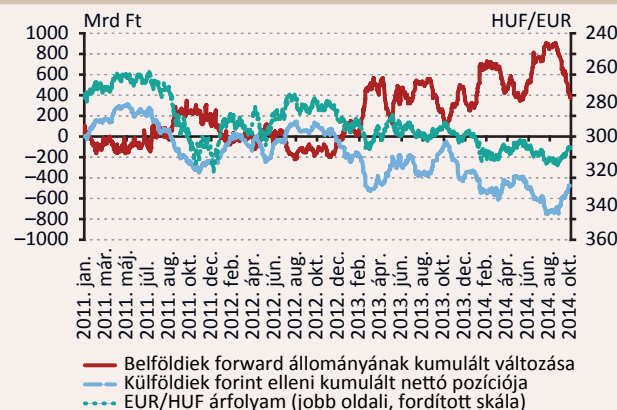
Megjegyzés: A REPSI magasabb értéke nagyobb mértékű stresszt takar. A piacok közötti együttmozgást méri a REPSI korrelációs indikátora.
Forrás: MNB.

8. ábra
Devizaswapfelárak



Megjegyzés: Forint/euró jegyzésekből számított felárak. Az éven belüli futamidők esetében az exponenciális mozgóátlagok szerepelnek.
Forrás: MNB, Bloomberg.

9. ábra
Belföldi és külföldi szereplők forinttal szembeni pozícióinak kumulált változása
(2011. január = 0)



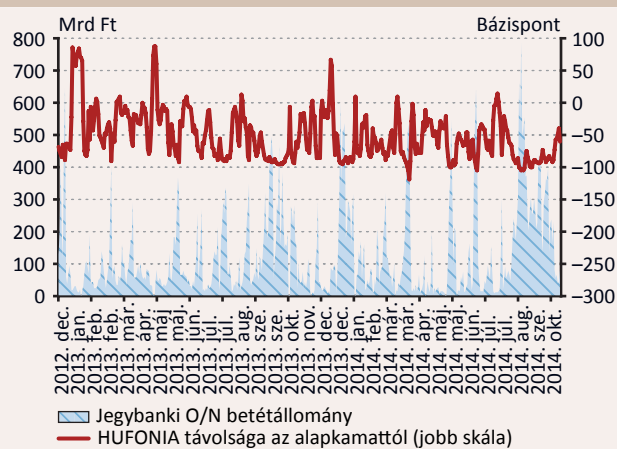
Forrás: MNB, Bloomberg.

Javuló likviditás mellett a hazai pénzügyi piacok stressz-szintje továbbra is alacsony. Az alacsony és változatlan stressz-szint mögött azonban az egyes részpiacok ellentétes irányú mozgása figyelhető meg (7. ábra). 2014 harmadik negyedében a Rendszerszintű Pénzügyi Stressz Index (REPSI) spot devizapiaci komponensének stressz-szintje tovább csökkent, amit azonban a tőkepiacra tapasztalt stressz növekedése ellensúlyozott. Az azonnali devizapiac likviditása 2014 szeptemberéig a bid-ask szpredek csökkenése következtében javult, míg az állampapírpiacon az átlagos ügyletméret és az ügyletkötések számának növekedése emelte a likviditási index értékét. Ez utóbbiban szerepet játszott az irányadó jegybanki eszköz átalakítása miatt növekvő kereslet. A fedezetlen bankközi depópiacon a likviditása 2014. szeptember végéig változatlan szinten volt, míg az FX-swap piacon a félév végi mérleg rendezések miatt átmeneti feszültségeket tapasztalhattunk.

A devizaswapfelárak a hosszú lejáratokon is csökkentek. Az egynapos devizaswap piac likviditása a félév végi turbulenciát követően helyreállt, azonban az ügyletkötések száma továbbra is elmarad a válság előtti szinttől. A 3 hónapos szegmensben a hazai swapfelárak lényegében változatlanok voltak, míg az egy évnél hosszabb lejáratú devizaswapok felárai hazánk szuverén CDS-felárának szűkülésével együtt tovább mérséklődtek. A hosszú lejáratú felárak csökkenése regionális összehasonlításban is kedvező. Az éven belüli futamidőkön ugyanakkor az MNB-kötvény betétesítését követően, augusztus vége óta megemelkedtek az FX-swap felárak, hiszen a bővülő bankrendszerbeli egynapos forintlikviditás-többlet csökkentette a swappiaci implikált forinthatamokat (8. ábra).

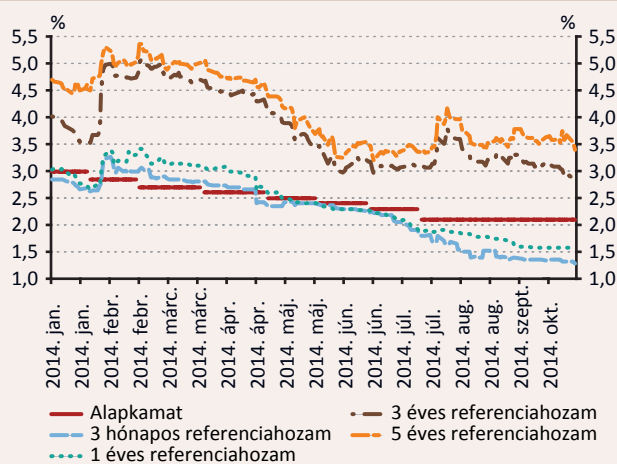
Bár a devizapiacra a külföldiek forint elleni pozíciója növekedett, a belföldiek forint melletti pozíciója ezt ellensúlyozta. A külföldi szereplők spot és FX-swapügyletek segítségével jelentősen, nagyjából 400 milliárd forinttal növelték a forint elleni szintetikus határidős pozíciójukat január és szeptember között (9. ábra). Ezzel szemben, a forint árfolyamának gyengülésével a belföldi szereplők számottevően – közel 600 milliárd forinttal – növelték forint melletti forward pozíciójukat, ami támogatta a forint árfolyamát. Ezzel a teljes forward állományuk historikus csúcstra, 1300 milliárd forintra emelkedett.

10. ábra
A jegybanki egynapos betétállomány nagysága és a HUFONIA távolsága az alapkamattól



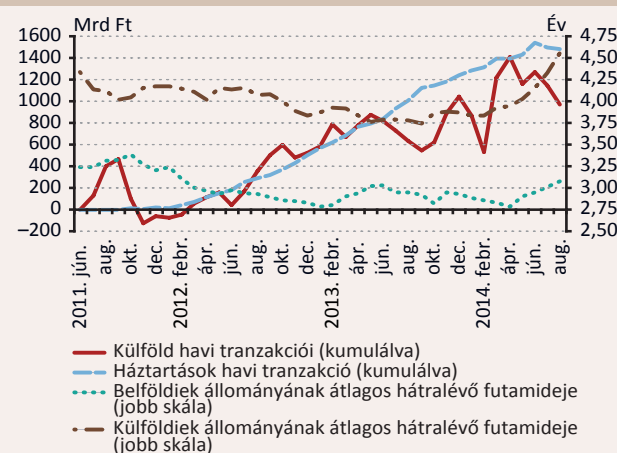
Forrás: MNB.

11. ábra
Állampapír referenciahozamok és a jegybanki alapkamat



Forrás: ÁKK, MNB.

12. ábra
A háztartások és a külföld kumulált nettó állampapír tranzakciói, illetve állampapírállományaik átlagos hátralévő futamideje



Forrás: ÁKK, MNB.

A kéthetes kötvény kivezetése hozzájárult az egynapos fedezetlen bankközi forinthatam csökkenéséhez. 2014 első felében a HUFONIA nagyrészt az alapkamat alatt tartózkodott, ami rendszerszinten a bőséges egynapos forintlikviditástöbblet (szabad tartalékok + O/N jegybanki betét) jelenlétével magyarázható. Ugyanakkor 2014 augusztusában az irányadó jegybanki instrumentum átalakítását követően további jelentős likviditás áramlott az egynapos bankközi piacra, melynek következtében az O/N bankközi kamat több esetben is kismértékben a kamatfolyosó alá süllyedt (10. ábra).

Az irányadó jegybanki instrumentum átalakítása is segítette a rövid lejáratú állampapírhozamok csökkenését. A kéthetes jegybanki kötvény kivezetésének hatására felszabaduló likviditás számottevő része az állampapírpiacra jelent meg keresletként. Bár a bankok esetén a hosszabb lejáratú állampapírok vásárlását az MNB IRS eszköze támogatta, mégis elsősorban a bankrendszer részéről merült fel többletkereslet a diszkontkincstárjegyek iránt. A nem banki pénzügyi intézmények – elsősorban befektetési alapok – alkalmazkodása nem az állampapírpiacra ment végbe, hanem a felszabaduló likviditás nagy részét bankbetétben helyezték el. A rövid hozamokra nehezedő keresleti nyomást az ÁKK diszkontkincstárjegy-kibocsátásainak visszafogása tovább erősítette. Mindezek következtében a három hónapos és egyéves állampapírok hozama 50-70 bázisponttal az irányadó kéthetes eszköz hozama alá került (11. ábra).

A háztartások tulajdonában lévő állampapírok állományának növekedése folytatódott, a külföldi tulajdon aránya azonban továbbra is számottevő. Tranzakciós alapon a külföldiek 2014. április és július között mintegy 260 milliárd forinttal csökkentették állampapír-kitettséget, míg a háztartások 100 milliárd forinttal növelték állományukat, ami az állampapírpiac sérülékenysége szempontjából kedvező fejlemény (12. ábra). A háztartások állományának növekedését továbbra is a lekötött bankbetétek és a lakossági állampapírok között meglévő kamatkülönbség magyarázza. A finanszírozási kockázatok szempontjából pozitív továbbá, hogy mind a lakosság, mind a külföldi szereplők tulajdonában lévő forint állampapír-portfólió átlagos hátralévő futamideje hosszabbodott, ami részben annak tudható be, hogy 2014-ben az ÁKK a rövid futamidejű állampapírok kínálatát visszafogta. Ugyanakkor a külföldi tulajdon magas aránya (2014. július végén 51 százalék), illetve az egyes külföldi befektetők kezében lévő, piac befolyásolására is alkalmas nagyságú állományok miatt az állampapírpiac sérülékenysége továbbra is számottevő.

2. Hazai hitelezési folyamatok – A kedvező vállalati hitelezésben elsősorban az NHP hatása, nem pedig a piac élénkülése tükröződik

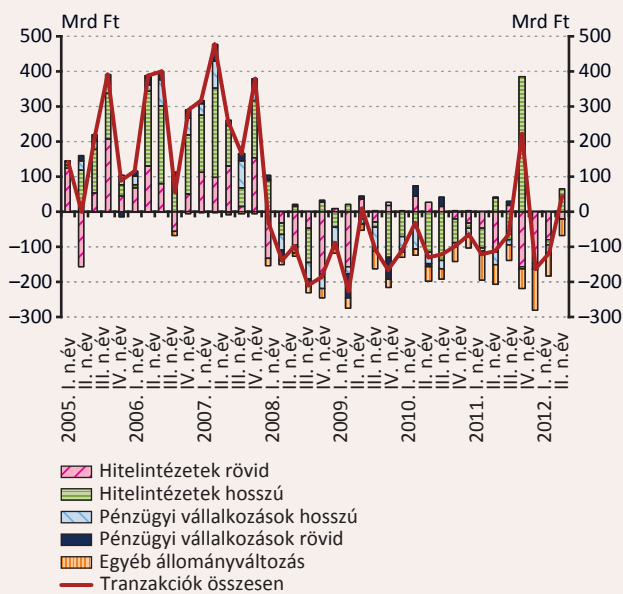
Bár a nem pénzügyi vállalatok 2014 első felében összességében nettó hiteltörlesztők voltak, a második negyedévben az élénkülés jeleit lehetett megfigyelni főként a forinthitelezésben, melyet a Növekedési Hitelprogram (NHP) nagymértékben támogatott. Éves alapon a vállalati hitelezésben növekedés figyelhető meg, párhuzamosan a konjunkturális folyamatok javulásával: 2013 második felétől érdemi bővülés tapasztalható a hazai beruházási folyamatokban, még az elsősorban belföldre termelő ágazatokon belül is. Mindazonáltal a piaci hitelezési folyamatokban egyelőre nem látszódnak az érdemi élénkülés jelei, miközben a fenntartható fordulathoz a jegybanki szerepvállalás mellett az is szükséges lenne.

A háztartási hitelállományban folytatódott a devizahitelek dominálta leépülés, míg a forinthitelezésben bővülés volt megfigyelhető a vizsgált időszakban. Az új hitelkihelyezéseken belül számottevően növekedett a lakáscélú hitelek volumene: a reálbérek és a foglalkoztatás bővülése, valamint a csökkenő hitelköltségek a fogyasztáson és a háztartási beruházásokon keresztül összességében pozitívan hathattak a háztartási hitelfelvételre. A hitelezési feltételekben lassú oldódás volt megfigyelhető 2014 első felében, összességében azonban a standardok inkább tekinthetők szigorúnak a válság előtti állapothoz viszonyítva. Ezáltal az MNB adósságfék rendelete nem jelent érdemi korlátozást a jelenleg élénkülés jeleit mutató háztartási hitelezésre nézve.

Az árfolyamrés, valamint a tisztességtelen kamat és díjmelékek elszámolásából eredő veszteségek rövid távon lefele mutató kockázatot hordoznak a hitelezési folyamatokra nézve. Mindezt a vállalati szegmensben az állam aktívabb szerepvállalása és az NHP keretemelése ellensúlyozhatja. Középtávon a tartós növekedés támogathatja a hitelkínálati korlátok oldódását. A háztartási devizahitel és problémás kereskedelmi ingatlanhitel-portfóliók kezelésével egy egészségesebb, kevésbé prociklikus, a gazdaságot fenntartható módon támogató bankrendszer alakulhat ki.

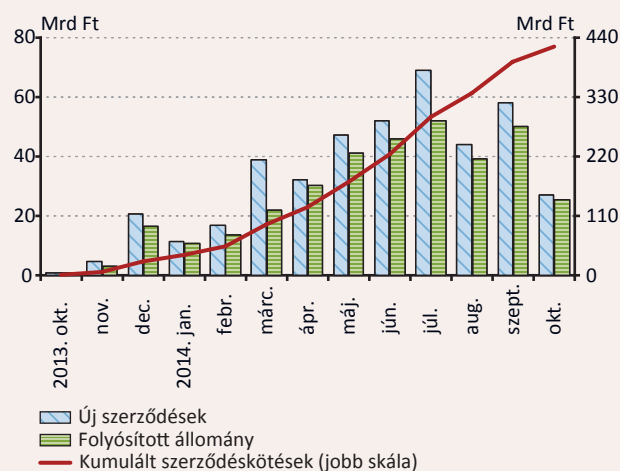
2.1. A jegybanki intézkedéseken kívül nem tapasztalható érdemi javulás

13. ábra
A pénzügyi közvetítőrendszer vállalati hitelállományának negyedéves változása (tranzakciók)



Forrás: MNB.

14. ábra
Az NHP második szakaszának szerződéskötései és a hitelek folyósítása havi bontásban

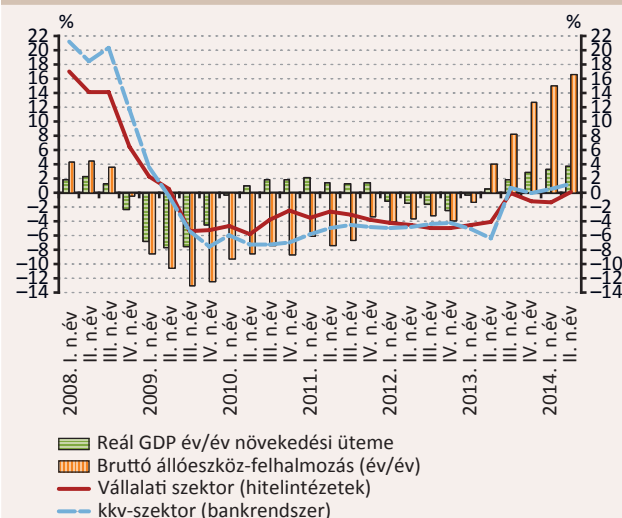


Forrás: MNB.

Az első negyedéves visszaesést követően a második negyedévben már nettó hitelfelvevő volt a vállalati szektor. A hazai pénzügyi közvetítők vállalati hitelezése az első negyedévben a megelőző, 2013. végi periódushoz hasonlóan nagyobb mértékben mérséklődött. A második negyedévben azonban már az élénkülés jeleit mutatta a nettó hitelfelvétel: a tranzakciókból eredő bővülés 43 milliárd forintot tett ki (13. ábra). A hitelállomány emelkedése elsősorban a hosszú lejáratú forinthiteleken realizálódott. Utóbbi nagymértékben támogatta a Növekedési Hitelprogram élénkülő kihasználtsága is, amelynek keretein belül a második negyedévben mintegy 131 milliárd forintot szerződtek le a hitelintézetek (14. ábra). Egyúttal a konjunkturális kilátások javulása ugyancsak támogathatta a vállalati hitelezés folyamatait.

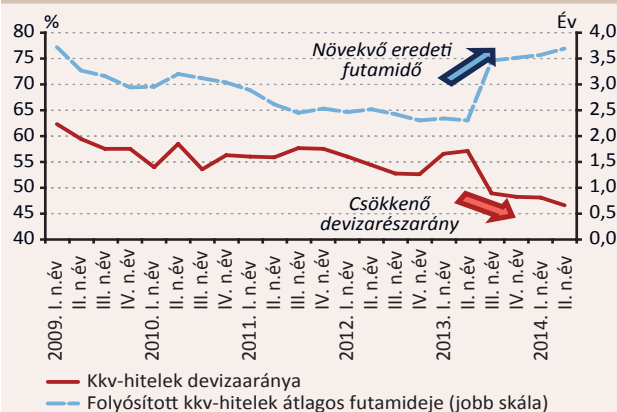
Éves alapon egyaránt javulás tapasztalható a reálgazdasági és a hitelezési folyamatokban is. Bár a jegybanki hitelprogram jelentős mértékben kihatott a hitelfolyósítások egyes negyedévek közötti megoszlására, éves alapon markáns javulás figyelhető meg a vállalati hitelezés korábbi években tapasztalt tendenciáihoz képest. A teljes vállalati hitelállomány tranzakciós alapú éves növekedési üteme 0,1 százalékot tett ki az első félév végén a hitelintézetek körében, míg a kis- és középvállalkozások hitelállománya 1,2 százalékkal növekedett 2013 júniusa és 2014 júniusa között a bankszektorban (15. ábra). A vállalati hitelezés bővülése egybeesett a reálgazdaság élénkülésével. 2014 első felében tovább bővült a nem pénzügyi vállalatok beruházási aktivitása, sőt markáns élénkülés volt tapasztalható az elsősorban belföldre termelő szektorokban is. A növekedés élénküléséhez becsléseink szerint a Növekedési Hitelprogram is érdemben hozzájárulhatott, mind a potenciális kibocsátást növelő új beruházási hiteleken, mind pedig az elsősorban aggregált keresletet élénkítő új forgóeszközhitelken keresztül. Összességében a program 0,5-1 százalékkal emelheti a GDP szintjét.

15. ábra
A teljes vállalati és a kkv-szektor hitelállományának éves növekedési üteme



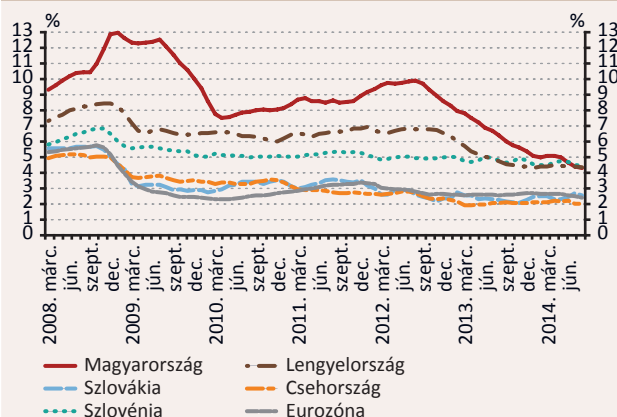
Megjegyzés: A vállalati szektor időszora tranzakciók alapján, míg a kkv-idősor 2013 negyedik negyedévtől becsült tranzakciók alapján.
Forrás: KSH, MNB.

16. ábra
A kkv-hitelállomány deviza-részaránya, és az új folyósítások eredeti futamideje



Forrás: MNB, KHR.

17. ábra
Hazai devizában folyósított vállalati hitelek kamatai

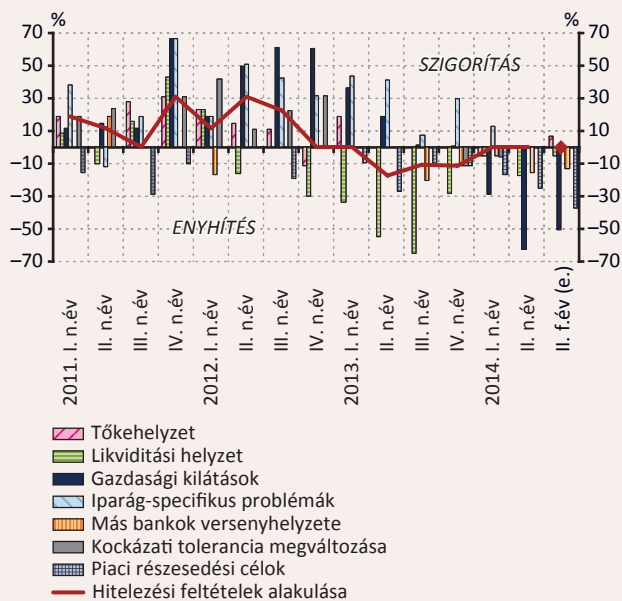


Forrás: MNB, EKB, nemzeti jegybankok.

A Növekedési Hitelprogram csökkentette a vállalati hitelek lejárat- és árfolyamkockázatát. Az NHP-folyósítások hatására a kkv-hitelek állománya nemcsak mennyiségi, de minőségi szempontból is megváltozott 2013 második felétől. Egyrészt a fennálló állományban számottevően csökkent a devizahitelek részaránya (köszönhetően a végrehajtott kiváltásoknak), így a denominációs átrendeződéssel mérséklődhetett a kkv-k nyitott devizapozíciójából fakadó sérülékenysége. Másrészt az NHP keretében kihelyezett hitelek jellemzően hosszabb futamidővel bírnak (mind a beruházási, mind pedig a forgóeszköz-finanszírozási ügyletek), ami jelentősen csökkenti a hitelek megújításával kapcsolatos kockázatokat (16. ábra). Mindezek lényegesen mérsékelik a vállalatok sérülékenységét egy külső likviditási sokk és/vagy hitelszűke esetére.

Már nem számít kirívónak a magyar vállalatok finanszírozási költsége. A jegybanki kamatcsökkentési ciklus hatására a forintban folyósított hitelek kamatszintje 4,4 százalékra mérséklődött, ezzel a régióban megfigyelhető kamatok szintjéhez közelített (17. ábra). A referenciakamat (3 hónapos BUBOR) feletti felár március-április hónapok során átmenetileg, összetételhatás miatt növekedett, de júliusra már ismét visszatért 2 százalékos közeli értékéhez, amely nemzetközi összehasonlításban kedvezőnek tekinthető. A hitelképes kis- és középvállalkozások számára a Növekedési Hitelprogram második szakaszának kibővített kerete biztosít alacsony költségű finanszírozást. A javuló kilátások, az NHP és a mérséklődő kamatkondíciók a hitelkereslet növekedésének irányába hatnak. A hitelezési felmérésre adott válaszaikban a bankok jelentős része számolt be erről a tendenciáról: 2014 második negyedévében nettó értelemben több mint 60 százalékuk észlelte a hosszú, míg megközelítőleg 20 százalékuk a rövid lejáratú hitelek iránti kereslet bővülését.

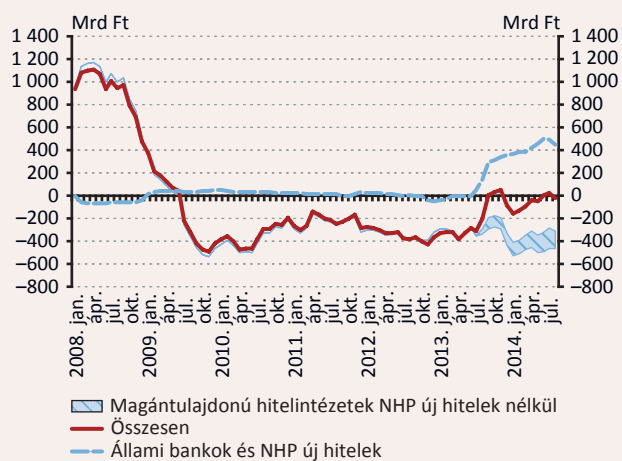
18. ábra
Hitelezési feltételek változása és a változáshoz hozzájáruló tényezők a vállalati szegmensben



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

A hitelezési feltételek alakulásában egyelőre nem látszódnak az enyhülés jelei. A hitelezési felmérésre adott válaszok alapján a bankok nem változtatták érdemben a hitelfeltételeket 2014 első két negyedévében, és előretekintve a következő félévben sem tervezik azt. Bár a feltételek összességében egyik válaszadó szerint sem változtak számottevően, a részfeltételek tekintetében a nem ár jellegű feltételek enyhülése és az ár jellegűek szűk körű szigorítása látszódik. Az elmúlt időszakokban több olyan tényező is közrejátszott a hitelfeltételek kialakításában, amelyek már az enyhítés irányába hathattak volna. Ilyenek voltak például a gazdasági kilátások javulása, vagy a bankok piaci részesedési (növekedési) céljai (18. ábra). A korábban tendenciózusan a szigorítás irányába ható ún. iparág-specifikus problémák 2014-ben már nem voltak effektívek, azonban az év második felére előretekintve újra megjelent a bankok tőkehelyzete, mint szigorítás irányába ható faktor. Összességében azonban változatlanok a banki hitelezési feltételek a markáns enyhítés irányába mutató tényezők ellenére is. Mindez úgy értékelhető, hogy a bankok által a kilátásokat, valamint a saját hitelezési kapacitásukat illetően érzékelt bizonytalanság továbbra is óvatos hitelezési politikát indokol.

19. ábra
A vállalatok 12 havi kumulált tranzakciói az állami és magántulajdonban lévő intézményekkel szemben



Megjegyzés: az állami bankok adatai csak a közvetlen hitelkihelyezéseket tartalmazzák, a bankoknak nyújtott refinanszírozást nem. A sáv az új NHP-hitelek piaci hitelezést helyettesítő hatása miatti bizonytalanságot jelöli.
 Forrás: MNB.

A hitelezési folyamatok fenntartható fordulatához a piaci alapú hitelezés élénkülésére is szükség van. A hitelezési folyamatok felbontása alapján látszik, hogy a növekvő állami banki szerepvállalás és különösen az NHP törte meg a vállalati hitelállomány évek óta tartó erőteljesen csökkenő trendjét (19. ábra). A piaci alapon megvalósuló hitelezés azonban az utóbbi három negyedévben mérséklődést mutat, amit csak részben indokol, hogy a piaci hitelezés egy érdemi része az NHP keretében valósul meg. Mindazonáltal a fenntartható gazdasági növekedéshez a piaci alapú hitelezés élénkülésére is szükség van, különösen mert a hazai vállalkozások többsége számára a bankrendszeren kívüli források csak szűken állnak rendelkezésre (1. keretes írás). Előretekintve kedvező folyamat, hogy a bankok válasza alapján a ciklikus tényezők a közelmúltban már a hitelfeltételek enyhítése irányába hatottak, azaz a tartós gazdasági növekedéssel párhuzamosan a hitelkínálati korlátok lassú oldódása is megkezdődhet. Ennek szükséges feltétele a bankok kockázatvállalási hajlandóságának javulása.

1. keretes írás

Alternatív finanszírozási csatornák a vállalati hitelezésben

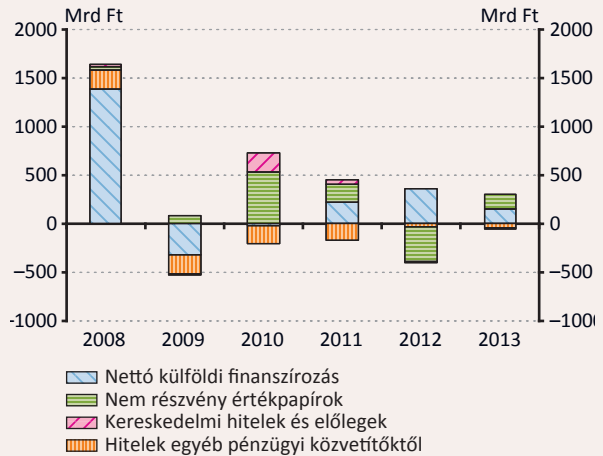
A bankokat a kedvezőtlen gazdasági környezet, a megemelt tőkekövetelmények és a növekvő finanszírozási költségek mérlegalkalmazkodásra kényszerítették, ezért a korábbiaknál szigorúbb feltételek mellett nyújtanak hitelt 2008 óta. Mivel hagyományosan a banki hitelezés jelenti a vállalati finanszírozás forrását, a banki hitelkínálat visszaesése érzékenyen érinti a kisebb, kevésbé hitelképes vállalatok gazdasági aktivitását.

Magyarországon a válság óta bekövetkezett 7,2 százalékpontos GDP-arányos banki hitelállomány-csökkenést mint kieső forrást csak részben pótolják a vállalatok számára elérhető alternatív lehetőségek. A kereskedelmi hitelek 2010–2011-ben növekedésnek indultak, 2012-től azonban ez a tendencia megtört, 2008 és 2013 között a források szerkezetén belüli részesedésük összességében csökkent. Az adatokat ráadásul torzítja a körbetartozások válság alatti növekedése. Az egyéb pénzügyi vállalatok sem helyettesítették a banki hitelkínálat csökkenését, hitelállományuk visszaesett a válság óta. A részvények aránya a GDP-hez viszonyítva 24,4 százalékponttal nőtt, azonban a tőkebevonás a kumulált tranzakciók alapján egyenletesen nőtt egy 2009-es töréstől eltekintve a válságot megelőző és a válság éveiben is (szemben a banki hitelállomány növekedési ütemével, amelyben 2008-ban egyértelmű trendváltás következett be), tehát ez a növekedés nem ellensúlyozza a bankhitelek csökkenését. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok 2010–2011-ben nőttek, azonban ez a lehetőség a hazai kötvénypiac kis mérete miatt csak egy szűk vállalati kör számára elérhető, így lényeges hatást nem fejtett ki (5 év alatt GDP-arányosan 0,9 százalékponttal nőtt a kötvényállomány). Végezetül bár a nettó külföldi finanszírozás – ami az átfolyó tételek miatt megbízhatóbb képet nyújt a finanszírozásról – összességében emelkedett a válság kitörése óta, ez szintén csak a vállalkozások egy szűkebb körét érinti, miközben csak részben tudta ellensúlyozni a hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások tranzakciókból eredő több mint 2000 Mrd forintot csökkentését.

A bankhitelek visszaesésével Európa vállalatai is szembesülnek. Az eurozónában ezt a tendenciát elsősorban kötvénykibocsátással ellensúlyozzák, a válság kirobbanása óta folyamatosan nő a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya a nem pénzügyi vállalatok forrásoldalán. A helyettesítés azonban nem tökéletes: a kötvénypiac a nagyobb vállalkozások számára könnyebben elérhető, emiatt a kötvénykibocsátók és az elutasított hitelkérelmezők nem ugyanazt a vállalati kört jelentik.

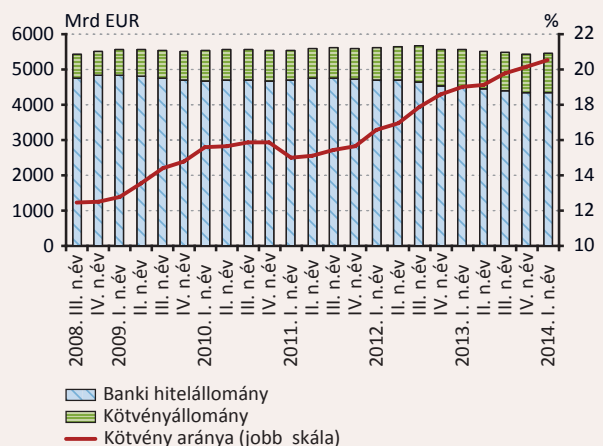
A közép-kelet-európai régióban hasonló nehézségekkel kell megküzdenie a vállalati szektornak: 2008 és 2013 között a kereskedelmi banki hitelek a régió legtöbb országában GDP-arányosan csökkentek. Ezekben az országokban Magyarországhoz hasonlóan a kötvénypiac nem elég mély ahhoz, hogy az így szerzett források helyettesíteni tudják a banki hitelezést, ennek megfelelően a kieső források pótlása jellemzően megoszlik a kereskedelmi hitelfelvétel, a tőke jellegű forrásbevonás és a kötvénykibocsátás között.

Nem pénzügyi vállalatok alternatív forrásainak állományváltozása Magyarországon



Forrás: MNB.

Nem pénzügyi vállalatok banki hitelállománya és kötvényállománya az eurozónában



Forrás: EKB, OECD.

A vállalati források a GDP arányában

Állomány/GDP	Banki hitelek			Kereskedelmi hitelek			Részvények, részesedések			Kötvények		
	2008	2013	arány*	2008	2013	arány*	2008	2013	arány*	2008	2013	arány*
Magyarország	30,2	23,0	↓	45,9	47,7	↓	111,9	136,3	↑	1,4	2,2	↑
Lengyelország	18,5	18,7	↓	40,4	46,5	↑	80,0	92,9	↑	3,5	5,2	↑
Csehország	25,9	26,6	↓	58,7	74,1	↑	107,7	108,7	↓	3,7	10,8	↑
Szlovákia	31,8	30,8	↓	34,3	39,7	↑	74,9	88,7	↑	0,8	4,3	↑
Szlovénia	61,7	47,0	↓	56,3	49,8	↓	108,2	121,1	↑	1,4	2,7	↑
Lettország**	75,1	52,3	↓	99,5	74,2	↓	95,3	115,1	↑	0,6	2,2	↑
Litvánia	40,5	30,0	↓	44,4	48,2	↑	101,7	122,4	↑	0,2	0,6	↑
Észtország	57,7	48,1	↓	55,8	79,7	↑	209,4	252,6	↑	6,1	10,4	↑

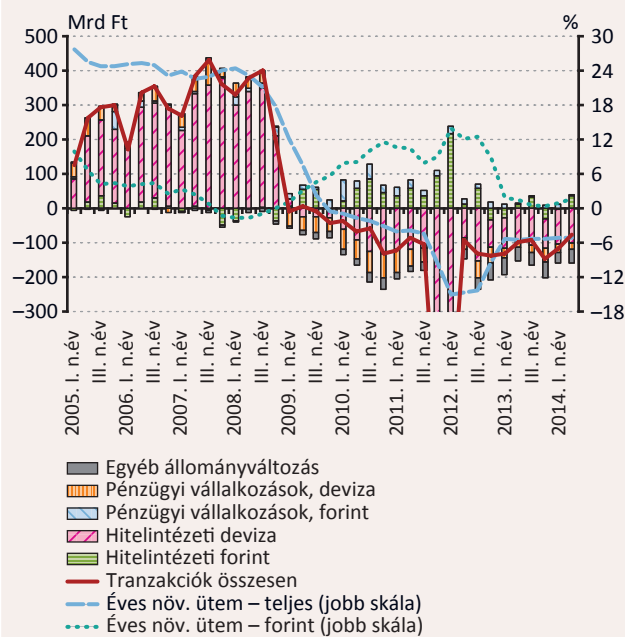
* A forrásszerkezeten belüli arány változásának iránya 2008 és 2013 között;

** 2008 helyett 2010-es adat.

Forrás: EKB, MNB.

2.2. Élénkülés tapasztalható a forint alapú háztartási hitelezésben

20. ábra
A pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hitelállományának negyedéves változása



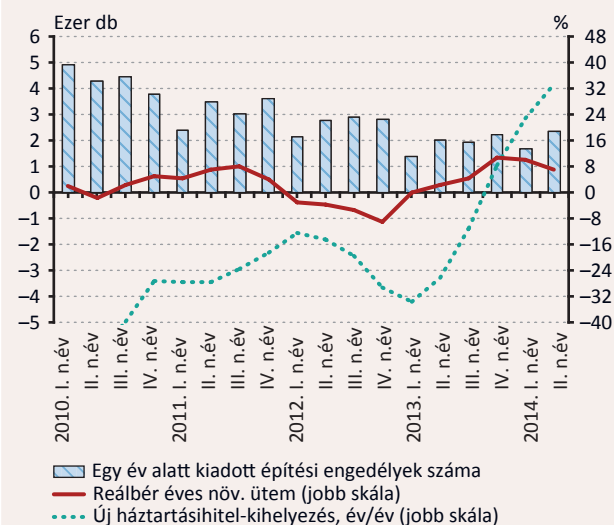
Megjegyzés: Szezonálisan nem igazított, árfolyamhatással gördítetten korrigált adatok.

Forrás: MNB.

Folytatódott a háztartások devizahiteleinek leépülése, míg a forinthitelezésben élénkülés tapasztalható. A teljes pénzügyi közvetítőrendszer deviza alapú háztartási hiteleinek állománya 2014 első feléve során mintegy 191 milliárd forinttal mérséklődött tranzakciós alapon (20. ábra). A háztartások ezzel szemben csaknem 51 milliárd forinttal több forint alapú hitelt vettek fel a félév alatt, mint amennyit törlesztettek, így folytatódott a forinthitelek térnyerése a teljes állományon belül. A hitelállomány éves állományleépülési üteme a fentiek tükrében az előző negyedévekhez hasonlóan 5,1 százalék körül alakult. A forinthitelek bővülő állománya mellett érdemben élénkült az új hitelkihelyezések volumene. A teljes hitelintézeti szektor bruttó háztartási hitelkihelyezése mintegy 96 milliárd forintot tett ki 2014 első negyedévében, míg közel 145 milliárd forintot 2014 második negyedévében. A kihelyezett új hitelek volume-ne 33 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest (21. ábra).

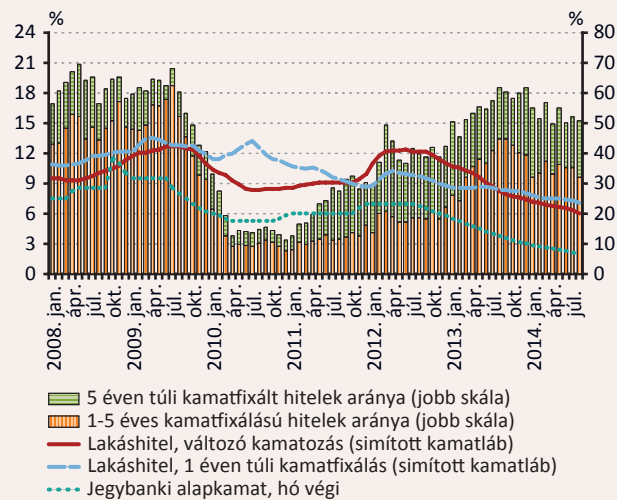
Az új hitelezés élénkülését támogathatja a háztartások fogyasztási és beruházási aktivitása. Az új hitelkihelyezéseken belül legnagyobb mértékben a lakáscélú hitelek volumene bővült a vizsgált időszakban. A kiadott építési engedélyek száma alapján élénkülés jelei figyelhetők meg a lakáspiacon: 2014 első felében éves alapon közel 20 százalékkal növekedett az engedélyek száma, továbbá a használatkés-piacon is bővült a tranzakciók száma. A reálbérek, a foglalkoztatás bővülése, valamint az alacsony kamatszint szintén élénkítően hathatott a háztartások fogyasztására, illetve összességében az új hitelek felvételére is. A kilátások általános javulásával a jövőben várhatóan mérséklődhet a háztartások viselkedését korábban számottevően meghatározó óvatossági motívum is.

21. ábra
Új háztartási hitelek és a reálbérek növekedése, valamint a kiadott új lakásépítési engedélyek száma



Forrás: MNB, KSH.

22. ábra
Új lakáshitelek finanszírozási költsége és a kamatfixálással rendelkező hitelek aránya az új kibocsátáson belül

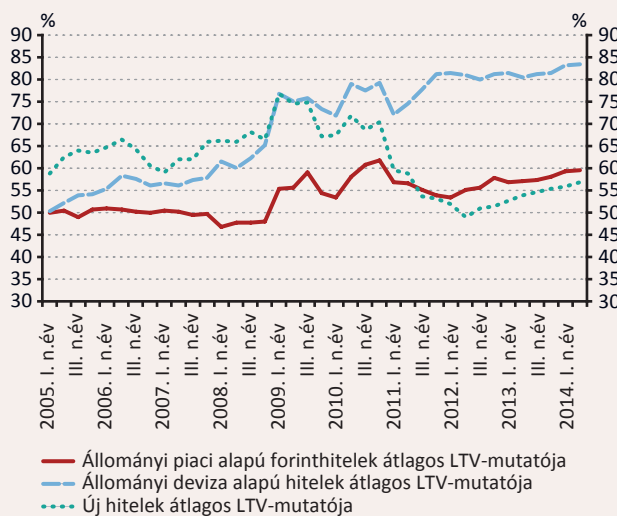


Megjegyzés: 3 havi mozgóátlaggal simított kamatlábak.
 Forrás: MNB.

Mérséklődtek az új hitelek finanszírozási költségei. 2014 januárjától júliusig a változó kamatozással rendelkező új lakáscélú hitelek nominális kamatlába a megvalósult ügyletek alapján közel 1 százalékponttal 6,3 százalékra, a legalább egyéves kamatfixálással rendelkező új lakáshiteleké pedig ugyanezen időszak alatt 0,6 százalékponttal 7,6 százalékra mérséklődött (22. ábra). Az új kibocsátáson belül a 2013. végi 60 százalékról 50 százalékra mérséklődött a kamatfixálással rendelkező hitelek aránya. A lakáscélú hitelek mellett az új fogyasztási hitelek átlagos kamatlába is csökkent az első félév során, közel egy százalékponttal 17,4 százalékra.

A háztartási hitelek nem ár jellegű feltételei összességében szigorúbbak a válság előttiékhöz képest. 2014 második negyedévében bár a Hitelezési felmérésben³ részt vevő bankok nettó értelemben vett közel 40 százaléka enyhített a lakáscélú és a fogyasztási hitelek feltételein, azok szintje vélhetően inkább szigorúnak tekinthető. A bankok a Hitelezési felmérés keretein belül ugyanis a korábbi években a feltételek széles körű szigorításáról számoltak be, amelyeket nem követett ugyanilyen intenzitású és hosszúságú enyhítési periódus. Ennek megnyilvánulását figyelhetjük meg a lakáshitelek átlagos hitelfedezeti mutatójának (LTV) alakulásában. A megvalósult hitelügyletek LTV-értéke 2012 első negyedéve óta folyamatosan emelkedik, és 2014 második negyedévére megközelítette az 57 százalékot (23. ábra), ami azonban még az állományban lévő forinthitelek LTV-mutatójánál (59 százalék) is alacsonyabb. Az új kibocsátású lakáscélú hitelek több mint 90 százaléka 80 százalék alatti LTV-érték mellett került folyósításra, így az MNB a forinthitelekre 80 százalékos LTV-korlátot bevezető rendelete nem jelent érdemi korlátozást a jelenleg élénkülés jeleit mutató új hitelkibocsátásra nézve (2. keretes írás). A rendelet jövedelemarányos törlesztőteher (PTI) korlátra vonatkozó bevezetése a szürke/fekete jövedelemmel rendelkezők hitelfelvételi kapacitását csökkentheti.

23. ábra
Lakáshitelek átlagos hitelfedezeti mutatója



Megjegyzés: Bankrendszeri adatok. 2011 első negyedévtől az LTV mutató a hitelbiztosítéki érték helyett a piaci értéket veszi figyelembe.
 Forrás: MNB.

³ http://www.mnb.hu/Penzugyi_stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres/hitelezesi-felmeres-2014-aug

2. keretes írás

Adósságfék-szabályozás – Új makroprudenciális jegybanki szabályozás a túlzott lakossági eladósodás megakadályozása érdekében

A túlzott lakossági eladósodás makrogazdasági, pénzügyi stabilitási és szociális szempontból is káros folyamat. Egyrészt jelentős egyensúlytalanságok felépülését okozhatja (pl. ingatlanár-buborékok), másrészt erőteljesebb banki alkalmazkodást tehet szükségessé gazdasági visszaesés idején. A lakosság devizában történő eladósodása növeli az ország külső sérülékenységét is, mivel a hitelek mögött jellemzően külső devizaforrások állnak. Végül, a túlzott lakossági eladósodás komoly szociális problémát is jelent, mivel érdemben megemelkedhet a hitelüket tovább már fizetni nem képes háztartások száma, ami kilakoltatásokhoz vezethet. Hazánkban a 2003 és 2008 között felépült háztartási devizahitelek miatt sok család gyakorlatilag adósságcsapdába került.

Az MNB makroprudenciális hatóságként – a 2013. október 1-től hatályos új jegybanktvényben rögzített felhatalmazása alapján – a jogszabályi hierarchiában a kormányrendeletekkel egy szinten álló MNB-rendeletet alkotott a túlzott lakossági hitelkiáramlás megakadályozása érdekében. A 2015. január 1-től életbe lépő új előírásokat minden, Magyarország területén kötött új hitel esetében alkalmazni kell. Az új szabályozás – amely kialakítása során a jegybank egyeztetett az EKB-val és a piaci szereplőkkel is – alapvetően két fő pillérből áll. A jövedelemarányos törlesztőrészlet-mutató (JTM) az ügyfelek rendszeres, legális jövedelmének meghatározott arányában korlátozza az új hitel felvételek maximálisan vállalható törlesztési terheket és ezáltal mérsékli az ügyfelek eladósodását. A hitelfedezeti mutató (HFM) a fedezett hiteleknél (pl. jelzáloghitelek) a fedezetek (lakásérték) arányában korlátozza a felvehető hitelek nagyságát.

A jövedelemarányos törlesztőrészlet-mutatót minden új, 200 ezer forintot meghaladó hitel felvételekor vizsgálni kell (fogyasztási hitel, jelzáloghitel, gépjárműhitel stb.). A mutatóban az új hitel terhei mellett figyelembe kell venni az ügyfél minden fennálló hiteléhez kapcsolódó törlesztési terhét, rendelkezésre álló jövedelemként pedig csak az igazolt, legális nettó jövedelem (munkabér, nyugdíj, családi pótlék, stb.) számítható be. Ez egyértelműen ösztönözheti a gazdaság felfutását is, hiszen a jövőben csak a bevallott, legális jövedelem mellett lehet hitelt felvenni.

A 2015. január 1. után felvett új forinthitelek esetében a jövedelemarányos törlesztőrészlet-mutató nem haladhatja meg az 50 százalékot, a magas jövedelmű ügyfelek esetében (400 ezer forint nettó jövedelem, vagy afelett) pedig a 60 százalékot. A jövedelmek és az adósságterhek több adóstárs esetében összevontan kezelendők. A forinthitelekre alkalmazott megengedőbb korlátok miatt az új rendelkezés valószínűsíthetően nem jár hitelvisszafogással, ugyanakkor amennyiben az MNB makroprudenciális hatóságként a jövőben túlzott lakosságihitel-dinamikát észlel, a korlátok bármikor szigoríthatók.

Az euróban és egyéb devizában felvett új hitelekre vonatkozóan – egy esetleges árfolyam-leértékelődés negatív hatásait ellensúlyozva – sokkal szigorúbb JTM-korlátok kerültek előírásra (25% és 10%, illetve a magas jövedelmű ügyfelek esetében 30% és 15%). Ezen korlátok mellett kizárható a devizahitelezés újbóli elterjedése és felfutása. A hitelfedezeti arányokra vonatkozóan – a szabályozás folyamatosságának biztosítása érdekében – alapvetően a jelenleg hatályos előírásokat⁴ vette át az MNB-rendelet.

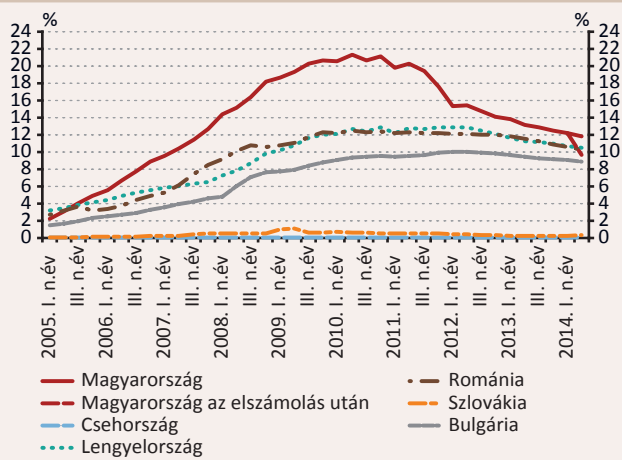
Maximális jövedelemarányos törlesztőrészlet és hitelfedezeti arányok
százalék

		HUF	EUR	Egyéb deviza
Jövedelemarányos törlesztőrészlet-mutató	400 ezer forint havi jövedelem alatt	50	25	10
	400 ezer forint havi jövedelem, vagy afelett	60	30	15
Hitelfedezeti arány	Jelzáloghitelre	80	50	35
	Gépjárműhitelre	75	45	30

Megjegyzés: A pénzügyi lízingre vonatkozóan 5 százalékponttal magasabb hitelfedezeti korlát alkalmazható.
Forrás: MNB.

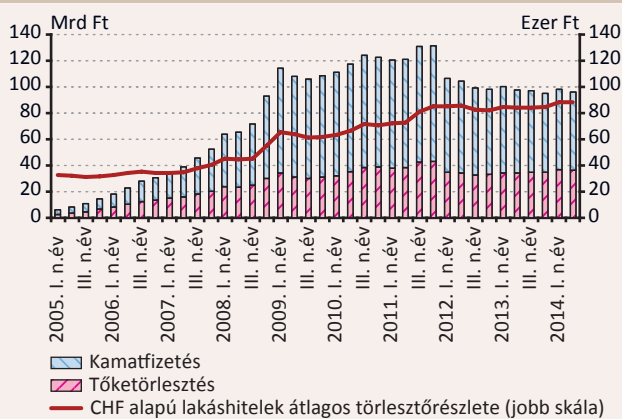
⁴ Részletesen lásd 361/2009. kormányrendelet.

24. ábra
A bankrendszer háztartási devizahitelei a GDP arányában régiós összehasonlításban



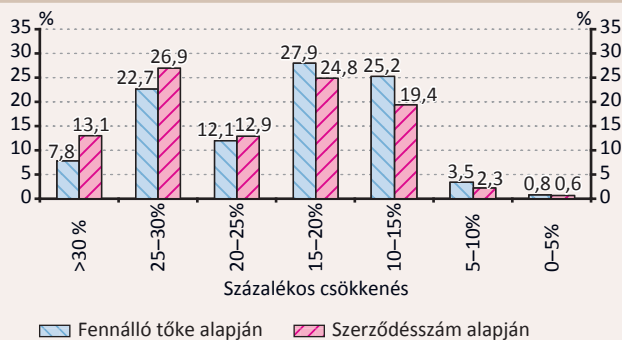
Megjegyzés: Bankrendszeri adatok.
Forrás: MNB, nemzeti jegybankok.

25. ábra
A háztartások becsült negyedéves törlesztési terhe a bankrendszeri jelzáloghiteleken, valamint egy átlagos svájci frank alapú lakáshitel törlesztőrészelete



Forrás: MNB, saját számítások.

26. ábra
Az elszámolás hatására bekövetkező adósságcsökkenés eloszlása a teljesítő svájci frank alapú jelzáloghitelek esetében



Forrás: MNB-becslés KHR-adatok alapján.

Az árfolyamrés és a tisztességtelen szerződésmódosítások elszámolása jelentősen mérsékelni fogja a háztartások devizában fennálló tőketartozását. Az árfolyamrés alkalmazására és a tisztességtelen egyoldalú szerződésmódosításokra lehetőséget adó szerződéses kikötések semmiek, így a pénzügyi intézményeknek el kell számolniuk érintett ügyfeleikkel. Az elszámolás következtében becslésünk szerint mintegy 17 százalékkal mérséklődhet a háztartások deviza alapú hitelállománya (a deviza alapú jelzáloghitel állomány 16 százalékkal), ezzel párhuzamosan a GDP-arányos háztartási devizaadósság a bankrendszerben 12,2-ről 10 százalék alá csökkenhet. Ez a szint régiós összehasonlításban sem lenne kiugró. Romániában és Lengyelországban, ahol szintén elterjedt a deviza alapú hitelezés, ez az érték 12-13 százalék körül tetőzött (24. ábra), ezzel szemben Magyarországon, 2009 végén a háztartások devizaadóssága meghaladta az éves GDP 20 százalékát. Előretekintve a devizaadósság döntő részét kitevő jelzáloghitelek forintosítása a jövőben lényegében megszüntetné a háztartások nyitott devizapozícióját.

Az elszámolás előretekintve jelentősen csökkentheti a háztartások rendszeres törlesztési terhet. A 2008-as válságot követően többek között a forint árfolyamának gyengülésével párhuzamosan jelentősen emelkedett a háztartási devizahitelek törlesztési terhe (25. ábra). A kedvezményes végtörlesztéseket követően az aggregált törlesztési terhe ugyan jelentősen csökkent, az egyedi szintű törlesztőrészek azonban nem mérséklődtek. Az elszámolást követően a törlesztési terhe aggregáltan és ügyfél szinten is jelentősen mérséklődhet, amely két okra vezethető vissza. Egyrészt az adósoknak az árfolyamrésből és a tisztességtelen kamatemelésekből adódó túlfizetéseit a pénzügyi intézményeknek a fennálló tőketartozásból kell levonniuk. Egy átlagos svájci frank alapú lakáshiteles esetében a tőketartozás mintegy 16 százalékkal mérséklődhet (ha csak a teljesítőt nézzük, akkor mintegy 19 százalékkal), ami ceteris paribus ugyanekkora törlesztőrészlet mérséklődést eredményez. Másrészt amennyiben előretekintve visszaáll a hitelek tisztességes⁵ kamatszintje, az tovább csökkentheti az adósok terhet. Összességében az elszámolást követően a tőketartozás mérséklődése és a tisztességes kamatszint visszaállítása átlagosan 20-25 százalékkal mérsékelhetik a deviza alapú jelzáloghitelek törlesztőrészeleit (3. keretes írás).

Jelentős heterogenitás várható az ügyfelek között az elszámolást követő tőketartozás-csökkenés tekintetében. A bankok között markáns eltérések voltak tapasztalhatók mind az árfolyamrés, mind az egyoldalú kamatemelések mértékében. Ennek következtében az egyes adósok az elszámolást követően akár igen különböző mértékű adósságelírással is szembesülhetnek. A svájci frank alapú jelzáloghitel-szerződéssel rendelkező teljesítő adósok több mint fele 20 százalék feletti adósságcsökkenést könyvelhet el, de jelentős a 15 százalék alatti adósságcsökkenést elérők száma is (26. ábra).

⁵ Az a kamatszint, ami a Kúria 2/2014. számú PJE határozata, valamint a 2014. évi XXXVIII. törvény értelmében tisztességesnek minősül.

3. keretes írás

Az árfolyamrész és a tisztességtelen szerződés módosítások elszámolásának hatása a pénzügyi közvetítőrendszerre és a fogyasztói kölcsön szerződések jövőbeni szabályozása

Az árfolyamrész és a tisztességtelen szerződés módosítások elszámolásának hatása a pénzügyi közvetítőrendszerre
(Milliárd Ft)

	Becsült bruttó hatás			Becsült eredményhatás
	Deviza alapú jelzáloghitelek	Egyéb hitelek és megszűnt szerződések	Összesen	
Bankrendszer és fiókok	695	89	784	608
Teljes pénzügyi közvetítőrendszer	786	156	942	731

Forrás: MNB, KHR alapján saját becslés.

Az év második felében a fogyasztói kölcsön szerződések törvényi szabályozásának átfogó átalakítása vette kezdetét, amelynek jelentős hatása lesz a bankrendszer szinte minden területére, illetve azon is túl. A lakossági hitelnyújtás és a már fennálló kölcsön szerződések feltételeinek gyökeres átalakítását több törvény végzi el, melyek közül kettőt (a Kúria 2014. június 16-i jogegységi határozata alapján elfogadott 2014. évi XXXVIII. és 2014. évi XL. tv.) már elfogadott a parlament, egy pedig benyújtásra került az országgyűlésnek. A már elfogadott két törvény elsősorban a jelenleg fennálló hitelszerződéseket érinti, az utóbbi pedig előretételezve hivatott szabályozni a hitelpiac helyzetét, elsősorban az újonnan folyósított hitelekre vonatkozóan. A közeljövőben várható a devizahitelek forintosításáról szóló törvény benyújtása is, amely a konverzió hatálya alá vont állomány hitelfeltételeinek jövőbeni alakulását is rendezni fogja.

A szeptemberben elfogadott elszámolási törvény alapján az adósok tisztességtelen feltételek következtében fellépő túlfizetéseit visszamenőleg tőke-előtörlesztésként kell figyelembe venni a folyószámla-, hitelkártyahiteleken és az állami kamattámogatású hiteleken kívül minden hitelre, melyet 2004. május 1. után nyújtottak, illetve 2009. július 26. előtt nem szűnt meg. A fogyasztói követelés mértékét – vagyis az árfolyamrész és a tisztességtelen szerződés módosítások elszámolásának költségét – az eredeti és az így átszámított fennálló tőketartozás közti különbség, valamint az eredeti és átszámított lejárt tartozások közötti különbség adja. Még élő szerződések esetében az így kiszámolt összeget előbb a lejárt tartozások, majd a főtartozás terhére kell elszámolni. Az intézkedés ügyfelekre és pénzügyi intézményekre gyakorolt következményeinek számszerűsítésekor több hatást is megkülönböztethetünk.

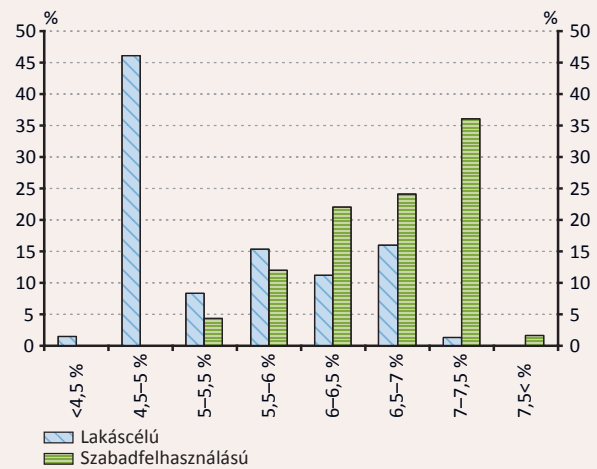
A program bruttó hatása Az intézkedés teljes hatása konzervatív becslésünk alapján elérheti a 900-1000 milliárd forintot a pénzügyi rendszer egészében, amiből a bankrendszerre és a külföldi hitelintézetek magyarországi fióktelepeire akár 800 milliárd forint is eshet.⁶ Ez a becslés magába foglalja a még élő szerződések esetén az eredeti és az átszámított hitelek közötti teljes különbséget, a már nem élő szerződések esetében pedig a visszatérített összeget jelenértéken. Míg az előbbieken ez az összeg a fennálló tartozást fogja mérsékelni, utóbbiaknál tényleges készpénzes kifizetés fog megvalósulni. A fogyasztói követelés mértékét csökkentik a bankok által az elszámolási időszak során nyújtott kedvezmények (pl. tőkeelengedés, illetve az árfolyamgát keretein belül mentesített követelésrész).

A program pénzügyi intézmények mérlegére gyakorolt hatása Az eszközoldalon csökkenő hitelállománnyal csökken a tőke forrásoldalon. Ezenfelül a nyílt devizapozíció zárása pedig a swapállományt és/vagy a külföldi forrásokat csökkenti, utóbbit a likvid eszközök terhére. A törvény banki hatásait csökkenti, hogy a nem teljesítő ügyfelek esetében a fogyasztói követelés elsősorban a lejárt tartozások mérséklésén keresztül kerül elszámolásra. A bankok a nem teljesítő ügyfelekkel szemben jelentős mértékű függővé tett kamatot, díjakat, költséget halmoztak fel, amit mérlegen kívül tartanak nyilván. A program hatása a nem teljesítő hitelek esetében elsősorban ezeken a tételeken fog megvalósulni, így a mérlegben is szereplő főtartozást már csak a függővé tett kamatok által nem fedezett rész fogja érinteni.

⁶ Az árfolyamrész és a tisztességtelen szerződés módosítások számításai során a Központi Hitelregiszterből nyert információkat (hitelfelvétel időpontja, hitelösszeg, futamidő) a kamattaszítók adataival kiegészítve törlesztési pályákat becsültünk. A törlesztési pályák becslésekor havonta változó kamatozással számoltunk, amihez a támpontot az MNB új szerződésekre, illetve fennálló állományra vonatkozó kamattaszítókai, valamint az egyedi szintű banki kamattaszítókai adják. A hitelekről minden esetben annuitásos törlesztést feltételeztünk.

A program pénzügyi intézmények eredményére gyakorolt hatása

A nem teljesítő hitelek esetében az elszámolt értékvesztés miatt a program végső, nettó⁷ eredményhatása is mérsékeltebb lesz. Ennek oka, hogy fedezett hitelek esetében a fedezetek értékét változatlanul feltételezve a bruttó kitettség csökkenésével a várható veszteség is csökken, így a hitelre elszámolt értékvesztés jelentős részét (maximum az elszámolás előtti bruttó és nettó érték közötti különbség erejéig) fel lehet szabadítani. Hozzá kell tenni, hogy egyes bankok üzletpolitikai megfontolások alapján dönthetnek úgy, hogy a már megképzett értékvesztés volumenét változatlanul hagyva növelik a portfólió fedezettségét, illetve a megképzett értékvesztés visszairását csak elnyújtva, hosszabb távon valósítják meg. A 2. és 3. pont alapján azonban várakozásaink szerint a nem teljesítő hitelek döntő többsége esetén összességében nem keletkezik a bankoknak érdemi és a mérlegben is megjelenő addicionális vesztesége, így becslésünk szerint a program pénzügyi közvetítőrendszer eredményét is érintő hatása 730 milliárd forint körül lehet, míg 600 milliárd forint körül a bankrendszer és fióktelepek esetében.

Deviza alapú jelzáloghitelek eloszlása a kezdeti hitelköltség szerint

Forrás: MNB.

Az elszámolás mellett az érintett hitelek költsége (kamatláb és díjak) visszaáll a tisztességes feltételeknek megfelelő szintre. A deviza alapú lakáscélú jelzáloghiteleknel a hitelköltség jelentős heterogenitással, de átlagosan két százalékpontot csökkenve a szerződéskötéskor érvényes, mintegy 5-6 százalékos szintre mérséklődhet (szabad-felhasználású jelzáloghiteleknel 6-7 százalékosra), ami megközelítőleg megfelel az új forinthitelek jelenlegi költségének. Ez a költség szint a folyósításkor mintegy 3-4 százalékpont közötti referenciakamat feletti felárnak felelt meg, míg most – a referencia kamatláb csökkenése miatt⁸ – 5-6 százalékpontnak.

A másik fontos intézkedés a háztartási hitelezésben a fogyasztónak nyújtott hitelek szabályozásáról szóló módosító törvényjavaslat, az ún. „fair bankrendszer”. A törvényjavaslat jelenlegi formájában minden – újonnan kötött és a jelenlegi állományban lévő – fogyasztói kölcsön-szerződésre előírja a fix, vagy referencia alapú kamatozás alkalmazását, ezzel lényegében kiterjesztve az új jelzáloghitelekre 2012 áprilisától vonatkozó „átlátható árazást” előíró szabályokat. A három évnél rövidebb futamidejű hitelek esetében a futamidő egészén rögzített a kamatláb, illetve a felár mértéke a változtatás lehetősége nélkül. A három évnél hosszabb futamidejű hitelek esetében a kamatláb, illetve a kamatfelár módosítására meghatározott – legalább hároméves – periódusonként nyílik lehetőség, összesen öt alkalommal a hitel futamideje alatt. A kamatláb, illetve a kamatfelár változtatása a jelenlegi tervek szerint szigorúan objektív – az MNB által ellenőrzött és közzétett – mutatók változásához lesz kötve, melyek elsősorban olyan körülmények változását hivatottak megragadni, amikre a pénzügyi intézményeknek nincs közvetlen ráhatása (pl. forrásköltség, likviditási prémium változása).

Végezetül a harmadik fontos lépés a jelzáloghitelek forintosítása. A jelentés készítésekor még egyelőre nyitott kérdés, hogy az állomány tervezett forintosítása milyen árfolyamon fog végbemenni, és hogy milyen árazást követnek a forintosított hitelek. Ezen intézkedés az elszámoláshoz hasonlóan a swapállományok, illetve a külföldi források csökkenéséhez vezet (bővebben 6. keretes írás). A forintosítást követően lehetővé válhat a verseny élénkítése a jelenleg fennálló állományon is, tekintettel arra, hogy a forintosított állomány árazásának a fogyasztónak nyújtott hitelről szóló törvény alapelvei fognak keretet adni, különös tekintettel a kamatperiódus végén lehetővé váló díjmentes felmondási lehetőségre. Ezen folyamatot a zsugorodó állomány miatt felértékelődő mérhetőkonysági szempont is erősítheti. Ezenfelül a likviditás – forintosítás és elszámolás miatt bekövetkező – csökkenése pedig a forintforrásokért meglévő versenyt élénkítheti. A verseny élénkítésében az elszámolás és forintosítás után is kellő likviditással és tőketartalékkal rendelkező bankok lehetnek aktívak. A verseny elsősorban a jobb hitelképességű ügyfelekre koncentrálódhat, míg egy érdemi réteget nem érint majd várhatóan a magas hitelkockázatok, így az elszámolás miatt csökkenő adósság ellenére is magas hitelfedezeti mutató miatt.

⁷ A nettó eredményhatás egy része azonban már az elszámolást megelőzően jelentkezik, hiszen a bankok már az elszámolás előtt megképzik / megképzették a várható veszteségeinek megfelelő céltartalékokat.

⁸ Hozzá kell tenni, hogy a referenciakamat csökkenésével párhuzamosan Magyarország szuverén kockázata is emelkedett, így a tényleges forrásköltség nem csökkent a referenciakamat mérséklődésével egyenlő mértékben.

Ami a bankrendszeren kívüli hatásokat illeti, a háztartások adóssága és törlesztőterhei csökkennek, és a szektor nyitott devizapozíciója lényegében eltűnik. Nemzetgazdasági szinten az elszámolás mind a bruttó, mind a nettó külső adósságot érdemben csökkenti a háztartások hitelállományának csökkenése következtében. A forintosítás csak a bruttó külső adósságot csökkenti olyan mértékben, amennyiben az a bankrendszer mérlegének zsugorodásával jár.

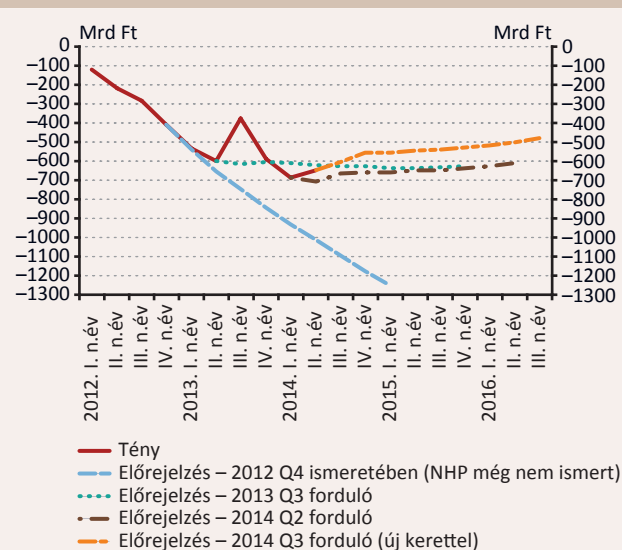
A devizahiteles intézkedések

	Elszámolás	„Fair” bankrendszer	Forintosítás
Bankrendszer	Egyszeri veszteség, csökkenő kamatmarzs a tisztességesre visszaálló kamatok hatására Csökkenő likviditás, de a külföldi források és swapállomány is csökken. Csökkenő hitel-betét mutató.	Növekvő verseny a bankrendszerben Csökkenő kamatmarzsok	Növekvő verseny a forintforrásokért, lakossági forint megtakarításokért Csökkenő likviditás, de a külföldi források és swapállomány is csökken „currency mismatch” minimalizálódik Lejárat eltérés jelentős marad Mérséklődő hitel- és finanszírozási kockázatok
Háztartások	Csökkenő fennálló háztartási adósság, csökkenő törlesztési terhek	Csökkenő törlesztési terhek	Háztartások nyitott devizapozíciója gyakorlatilag eltűnik
Nemzetgazdaság	Bruttó és nettó külső adósság csökken		Bruttó külső adósság csökken

Forrás: MNB.

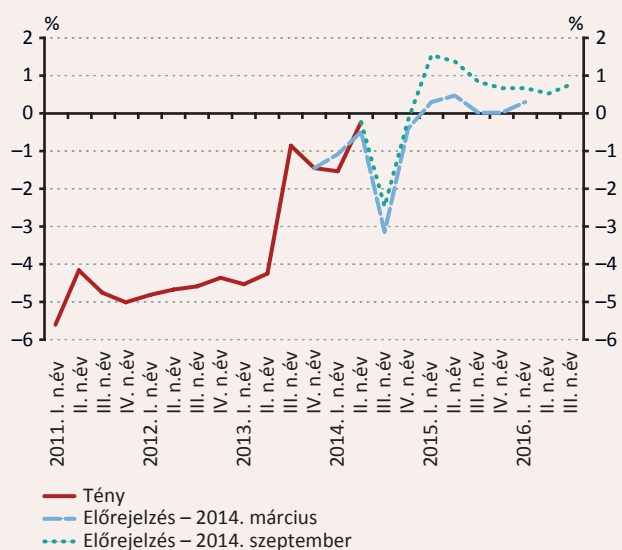
2.3. A vállalati hitelezésben további bővülés várható

27. ábra
A vállalati hitelezés előrejelzése az egyes időszakokban
(kumulált tranzakciók)



Forrás: MNB.

28. ábra
A vállalati hitelezés előrejelzése
(tranzakciós alapú, év/év)



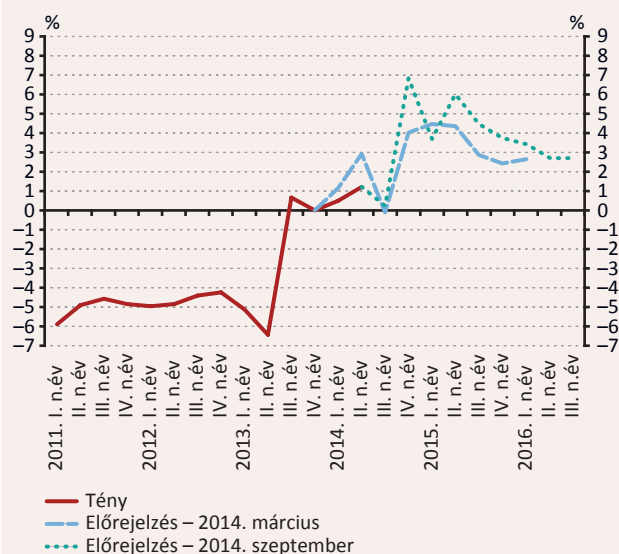
Forrás: MNB.

A vállalati hitelállomány korábbi előrejelzési képünkkel összhangban alakul. Bár a hitelezés és az NHP-folyósítások negyedéves lefutása nem, az állományra gyakorolt kumulált addicionális hatás összességében megegyezik korábbi (2013. novemberi) előrejelzési képünkkel (27. ábra). A hitelezés korábban nem tapasztalt hektikusságának alapvetően két oka lehet. Egyrészt az NHP első szakaszában jelentős hitelkiáramlás volt megfigyelhető 2013. harmadik negyedévében (előrehozott hitelfelvételek). Másrészt az NHP 2014 elején úgy is módosíthatta a vállalatok viselkedését, hogy a program második szakaszának tervezési, igénylési fázisában inkább későbbre tolták ütemezett hitelfelvételüket (elhalasztott hitelfelvételek). 2014 közepére az NHP-folyósítások élénkülésével mindezek a hatások kumuláltan kioltották egymást, így a hitelezési tényadatok alakulása összhangba került korábbi előrejelzésünkkel, ahol a feltételezésünk szerint az NHP-hitelek 40 százalékának van addicionális hatása.

A bankok visszafogott kockázatvállalási hajlandóságát enyhítheti a jegybanki eszközkezelő felállítása. Előretekintve az alacsony kamatkörnyezet és a gazdasági növekedés hatására élénkülő kereslettel számolunk, a bankok óvatossága pedig oldódhat a tartós gazdasági növekedés hatására. Rövid távon a devizahiteles intézkedések veszteségei érdemi lefelé mutató kockázatokat jelentenek, amit viszont részben az állam növekvő súlya a vállalati hitelezésben enyhíthet. Középtávon a devizahiteles intézkedések, különösen a forintosítás, valamint a jegybank által kezdeményezett – kereskedelmi ingatlanhitelekre vonatkozó – eszközkezelő érdemben hozzájárulhat a banki mérlegek tisztításához és ezáltal a hitelkínálati korlátok oldódásához.

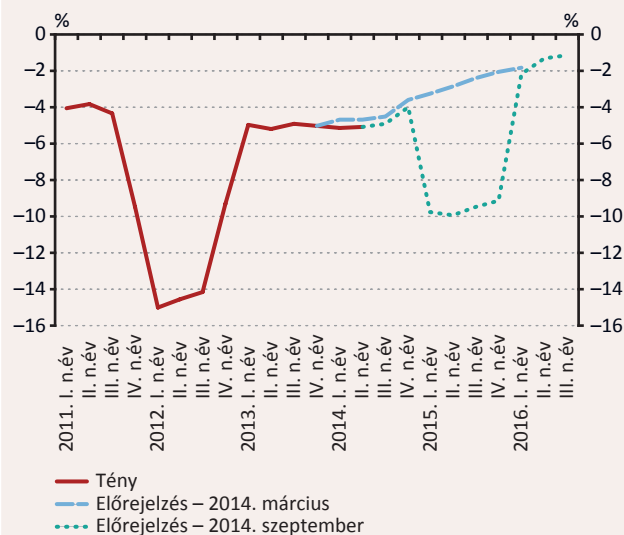
A vállalati hitelezés további bővülése várható az NHP-keretemelést követően. A mérséklődő hitelkamatok mellett, elsősorban az NHP második fázisának 500 milliárd forintos keretbővítése következtében összességében az előrejelzési pálya emelésére került sor. Az előrejelzési horizonton a stagnálás közeli állapot helyett mérsékelt növekedést prognosztizálunk a vállalati hitelezésben (28. ábra), míg a bankrendszeri kvv-hitelezésben az NHP hatására 3-5 százalékos éves növekedést várunk (29. ábra).

29. ábra
A kkv-hitelezés előrejelzése
 (tranzakciós alapú, év/év)



Megjegyzés: A kkv-hitel előrejelzését a teljes vállalati hitelezés modell alapú előrejelzéséből deriváljuk, figyelembe véve a kkv-hitelezés súlyát és az NHP-programot.
 Forrás: MNB.

30. ábra
A háztartási hitelezés előrejelzése
 (tranzakciós alapú, év/év)



Forrás: MNB.

A fogyasztói hitelszerződések visszatérítései jelentős mérséklődést eredményeznek a hitelállományban. A Kúria jogegységi döntése és az arra épülő elszámolások miatt egy egyszeri és jelentős csökkenés érvényesül 2015 elején a háztartási hitelállományban. Az élő szerződések esetén ugyanis az elszámolások a fennálló tőketartozást csökkentik, ez azonban előretekintve is kihat a hitelezés alakulására: a tőketörlesztések ugyanis a fennálló tőketartozással arányosan csökkennek a hátralévő futamidőn, enyhén mérsékelve ezzel a hitelezési pályát. Ez utóbbi hatást azonban mérsékelheti a hitelkamatok csökkenése, hiszen ebben az esetben megnő a tőkerésznek a törlesztőrészleten belüli aránya. A háztartások törlesztési terhe azonban számottevően mérséklődik, ami középtávon a hitelfelvételi kereslet élénkülését eredményezheti.

A háztartási szegmensben a visszatérítések miatt fokozott, de átmeneti leépülésre számítunk. Az új szerződéskötések volumenében a korábbi várakozásainknak megfelelően jelentős élénkülés volt megfigyelhető, a bővülés a lakáscélú és a fedezetlen fogyasztási hitelekre is kiterjedt. Kínálati oldalon a hitelkondíciók enyhülését tapasztaltuk: a hitelezési felmérésre adott válaszok alapján a bankok jelentős hányada enyhített a lakáscélú és a fogyasztási típusú hitelek feltételein, előretekintve pedig a kondíciók további lazítását jelezték. A megvalósult háztartási hitelügyletek nominális kamatlábai a jegybanki alapkamat csökkentésekkel párhuzamosan mérséklődtek. Az MNB új, elsősorban megelőzési célú előírásai nem jelentenek érdemi korlátozást a háztartási hitelezés előrejelzési horizontján, egyúttal keresleti oldalon továbbra is meghatározó maradhat a háztartások alapvetően óvatos magatartása. Eltekintve az egyszeri kifizetések okozta nagymértékű leépüléstől, összességében a háztartási hitelezés lassuló ütemű leépülését várjuk az előrejelzési horizonton (30. ábra).

3. Portfólióminőség – A portfóliótisztítás felgyorsításának elősegítésére további szabályozói és jegybanki lépések szükségesek

Közel kétéves mérséklődést követően a nemteljesítő vállalati hitelek aránya újra emelkedett, 2014. június végén 18,5 százalékot tett ki. Az NPL arányának növekedése döntően a korábban átstrukturálásokkal teljesítőként kimutatott ingatlan projekthitelek nemteljesítővé válására vezethető vissza. Az értékvesztés eredményrontó hatása a vállalati szegmensben a félév folyamán mérsékelten tovább csökkenve 2 százalékot tett ki, miközben a nemteljesítő hitelek értékvesztéssel való fedezettsége 63 százalékra emelkedett.

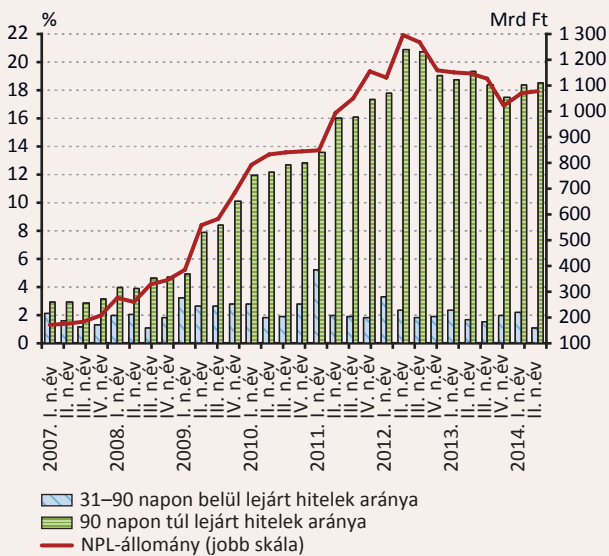
A nagyon magas vállalati NPL-arány csökkentését csak a portfóliótisztítás jelentős felgyorsításával lehetne elérni, ugyanakkor ezt több tényező is gátolja. A legfontosabb akadály, hogy az ingatlan projekthitelekre a követeléskezelői piac részéről gyakorlatilag nincs kereslet, de az irodapiacra tapasztalható magas kihasználatlansági ráta is korlátozza a problémás portfólió leépítését. A banki mérlegek egészségtelen szerkezete rontja a hitelezési képességet, a problémás állomány ugyanis jelentős tőkét és forrásokat köt le, erodálja a jövedelmezőséget. Emellett a mérlegben lévő kockázatok óvatossá teszik a bankokat. A kockázatos kitétség nem a bankrendszer sokkellenálló képességére jelent veszélyt, hanem a hitelezési aktivitásra hat negatívan, rontva ezzel a monetáris politika hatékonyságát. Ennek kezelése érdekében szabályozói, illetve jegybanki lépések szükségesek. Ezek egyrészt nagyobb értékvesztés elszámolási kötelezettség, illetve magasabb tőkekövetelmény előírását jelenthetik a problémás ingatlan projekthitelek után, amely csökkenti a mérlegben lévő bizonytalanságot, valamint a mérlegben tartás drágításával ösztönözheti a bankokat az erősebb tisztításra. A másik fontos lépés a jegybank által bejelentett és létrehozandó eszközkezelő, ami a piac részleges helyettesítésével segítheti elő a portfólió tisztításának felgyorsítását.

A háztartási portfólión belül az első félévben összességében nem változott az NPL-arány, így az továbbra is a nagyon magas értéknek tekinthető 18,6 százalékos szinten van. A fő problémát jelentő deviza alapú jelzáloghiteleknél a portfólióromlás továbbra is számottevő. A tisztességtelen árazás miatti elszámolásokat közvetlenül követően ugyan némileg növekedhet a nemteljesítő hitelek aránya, középtávon azonban a csökkenő törlesztőrészleteknek köszönhetően az újonnan nemteljesítővé váló hitelek összegében mérséklődés várható. Az alacsonyabb törlesztési kötelezettség ugyanakkor a már nemteljesítő hitelek esetében várhatóan nem lesz képes visszaállítani az ügyfelek fizetési képességét, így ennek kezelésére további lépések válhatnak szükségessé. A portfóliótisztítás a deviza alapú jelzáloghiteleknél lassú, a legnagyobb problémát az ingatlan értékét számottevően meghaladó fennálló adósság, illetve a szabályozói környezet kiszámíthatatlansága jelenti.

3.1. 2014 első felében újra romlott a vállalati hitelek minősége

31. ábra
A bankrendszer nemteljesítő vállalati hitelállományának aránya

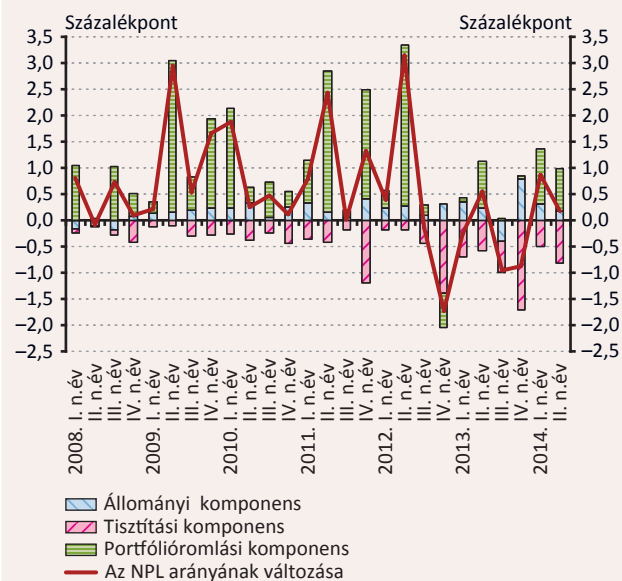
(ügyfelenként)



Forrás: MNB.

Közel kétéves mérséklődést követően a nemteljesítő vállalati hitelek aránya újra növekedett. A bankrendszer nemteljesítő vállalati hiteleinek állományon belüli aránya az előző év végéhez képest közel 1 százalékponttal növekedve 2014. június végére 18,5 százalékot tett ki. (31. ábra). Ez a szint bár számottevően elmarad a válság során látott 21 százalékos maximumtól, de nemzetközi összehasonlításban rendkívül magas értéknek tekinthető. A portfólió minőségének romlása nem tekinthető általános jelenségnek a bankrendszerben, annak döntő része három nagybankhoz köthető. A 30–90 nap közötti késedelembe esett hitelek aránya ugyanakkor némileg mérséklődött fél-év folyamán, ami csökkenti a további romlás valószínűségét, javítva ezzel a következő negyedévi kilátásokat. Tényezőkre bontva a változást azt láthatjuk, hogy a portfólióromlási komponens mind az első, mind pedig a második negyedévben jelentősen rontotta a vállalati hitelek minőségét (32. ábra). Bár a portfóliótisztítás is számottevő mértékű maradt az elmúlt félévben, de nem volt képes kompenzálni a jelentős mértékű, újonnan nemteljesítővé váló hitelek állományát. Az állományi komponens a válság óta – az NHP első szakaszát leszámítva – folyamatosan növelte a mutatót, így ezt lehetett megfigyelni az ideai első félévben is.

32. ábra
A nemteljesítő vállalati hitelek arányának alakulásában szerepet játszó tényezők a bankrendszerben

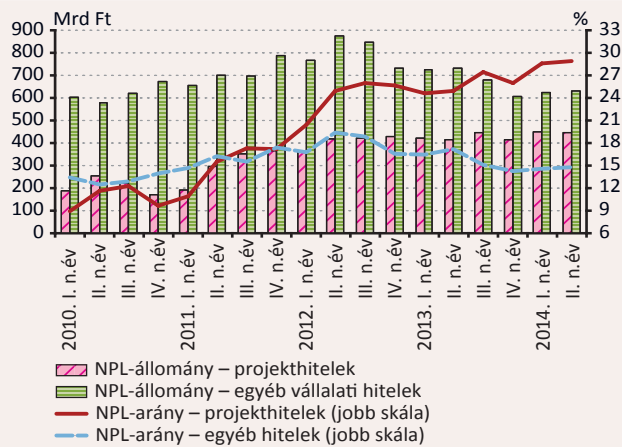


Forrás: MNB.

A vállalati hitelportfólió minőségének romlása egyértelműen az ingatlan projekthitelekhez köthető. A nemteljesítő hitelek termékek szerinti szétbontásakor jól látható, hogy a növekvő NPL-arányok a vállalati szegmensben a projekthitelekre vezethetők vissza, melyek döntő hányada kereskedelmi ingatlanhoz (irodaház, kereskedelmi központ, szálloda, ipari ingatlanok, telkek) köthető. Miközben az egyéb vállalati hiteleknel 2012 második félévében tetőzött a nemteljesítő állomány, és mára az NPL-arány 15 százalék alá mérséklődött, addig a projekthiteleknel szinte folyamatos növekedést követően idén június végére ennek közel kétszeresét, 29 százalékot ért el (33. ábra).

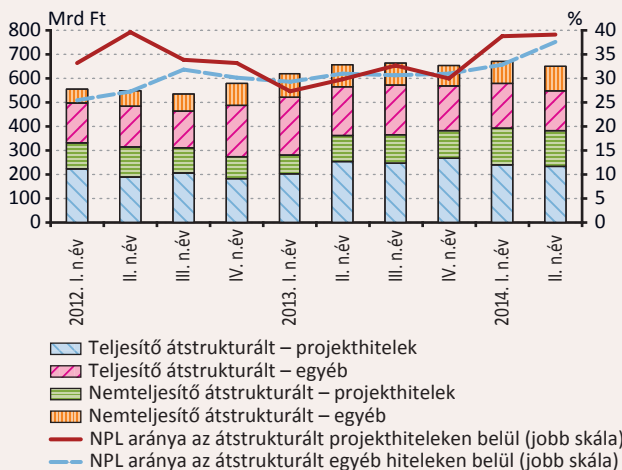
Az átstrukturálások sok esetben csak a veszteségszámolások halasztását szolgálják, amely jelenség a projekthiteleknel erősebben van jelen. A vállalati hitelszegmensben az átstrukturálások a teljes hitelállomány 11,5 százalékára tehetőek. A bankok a projekthiteleknel a jellemzően jóval nagyobb hitelösszeg (ezáltal nagyobb potenciális veszteség) miatt aktívabban alkalmazták az átstrukturálást, így ebben a szegmensben az átstrukturált hitelek aránya 25 százalék felett van. A fizeteskönynyitő lépések azonban sok esetben nem járnak a nemteljesítés végleges megszűnésével, így az átstrukturált hitelekben belül

33. ábra
Nemteljesítő projekt- és egyéb vállalati hitelek a bankrendszerben



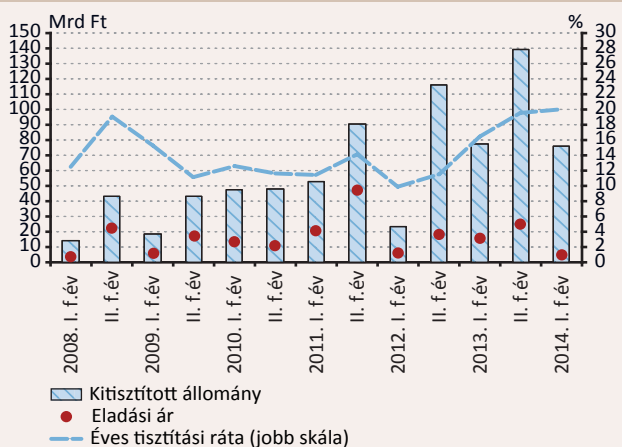
Forrás: MNB.

34. ábra
A bankrendszer átstrukturált hitelei



Forrás: MNB.

35. ábra
A nemteljesítő vállalati portfólió tisztítása a bankrendszerben



Forrás: MNB.

továbbra is jelentős a nemteljesítés, ami mind a projekthitelek-nél, mind pedig az egyéb vállalati hitelek-nél közel 40 százalék (34. ábra). Az átstrukturálások kapcsán továbbá felmerül annak lehetősége, hogy a bankok valójában csak a veszteségek időben történő eltolását kívánják elérni, nem pedig a portfólió minőségének valós javítását. 2014-ben pont erre láttunk példát: a válság óta gyakorlatilag nem teljesítő, de átstrukturálásnak köszönhetően „teljesítőnek” kimutatott, nagyon magas összegű projekthitel került a nemteljesítő kategóriába, ami önmagában fél százalékponttal emelte a bankrendszeri szintű NPL-rátát.

A portfólió tisztításának jelenlegi üteme mellett hosszú távon kellene együtt élni a magas NPL-arányokkal. A hitelintézetek a már nemteljesítő hitelek állományát elsősorban a követelések értékesítése révén mérsékeltek az elmúlt években, a leírásoknak lényegesen kisebb szerepük van. A portfóliótisztítás üteme azonban annak ellenére is lassúnak tekinthető, hogy folyamatosan emelkedett az eladott problémás portfólió összege (35. ábra). Amennyiben a legkedvezőbb tavalyi adatot tekintjük benchmarknak, akkor is 5-6 évet venne igénybe a már most meglévő nemteljesítő vállalati hitelállomány kitisztítása, és akkor még nem számoltunk az újonnan nemteljesítővé váló ügyletekkel.

A követeléskezelői piac mélysége nem elégséges a nemteljesítő ingatlan projekthitelek átvételéhez. A kereskedelmi ingatlanok esetén a probléma még súlyosabb. A hatékony tisztítást a követeléskezelői piac hiánya gyakorlatilag lehetetlenné teszi az ingatlan projekthitelek esetén. Míg a bankok nemteljesítő fedezetlen vállalati hiteleiket rendszeresen értékesítik kisebb csomagokban, addig az ingatlannal fedezett, jellemzően nagyobb összegű hitelek eladására a válságot követően csak rendkívül kevés esetben került sor. Ez jelentős részben arra vezethető vissza, hogy a hazai követelévásárlók nem rendelkeznek megfelelő likviditással, míg a külföldi szereplők nem aktívak, amiben a piac számukra kis mérete is szerepet játszik, valamint a fundamentális értéknél lényegesen alacsonyabb, nyomott áron jelentkeznek keresletük. Emiatt viszont a nemteljesítő kereskedelmi ingatlan projekthitelek állománya folyamatosan bővül. A kereskedelmi ingatlanhitelek-nél kialakult rendszerkockázatok kezelése érdekében indokolt szigorúbb tőkekövetelmények alkalmazása, amely mérsékelheti a mérlegben lévő bizonytalanságot, valamint a mérlegben tartás drágításával ösztönözheti a bankokat az erősebb tisztításra (4. keretes írás).

4. keretes írás

A rendszerkockázati tőkepuffer bevezetése a problémás projekthitelek magas állománya miatt felmerülő rendszerszintű kockázatok kezelése érdekében

A problémás hitelek hazai bankrendszerben jelenleg megfigyelhető magas aránya kiemelt makroprudenciális kockázat. Bár a nemteljesítő hitelállományok a banki működés természetes velejárójának tekinthetők, azonban annak túlzottan gyors növekedése, illetve a problémás állományok tartós fennmaradása pénzügyi stabilitási szempontból komoly problémát jelent, mivel ezen eszközök korlátozzák a bankrendszer gazdasági növekedést támogató szerepét (pl.: a vállalati hitelezést). A problémás projekthitelek magas állománya ezen túlmenően a magas koncentráció miatt tovább növeli a stabilitási kockázatokat.

A probléma kezelésének egyik makroprudenciális szabályozói eszköze lehet a rendszerkockázatokhoz való egyedi hozzájárulás függvényében előírható ún. rendszerkockázati tőkepuffer (Systemic Risk Buffer – SRB). A 2014-től hatályos európai bankszabályozás alapján valamennyi tagállam felelős hatóságai előírhatják, hogy a hitelintézeti szektor, vagy a szektor bizonyos alcsoportja a minimum tőkekövetelményen felül rendszerkockázati tőkepuffert (SRB) képezzen. Erre akkor van lehetőség, ha a nem ciklikus jellegű rendszerszintű kockázatok kialakulásának megelőzése vagy csökkentése, illetve a pénzügyi közvetítőrendszer ellenálló képességének növelése azt indokolja. Hazánkban SRB előírására a hitelintézeti törvényben rögzített szabályok alapján az MNB, mint makroprudenciális hatóság jogosult az alábbiak szerint:

- A pufferráták mértéke a kockázattal súlyozott kitétségek (Risk-Weighted assets – RWA) 1–3%-a között mozoghat, 0,5%-os lépésközökben, de különösen indokolt esetben e szint felett is meghatározható (a pufferrátákat legalább két évente felül kell vizsgálni);
- 3% feletti pufferráta esetén az Európai Bizottságnak az EBA és az ESRB véleménye alapján kialakított jóváhagyására van szükség, az alatti szint esetében csak bejelentési kötelezettsége van a tagállamoknak (ún. ESRB notifikáció);
- A tőkepuffert elsődleges alapvető tőkéből kell megképezni, belföldi, EGT-állambeli, illetve harmadik országbeli féllel szembeni kitétségekre;
- A hitelintézet egyedi, szubkonsolidált vagy összevont alapon köteles képezni, de összevont alapú felügyelet alatti intézmény számára előírható egyedi és összevont alapon való megfelelés is;
- A pufferráták mértékét úgy kell meghatározni, hogy az nem veszélyeztetheti az EU-s belső piac működését.

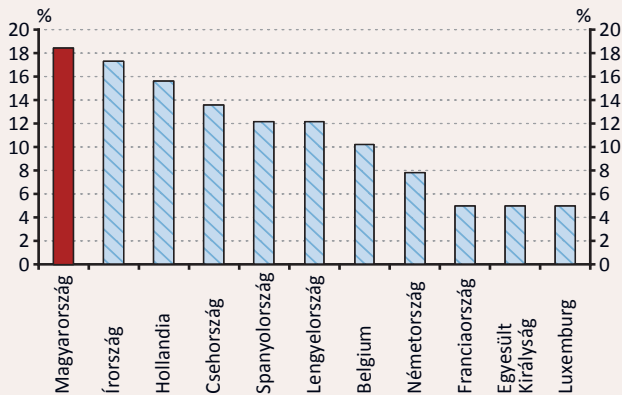
A legnagyobb stabilitási kockázatokat jelenleg elsősorban a jelentős mennyiségű nemteljesítő és átstrukturált projekthitelek jelentik. Az új makroprudenciális eszköz bevezetése esetén így indokolt lehet az SRB mértékét annak függvényében meghatározni, hogy az adott intézmény mérlegében vagy kockázattal súlyozott kitétségében mekkora a problémás projekthitelek aránya.

Az SRB bevezetése alapvetően két irányból is hathat: egyrészt a mérleg tisztítást nem végző intézmények esetén a megemelkedő tőke-előírások miatt növelheti azok sokkellenálló képességét, másrészt – mintegy negatív ösztönzőként – a tőkekövetelmények és így a tőkeköltségek megemelésén keresztül hatékonyan ösztönözheti az intézményeket a mérleg tisztításra. Fontos azonban jelezni, hogy a bankok elméletileg a hitelezési aktivitásuk visszafogásával is reagálhatnak a tőkepuffer bevezetésére, ami makrogazdasági szempontból mindenképpen elkerülendő. Ez a kockázat az SRB bevezetésének megfelelő ütemezésével kezelhető. Amennyiben ugyanis a makroprudenciális hatóság elegendő időt biztosít a hitelintézetek számára, hogy az új eszköz alkalmazása előtt elvégezhessék a problémás hitelek kitisztítását, a mérleg tisztításra vonatkozó ösztönző már azelőtt kifejtheti hatását, mielőtt a gyakorlatban alkalmazásra kerülne. Így elkerülhető, hogy a bankok esetleg a hitelezési aktivitásuk hosszabb távú visszafogásával reagáljanak az SRB bevezetésére.

Az SRB bevezetése kapcsán a jegybanknak széles körű egyeztetési kötelezettsége is van. Az általános szabályok kialakítása során egyeztetni indokolt a piaci szereplőkkel, majd ezt követően a rendszerkockázati tőkepufferről hozott határozatok alkalmazása előtt legalább 1 hónappal tájékoztatni kell az Európai Bizottságot, az Európai Bankhatóságot, az Európai Rendszerkockázati Testületet, illetve az előírás által esetlegesen érintett EGT-állam vagy érintett harmadik ország illetékes hatóságát is.

36. ábra
A fővárosi irodapiacok kihasználatlansága nemzetközi összehasonlításban

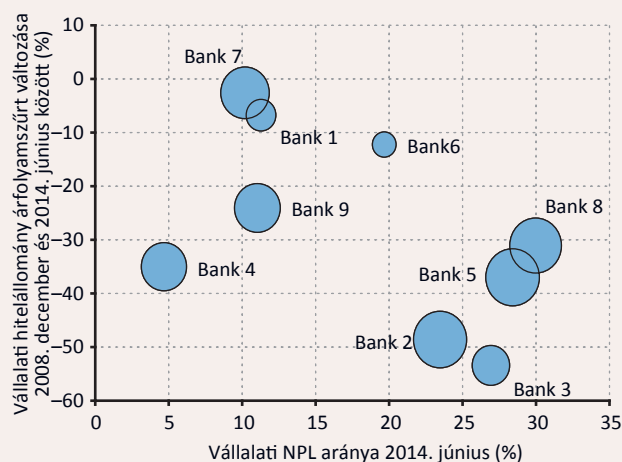
(2014. I. negyedév)



Forrás: Jones Lang LaSalle.

A projekthitelek teljesítőtővé válását korlátozhatja az irodapiacra megfigyelhető magas kihasználatlansági ráta. A banki kitettség jelentős részét adó irodaház projekthitelek esetében a gazdasági növekedés számottevő gyorsulása esetén volna esély a projektek befejezésére, illetve teljesítőtővé válására. Ennek azonban feltétele lenne, hogy egészséges mértékű legyen az irodapiacra tapasztalható kihasználatlansági ráta. Ugyanakkor ez a mutató nemzetközi összehasonlításban rendkívül kedvezőtlen (36. ábra). Azon európai uniós országok között, ahol ilyen típusú adat rendelkezésre áll, a hazai érték a legmagasabb. Emiatt rövid távon nem várhatunk érdemi javulást keresleti oldalról. Hasonló problémák megfigyelhetők az irodaházon kívüli kereskedelmi ingatlansegmensekben is.

37. ábra
A hitelállomány változása és a nemteljesítő hitelek aránya a vállalati szegmensben



Megjegyzés: A vállalati szegmensben 2 százaléknál nagyobb piaci részesedéssel rendelkező bankok. A buborék mérete a vállalati hitelállományok állományával arányos.

Forrás: MNB.

A magas NPL-állomány stabilitási kockázata jelentős, ezért a portfólió tisztítását fel kell gyorsítani. A NPL arányának megemelkedése nemcsak közvetlenül az értékvesztésen keresztül hat negatívan a pénzügyi stabilitásra, hanem áttételes csatornákon keresztül további veszteségek forrása lehet, illetve gátolhatja a bankrendszert a pénzügyi közvetítésben betöltött feladatának maradéktalan ellátásában. A beragadt problémás hitelekkel a fő gond az, hogy visszafogja a hitelezést, mivel egyrészt tőkét, forrást kötnek le, rontják a jövedelmezőséget, másrészt a mérlegben rejlő kockázatok óvatossá teszik a bankokat a hitelezésben (37. ábra). A bankok egészségtelen mérlege ezáltal a monetáris politika hatékonyságát csökkenti, ugyanis a monetáris transzmissziós mechanizmus a bankrendszer nélkül nem tud hazánkban hatékonyan működni. A hitelpiaci és az ingatlanpiaci zavarok kezelését szolgálja az MNB egy „eszközkezelő” felállítására tett javaslata, amely a leghatékonyabb megoldásnak tekinthető a probléma kezelésére (5. keretes írás).

5. keretes írás

A jegybank által kezdeményezett eszközkezelő

A válság előtti években kialakult túlzott, kereskedelmi ingatlanhitelezés következtében a problémás – azaz nemteljesítő vagy átstrukturált – vállalati hitelállomány felét adja ezen szegmens. Ráadásul a kereskedelmi ingatlanhitelek esetén a probléma súlyosbodott, miközben az egyéb vállalati hitelek esetén számottevő portfóliótisztítás történt. Az alapvető problémát a túlkínálat jelenti a problémás kereskedelmi ingatlanokból, valamint a korlátozott kereslet hiánya az ilyen jellegű követelések iránt.

A probléma kezelésére az MNB 2014 tavaszán határozta el eszközkezelő felállítását. Hangsúlyozzuk, hogy nem bankmentés céljából hozza létre az MNB a *Magyar Reorganizációs és Követeléskezelő Zrt.-t* (MARK Zrt.), hanem a problémás kereskedelmi ingatlanhitelek és a hozzájuk kapcsolódó, a bankok által már a mérlegükre vett kereskedelmi ingatlanok megvásárlására úgy, hogy ezen eszközök számára egy nemzetközi befektetők által is gazdaságosan elérhető piacot teremtsen. A banki mérlegek tisztítása hozzájárul a hitelezésük élénkítéséhez, ezáltal pedig a monetáris politika hatékonyságának növeléséhez.

A MARK Zrt. Magyarországon található kereskedelmi ingatlanokhoz (vagy telkekhez, amelyeken kereskedelmi ingatlan építését terveztek, illetve félkész projektekhez) kapcsolódó *követeléseket* (ingatlan-projekthiteleket), illetve a fedezetértvényesítés során már mérlegre vett *kereskedelmi ingatlanokat* (vagy telkeket) tervez megvásárolni. A tervek szerint a hiteleknek 90 napot meghaladóan késedelmesnek kell lenniük, vagy átstrukturálnak. További feltétel, hogy a követeléseknek (eredeti követelésnek, ha refinanszírozásra került sor) vagy az ingatlanoknak már a bank, illetve ingatlankezelő leányvállalatának mérlegében kell lenniük egy adott korábbi időponttól kezdődően, ami később kerül meghatározásra. A tervek szerint az ügyletméretet tekintve a követelések esetén legalább 500 millió forint, ingatlanok esetén legalább 200 millió forint összeghatár felett ajánlhatják fel megvételre a bankok és konszolidációs körükbe tartozó ingatlankezelő leányvállalataik az eszközeiket a MARK Zrt. számára. Utóbbi kritérium mellett kevesebb mint 500 ügylettel a potenciális portfólió döntő többségét le lehet fedni.

A bankok az eszközeiket önkéntes alapon ajánlhatják fel a MARK-csoport részére megvásárlásra. A vételár a két fél közötti megállapodás tárgyát fogja képezni, részletei kidolgozás alatt vannak, a bankokkal még nem került sor egyeztetésre. Az ár a könyv szerinti (nettó) érték alatt lehet. Az eszközkezelő egyetlen, határozott idejű regisztrációs időszakot fog meghirdetni a bankok számára, és a tervek szerint, 2015 első felében már megkezdene a vásárlásokat. Tekintettel arra, hogy a portfólió méretét, összetételét (átstrukturált-, nemteljesítő követelések, illetve ingatlanok aránya), transferárát még bizonytalanság övezi, így a jelentés releváns részeiben csak kvalitatív értékelést adunk.

A jegybank által kezdeményezett eszközkezelő főbb paramétere

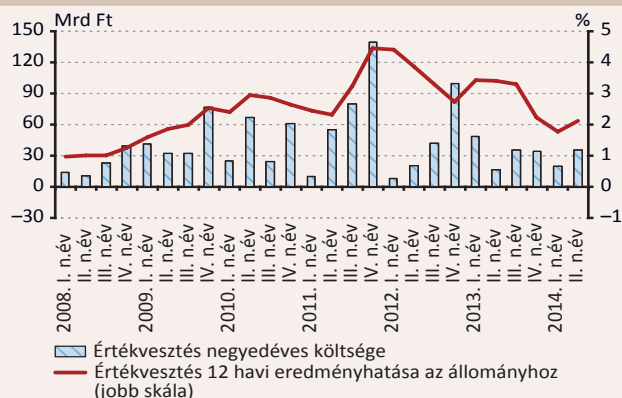
Partnerkör	Minden olyan Európai Unióban aktív részvénytársasági formában működő, szolvens és likvid hitelintézet, illetve szövetkezeti hitelintézet, melynek kereskedelmi ingatlanhitele vagy mérlegre vett kereskedelmi ingatlana található Magyarországon.
Jogosult eszközök	Kereskedelmi ingatlanhitel és a követelés érvényesítése után mérlegre vett ingatlan, ahol részben vagy egészben eladásra vagy bérbeadásra szánt ingatlanok építésére, fejlesztésére nyújtott finanszírozást a hitelintézet, a hitel megtérülése pedig az ingatlanhoz kapcsolódó jövőbeli cash-flow.
Eszközöknél értékhatar	Ingatlan projekthitelek esetén ügyletenként minimum 500 millió Ft; ezek fedezeteként szolgáló elvont ingatlanfedezetek esetén ingatlanonként minimum 200 millió Ft.
Eszközöknél időkorlát	Később kerül meghatározásra.
Transferár	Az árazás részletei kidolgozás alatt vannak, a bankokkal még nem került sor egyeztetésre. Az ár a könyv szerinti (nettó) érték alatt lehet.
Finanszírozás	Maximum 10 éves futamidejű, mintegy 300 milliárd forintnak megfelelő rugalmas jegybanki hitelkeret, ahol a törlesztés és a devizanem is az eszközökhöz igazodik.
Az eszközkezelő tervezett működési ideje	Maximum 10 év.

Forrás: MNB.

A MARK Zrt. 100 százalékos tulajdonosa az MNB, aki a cégcsoport finanszírozását is biztosítani fogja. A Monetáris Tanács 300 milliárd forintos, 10 éves hitelkeretet hagyott jóvá, mellyel a könyv szerinti értéken 800 Mrd forint körüli potenciális portfólió jelentős részét fel lehet vásárolni. A források denominációja, futamideje, illetve a tőketörlesztései is illeszkedni fognak az eszközoldalhoz. A források árazása az adott deviza rövid hozama feletti felárban kerül meghatározásra piaci alapon. A MARK célja nem az eszközök nyomott áron történő mihamarabbi értékesítése, amely által saját maga is rontaná a piaci árszintet, hanem a megfelelő piaci környezetet kivárva az eszközök megfelelő áron történő értékesítése, addig is optimális kezelése, illetve ahol lehetséges reorganizáció, átstrukturálás, biztosítva ezáltal a lehető legmagasabb megtérülést. A MARK-csoport előzetesen tervezett élettartama legfeljebb 10 év.

A MARK hozzáadott értéke több csatornán jelentkezik. A nagy hitelméret miatt relatíve kevés – néhány száz – kereskedelmi ingatlanhitel befogadásával jelentős erőforrásokat, köztük tőkét és likviditást tudna a bankrendszer felszabadítani, miközben érdemben csökkenhetne a nem-teljesítő vállalati hitelek aránya. Az eszközkezelő további előnye, hogy elsődleges fókuszja a probléma kezelése és a reorganizáció hosszú időtáv mellett. Nemzetgazdaságilag pedig jóval kedvezőbb, ha egy leválasztott eszközkezelőben történik mindez, nem pedig a bankok mérlegét terheli a kockázatos kitétség hosszú éveig. Végezetül, a bankrendszerben lévő problémás kereskedelmi ingatlanhitelek döntő részét lefedő portfólió esetén nagyobb mérethatékonysággal és sikeresebben lehet hasznosítani és optimalizálni a tisztítást és a reorganizációt, mint egyedi bankonként.

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

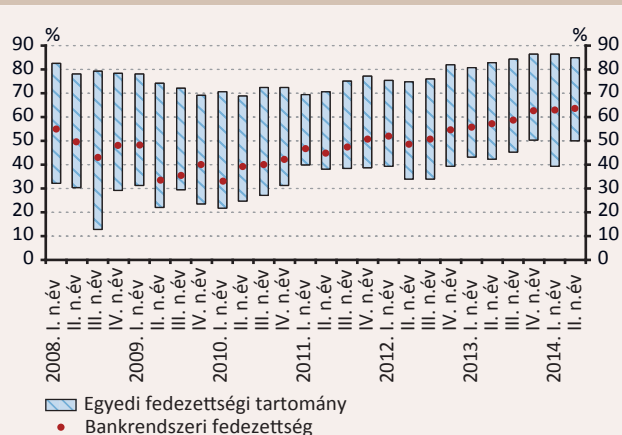


Forrás: MNB.

Az értékvesztés eredményrontó hatása a vállalati hiteleknél az első félévben enyhe ütemben, de tovább csökkent. Az értékvesztés eredményt rontó hatása az átlagos vállalati hitelállományhoz képest 2,1 százalékot tett ki június végén, ami némi mérséklődést jelent az előző év végéhez képest. A kockázati költségként is felfogható mutató értéke bár a 2011. végi maximumnak csak a fele, de még mindig több mint duplája a válság előtt megfigyelhető szinteknek (38. ábra).

Az értékvesztéssel való fedezettség minimálisan tovább emelkedett, de a bankok között továbbra is nagyok a különbségek. A nemteljesítő hitelek értékvesztéssel való fedezettség az elmúlt félévben mérséketlen tovább emelkedett, így június végén már 63 százalék feletti. Ez a szint már számottevően meghaladja a válság előtt megfigyelhető értékeket. A projekthitelek és az egyéb vállalati hitelek esetében a fedezettség mára már érdemben nem különbözik. Az átlagos fedezettség növekedése összességében kedvező, de a bankok közötti szórás továbbra is nagy: a legrosszabb mutatóval rendelkező bank fedezettsége éppen csak meghaladja az 50 százalékot, míg a legjobb 85 százalék feletti (39. ábra). A projekthitelek fedezettségében is hasonlóan nagy eltéréseket lehet megfigyelni a szegmensben érdekelt jelentősebb bankok között.

39. ábra
A nemteljesítő vállalati hitelek értékvesztéssel való fedezettsége

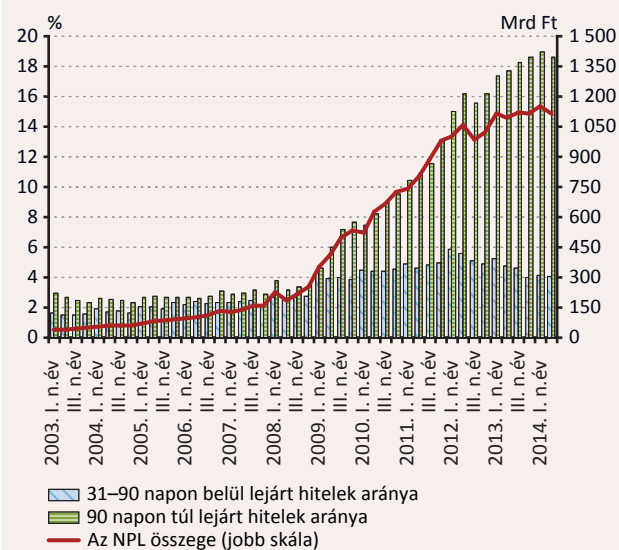


Megjegyzés: A vállalati hitelezésben legalább 2 százalékos részesedéssel bíró bankok.

Forrás: MNB.

3.2. A háztartási portfólió minősége érdemben nem változott

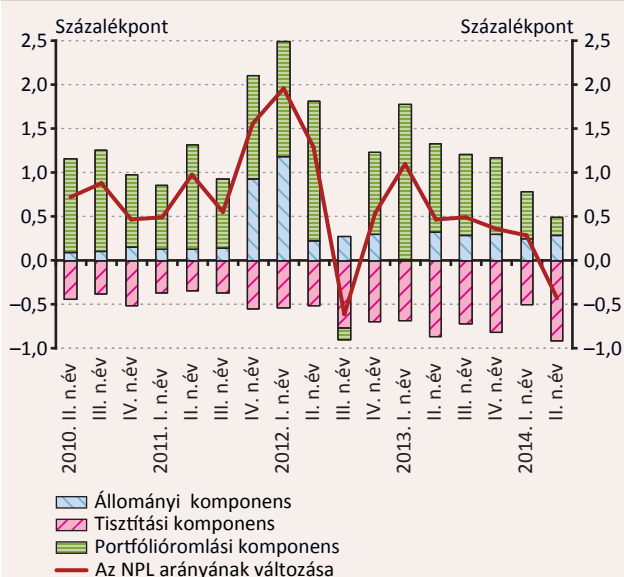
40. ábra
A bankrendszer nemteljesítő háztartási hitelállományának aránya



Megjegyzés: 2010 előtt ügyfelenként, utána szerződésenként.
Forrás: MNB.

A háztartási szegmensben a nemteljesítő hitelek aránya gyakorlatilag változatlan. A háztartási szegmensben 2014 első negyedévében nőtt, majd a második negyedévben hasonló mértékben csökkent a nemteljesítő hitelek aránya. Így összességében június végén az előző év végével megegyező, 18,6 százalék volt az NPL aránya (40. ábra). A változást komponensekre bontva kedvező folyamatok azonosíthatók. Egyrészt a portfólióromlási komponensek idén az utóbbi években megfigyelt értékek között a legalacsonyabbak, másrészt a portfóliótisztítási összetevő a legmagasabb értéket vette fel. A hitelállomány folyamatos, lassú apadása továbbra is negyedévről negyedévre enyhe mértékben emeli a mutató értékét (41. ábra).

41. ábra
A nemteljesítő háztartási hitelek arányának alakulásában szerepet játszó tényezők a bankrendszerben



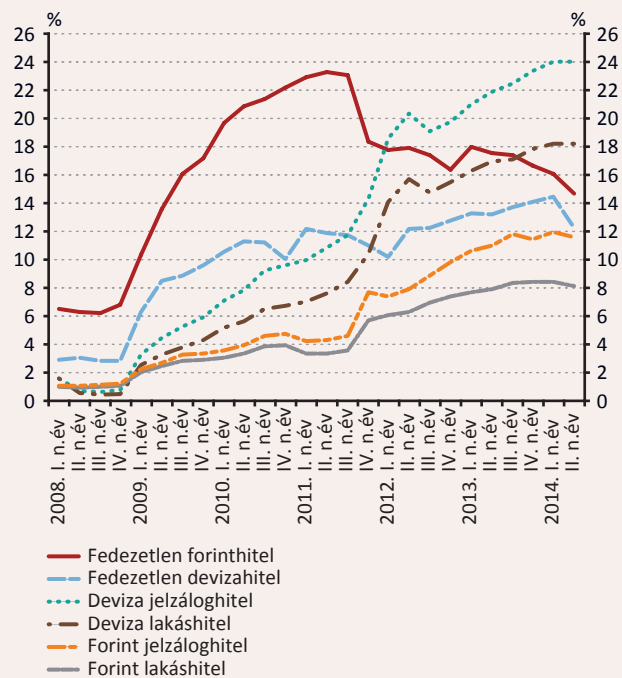
Forrás: MNB.

A késedelmes deviza jelzáloghitelek aránya még mindig növekszik. A különböző terméktípusok teljesítményében jelentős eltéréseket tapasztalunk. A fedezetlen hiteleknél már érezhetően mérséklődött az NPL-arány az elmúlt negyedévekben, ami részben összefügg azzal a ténnyel, hogy a portfóliótisztítás jellemzően a fedezetlen hiteleket érinti. Fontos azt is látni, hogy ezen hitelek a teljes háztartási hitelállomány mindössze 20 százalékát teszik ki. A devizában denominált jelzáloghiteleknél ugyanakkor töretlen növekedést láttunk a nemteljesítő állományokban, bár a második negyedévben az ütemben jelentős lassulást lehetett megfigyelni. A háztartási hitelállomány nagyobb részét kitevő deviza jelzáloghiteleknél az NPL-arány, rendkívül magas szintre, 24,1 százalékra növekedett (42. ábra).

A portfólió minősége romlásának megállása mögött részben a kormányzati lépések állnak. Az elmúlt években a háztartások deviza jelzáloghitelek problémájának kezelésére több kormányzati intézkedés is történt. Ezek közül a még mindig elérhető árfolyamgát a portfólió további romlásának megakadályozását, míg a Nemzeti Eszközkezelő (NET) a már meglévő nemteljesítő hitelek mérséklését szolgálják. Az újonnan nemteljesítővé váló hitelek csökkenő aránya pedig vélhetően a javuló foglalkoztatási, jövedelmi és makrogazdasági környezetnek is köszönhető.

Az árfolyamgát kihasználtsága nem nőtt tovább érdemben. Az árfolyamgátban 2014. június végén összességében több mint 167 ezer darab szerződés vett részt. A kezdeti dinamikus szerződésszám alapú bővülést követően 2013 közepétől a negyedéves növekedési ütem egy százalék közelébe mérséklődött. A program kihasználtsága a nemteljesítő hitelállományokra történő kiterjesztésnek köszönhetően a korábbi 50 százalék feletti

42. ábra
A háztartási NPL-arány termékenként

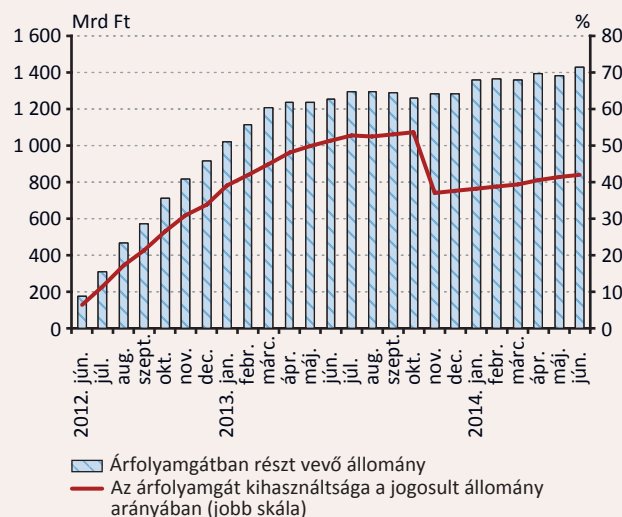


Forrás: MNB.

szintről 40 százalékra csökkent, jelenleg közel 42 százalék (43. ábra). A banki szereplők jelzései alapján a már nemteljesítő hitelek árfolyamgátba történő belépésének akadálya az, hogy az azzal elérhető 20-25 százalékos törlesztőrészlet-csökkenés nem elégséges az ügyfelek jövedelmi pozíciójának helyreállítására. Erre vezethető vissza, hogy a szabályozói szándék ellenére a kibővítés nem jelent érdemi eszközt a portfólió minőségének további javításában.

A tisztességtelen árázással kapcsolatos elszámolások középtávon javíthatják a portfólió minőségét. Az elszámolásokat közvetlenül követően paradox módon várhatóan kismértékben emelkedni fog az NPL aránya a háztartási szegmensben. Ennek oka az, hogy a túlfizetést a nemteljesítő ügyfeleknél elsődlegesen a kamat és díjhátralékokra kell elszámolni, ezért náluk azonos feltételek mellett kisebb arányban csökken a hitelállomány, mint a teljesítőknél. Emiatt az NPL-arány számolója is kisebb mértékben fog mérséklődni, mint a nevezője. Ugyanakkor a kisebb tőketartozásnak és a szerződés szerint, jellemzően alacsonyabb kamatszintre való átállásnak köszönhetően a törlesztőrészletek is mérséklődnek, ami várhatóan alacsonyabb nemteljesítési valószínűséget (PD) fog eredményezni a jelenleg még teljesítő hiteleknél. Ez pedig középtávon a portfólió minőségének javulása irányába hat.

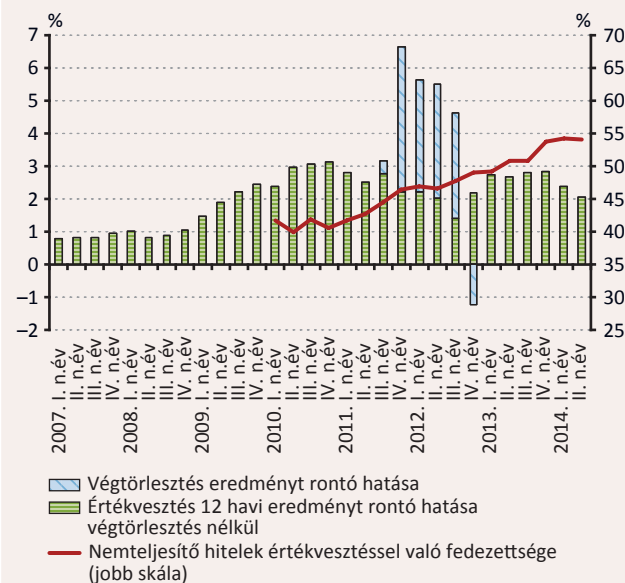
43. ábra
Az árfolyamgát kihasználtsága
(hitelintézetek szektor)



Forrás: MNB.

A bankok elszámoltatása a már nemteljesítő ügyfelek számára nem jelent tényleges megoldást. A már nemteljesítő ügyfelek többségénél a fent említett, hátralékból történő levonás miatt lényegesen kisebb mértékű csökkenés lesz a tőketartozásban, mint a teljesítő hiteleknél. Ez várhatóan nem lesz elégséges ahhoz, hogy az ügyfelek fizetési képessége helyreálljon, ami azt jelenti, hogy szociálpolitikai megfontolásokból további lépések válhatnak szükségessé a probléma teljes felszámolásához. Ezek alkalmazásánál ugyanakkor fontos a morális kockázatok elkerülése, valamint olyan megoldások választása, ami nem lehetetleníti el a nemteljesítő állományok mérlegből való kitisztítását ésszerű veszteség mellett.

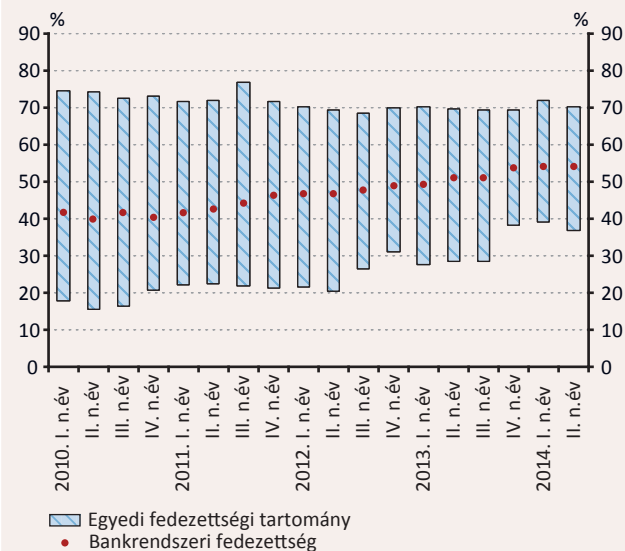
44. ábra
Az értékvesztés állományarányos eredményt rontó hatása és a nemteljesítő hitelek értékvesztéssel való fedezettsége a háztartási szegmensben



Forrás: MNB.

Az első félévet mérséklődő új értékvesztés igény és szinten maradó fedezettség jellemezte. Az értékvesztés 12 havi eredményrontó hatása az előző év végi 2,8 százalékos szintről 2,1 százalékra mérséklődött (44. ábra). Bár ez jelentős javulás, de szintjében még mindig magasnak tekinthető. Rendszerszinten a nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége a második negyedév végén 54 százalék felett volt, ami historikusan a legmagasabb értéket jelenti (45. ábra). Ennek ellenére továbbra is kockázatot jelent, hogy a bankok között nagy az aszimmetria. Míg a legrosszabbul teljesítő banknál az értékvesztéssel való fedezettség csak 37 százalék körüli, addig a legjobbnál a mutató 70 százalék feletti. Az elszámoltatást követően azon nemteljesítő ügyfelek esetében, akiknél a túlfizetés mértéke meghaladja a lejárt díj- és kamattartozást, csökkenhet a tőketartozás. A fedezeteknél változatlan ingatlanértékkel számolva a banknak elméletileg értékvesztés felszabadítására lesz lehetősége. Emiatt mind az értékvesztés eredményt rontó hatásánál, mind pedig az értékvesztéssel való fedezettségben csökkenést lehet várni, miközben a veszteség a céltartalékoknál fog jelentkezni.

45. ábra
A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége



Megjegyzés: A háztartási hitelezésben legalább 2 százalékos részesedéssel bíró bankok.

Forrás: MNB.

3.3. A szövetkezeti hitelintézeteknél a kockázati költségek jelentősen mérséklődtek

2. táblázat A vállalati portfólióminőség legfontosabb mutatói a szövetkezeti hitelintézeteknél							
százalék	2011. I.	II.	2012. I.	II.	2013. I.	II.	2014. I.
90 napon túl lejárt hitelek aránya	24,9	25,9	27,0	28,8	28,7	22,8	22,1
Nemteljesítő hitelek értékvesztéssel való fedezettsége	30,4	32,2	35,6	36,1	36,8	39,2	48,6
Értékvesztés állományarányos eredményrontó hatása	2,3	2,0	1,9	1,9	1,8	1,0	0,7

Forrás: MNB.

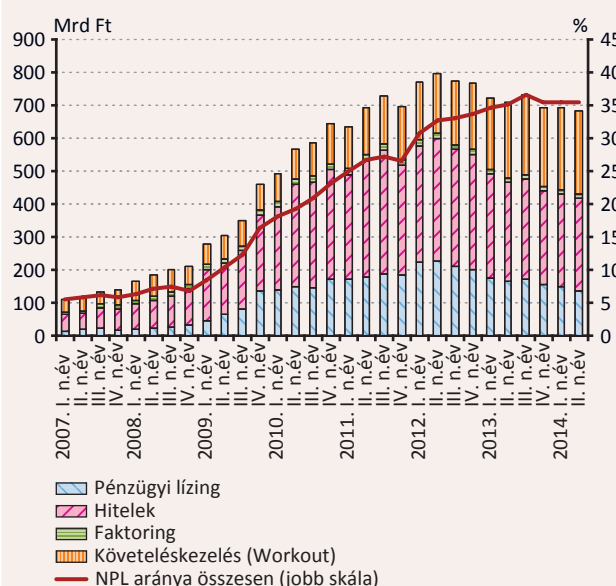
3. táblázat A háztartási portfólióminőség legfontosabb mutatói a szövetkezeti hitelintézeteknél							
százalék	2011. I.	II.	2012. I.	II.	2013. I.	II.	2014. I.
90 napon túl lejárt hitelek aránya	16,3	16,0	14,6	15,3	15,4	14,6	12,8
Nemteljesítő hitelek értékvesztéssel való fedezettsége	47,0	48,7	49,8	50,4	53,4	56,6	64,6
Értékvesztés állományarányos eredményrontó hatása	1,2	1,7	1,3	1,6	0,9	-0,1	-0,5

Forrás: MNB.

A szövetkezeti hitelintézetek portfóliója ugyan javult mind a vállalati, mind a háztartási szegmensben, de ez teljes egészében a szövetkezeti kör változásának következménye. Az elmúlt félévben a vállalati szegmensben mérsékelt (2. táblázat), míg a háztartásoknál jelentős (3. táblázat) csökkenést lehetett megfigyelni a nemteljesítő állományok arányában. A kedvező változás mögött ugyanakkor teljes egészében a szövetkezeti hitelintézetek körében bekövetkezett változások húzódnak meg. Az első félévben két intézménynél került sor az engedély visszavonására, illetve hárman bankká alakultak. Ezen intézményeknél a nemteljesítő állományok aránya lényegesen magasabb volt, így őket kihagyva valójában némileg romlott a fennmaradó intézményeknél a portfólió minősége mindkét szegmensben. A háztartási szegmens közel 13 százalékos adata lényegesen kedvezőbb a bankrendszeri mutatónál, ami döntően annak köszönhető, hogy a szövetkezeti hitelintézeteket a devizahitelezésből származó kockázatok csak rendkívül mérsékeltten érintik. A vállalati hitelek esetében ugyanakkor a bankrendszerit számottevően meghaladó NPL-arányt lehet megfigyelni, ami jelentős részben a gyengébb kockázatkezelésre, illetve a kevésbé hatékony portfóliótisztításra vezethető vissza. Az értékvesztés eredményt rontó hatása mindkét szegmensben csökkent, és sokkal alacsonyabb, mint a bankrendszerben. Sőt a háztartásoknál összességében értékvesztés visszairására került sor az idei első félévben. A nemteljesítő hitelállományok értékvesztéssel való fedezettségénél hasonló mondható el, mint az NPL-arányoknál: a javuló fedezettség itt is csak a kieső szövetkezetek korábbi alacsonyabb fedezettségének köszönhető.

3.4. A pénzügyi vállalatok portfóliójának minősége érdeemben nem változott

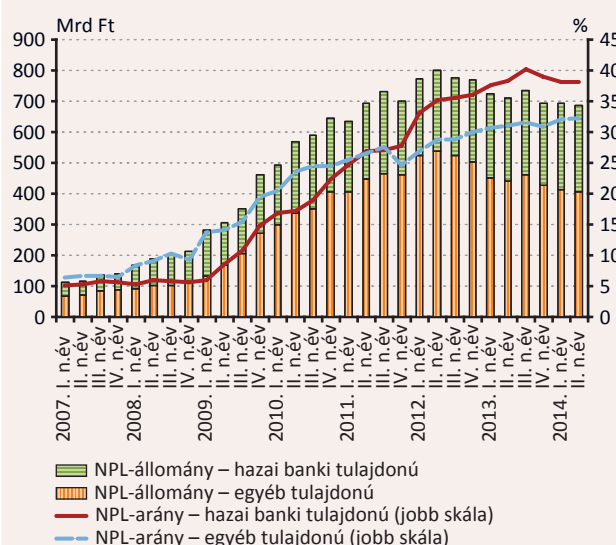
46. ábra
A nemteljesítő hitelek a pénzügyi vállalkozásoknál termék szerinti bontásban



Forrás: MNB.

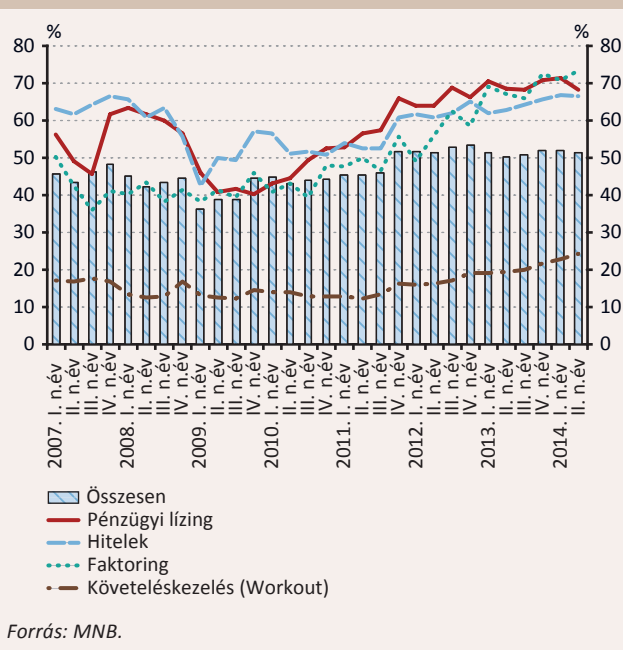
2014 első félévében a nemteljesítő követelések állományon belüli aránya gyakorlatilag nem változott a pénzügyi vállalatoknál. 2014 első félévében a nemteljesítő követelések aránya 35 százalék feletti szintet ért el, ami közel megegyezik az előző év végi adattal (46. ábra). Az NPL-arány változatlanul lényegesen magasabb a bankrendszeri értéknél. Ez azonban természetes jelenségnek tekinthető, mivel ezen intézmények egy része a lejárt követelések megvásárlására és kezelésére szakosodott. Tulajdonosi háttér szerint vizsgálva a nemteljesítő követeléseket, azok kétharmada a hazai banki tulajdonú pénzügyi vállalkozásoknál található, miközben ezen szegmensben az NPL aránya is némileg magasabb (47. ábra). Utóbbi alapvetően a tényrel hozható összefüggésbe, hogy több bank is a saját követeléskezelőjének adja át lejárt követeléseit.

47. ábra
A nemteljesítő hitelek a pénzügyi vállalkozásoknál tulajdonosi háttér szerinti bontásban



Forrás: MNB.

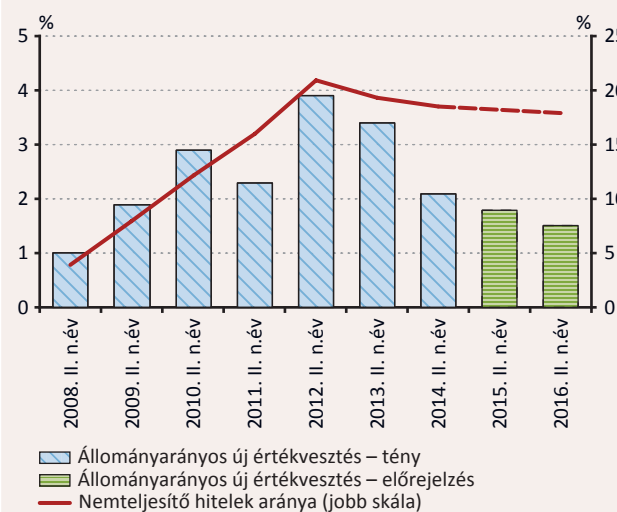
48. ábra
A nemteljesítő követelések értékvesztéssel való fedezettsége a pénzügyi vállalatoknál



A pénzügyi vállalkozásoknál az értékvesztéssel való fedezettség átlagosan némileg magasabb, mint a bankrendszerben. A pénzügyi vállalkozásoknál az értékvesztéssel való fedezettség összességében valamivel 50 százalék feletti. Termékenként vizsgálva a mutatót jelentős eltérést lehet tapasztalni. Míg a hitelek, pénzügyi lízing és a faktoring esetében a fedezettség 70 százalék körüli, addig a követeléskezelésnél csak 23 százalék (48. ábra). Miközben az előbbiek valamivel magasabbak a hasonló bankrendszeri adatnál, az utóbbi rendkívül alacsony. E mögött ugyanakkor az a tény húzódik meg, hogy a követeléskezelésre átvett eszközök vételára már tartalmazza a várható veszteségeket is, így további értékvesztés képzésére sok esetben nincs szükség. Emiatt nem feltétlenül jelent kockázatot az alacsonyabb fedezettség.

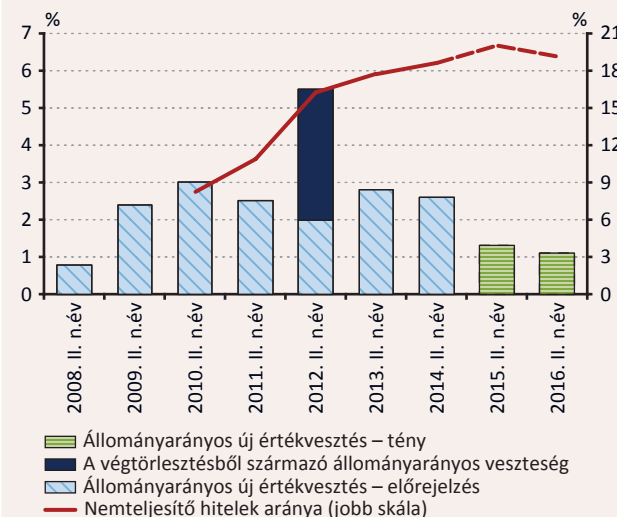
3.5. A következő két évben már javulhat a portfólióminőség a bankrendszerben

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



Forrás: MNB.

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



Forrás: MNB.

A kedvezőbb makrogazdasági pálya mentén a következő két évben már a vállalati portfólió lassú javulását várjuk. 2013 második felében már kedvező jeleket láttunk a nemteljesítő hitelek arányában a vállalati portfóliónál, de az idei év elején újra kismértékben nőtt az NPL-arány. Ennek háttérében azonban részben egyedi tényezők állnak (néhány bank jellemzően projekthitelei). A javuló gazdasági teljesítmény miatt a következő időszakban már nem várunk jelentős bedőléseket. A portfólióminőség lassú javulását segíti az is, hogy az utóbbi másfél évben jelentősen megemelkedett a tisztítási ráta. Előrejelzésünkben mi ennek fennmaradásával számoltunk. Emellett a korábbi folyamatos csökkenés után most már a hitelállomány szinten maradására számítunk. Így ez a tényező már nem emeli az előrejelzésben az NPL-arányt. Összességében így az a várakozásunk, hogy az előttünk álló két évben lassan, de csökkenésnek indul a vállalati NPL-arány⁹ (49. ábra). Fontos megjegyezni, hogy számításunkban nem vettük figyelembe az eszközező pozitív hatásait, amellyel jelentős mértékben csökkenhet a nemteljesítési arány. A lassan csökkenő NPL-arány mellett az értékvesztés eredményrontó hatásában is csökkenést várunk. A mostani 2 százalékos körüli szintről 1,5 százalékra csökkenhet a mutató a következő két évben.

A háztartási szegmensben is javulhat némiképp a hitelek teljesítménye a következő két évben. A portfólióminőség alakulását a háztartásoknál leginkább a devizahitelek rendezésének hatása határozhatja meg. Az adósoknak a következő 2 évben szignifikánsan csökken a törlesztőrészelete, ami a nem teljesítés valószínűségét mérsékli. Így összességében a nem teljesítő portfólió végre tartós csökkenésnek indulhat. Az NPL-arány alakulását emellett meghatározza a teljes állomány dinamikája. A tartozások egy részének elengedése miatt 2015 első negyedévében nagymértékben csökken a háztartások bruttó hitelállománya. Ennek a technikai hatásnak eredményeként 2015 elején jelentős növekedésre számítottunk az NPL-arányban (hiszen a mutató nevezője csökken). A továbbiakban azonban már az NPL-arány is csökkenésnek indulhat. A csökkenő NPL-arány mellett az értékvesztés eredményrontó hatása is mérséklődhet az előttünk álló két évben (50. ábra). Fontos hangsúlyozni, hogy az értékvesztés előrejelzésében a devizahitelek rendezéséből származó egyszerű veszteségeket nem vettük figyelembe.

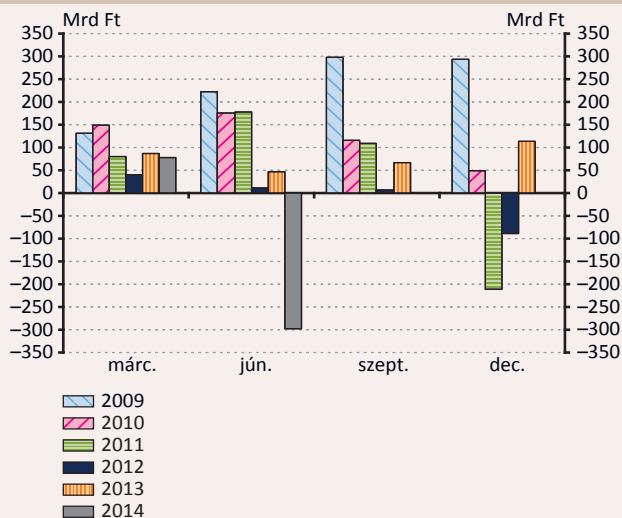
⁹ Természetesen a tisztítás jelentős mértékű felgyorsulása esetén fokozatos csökkenésnek is indulhat az NPL-arány. Az általunk használt tisztítási feltevés a historikus adatokból indul ki.

4. A bankrendszer jövedelmezősége, tőkehelyzete – Súlyos veszteségek, de középtávon a kitisztított mérlegek után javulhat a jövedelmezőség

2014. június végén a bankrendszer kumulált adózás előtti eredménye –300 milliárd forint volt, döntően az árfolyamrésre és az egyoldalú kamatemelések elszámolására képzett céltartalékok miatt. A bankrendszer jövedelmezősége jelentősen csökkent, miközben a jövedelmezőség aszimmetriája drasztikusan növekedett, annak eloszlása a veszteséges bankok felé tolódott. A bankrendszer idei jövedelmezősége tovább romolhat a devizahiteles intézkedéscsomag következtében. A jövő évben az eszközközvetítőben való részvétel is negatívan hat a jövedelmezőségre. A veszteségekkel való szembenézés azonban elengedhetetlen, hogy a bankrendszer mérlege tisztuljon és középtávon újra jövedelmező legyen. A jövedelmezőség helyreállítását segítheti, hogy a mérlegek tisztulásával a bankrendszer konszolidációja is gyorsulhat, így költségoldalon sinergiák kerülhetnek kiaknázásra. A tőke megfelelési mutató csökkent a veszteségek miatt, azonban annak szintje megfelelő. A szabad tőkepufferek rendszerszinten fedezik a várható további céltartalékképzést, azonban egyedi banki szinten tőkeemelések várhatóak a második félévben. A tőkepufferekben a magas koncentráció tovább emelkedett.

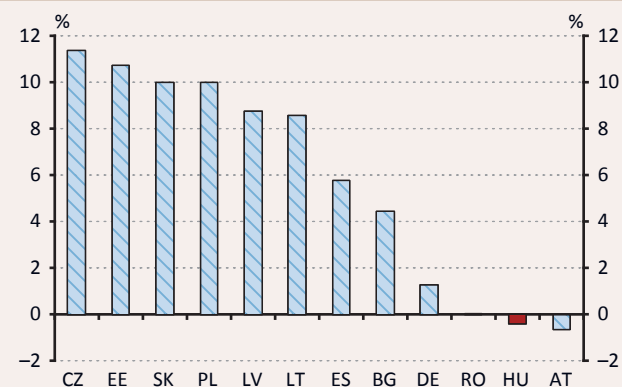
A szövetkezeti hitelintézetek adózás előtti eredménye 2,9 milliárd forint, ami meghaladja a tavalyi egész éves teljesítményt. A szövetkezeti hitelintézeteknek szektorszinten magas a tőkeellátottsága, az egyedi szintű aszimmetriát az Integrációs Szervezet egyre növekvő keresztgarancia-rendszere megszünteti. A pénzügyi vállalkozások eredménye érdemben romlott, aminek az oka a bankokhoz hasonlóan a céltartalékolási igény növekedése.

51. ábra
A bankrendszer és fiókok adózás előtti eredménye



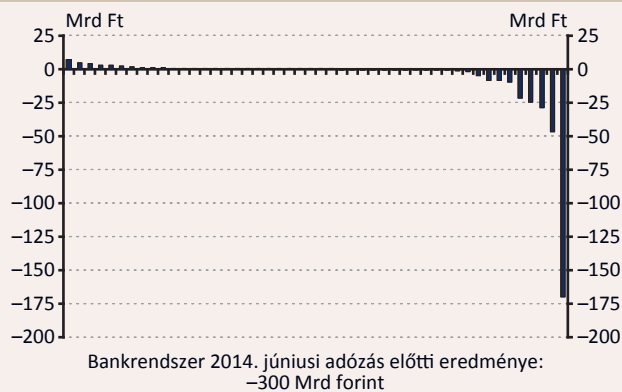
Forrás: MNB.

52. ábra
Egyes országok adózás utáni ROE mutatója
(2013. decemberi konszolidált adatok)



Megjegyzés: Teljes bankrendszerre vonatkozó konszolidált adatok.
Forrás: EKB CBD adatbázisa.

53. ábra
A bankrendszer és a fiókok egyedi szintű adózás előtti eredménye



Forrás: MNB.

2014 júniusában a bankrendszer éven belül kumulált adózás előtti eredménye drasztikusan romlott az előző évhez képest.

A 300 milliárd forintos adózás előtti kumulált féléves veszteség a tavalyi 47 milliárd forintos eredményhez képest jelentős csökkenést jelent (51. ábra). A bankrendszeri eredmény csökkenése főképp arra vezethető vissza, hogy az árfolyamrésre és az egyoldalú kamatemelésekre összességében 392 milliárd forintot kitevő céltartalékot számoltak el. Fontos azonban felhívni a figyelmet, hogy ez az összeg azonban csak valamivel több mint a fele az általunk becsült várható veszteségnek (bankok és pénzügyi vállalkozásaik), ugyanis a bankok egy része még nem, vagy csak részlegesen, vagy nem a megfelelő módszertani elvekkel kalkulálta ezen tételeket, a pontos számítási szabályok ismeretének hiányában. Emiatt az év során a bankrendszer vesztesége még jelentősen növekedhet. Az első félévben további egyedi tételek is, egyes bankoknál goodwill leírások, illetve külföldi érdekeltségek eladásának az elszámolása rontották az eredményt.

Nemzetközi összehasonlításban alacsony a jövedelmezőség.

A bankrendszer adózás előtti 12 havi gördülő ROA mutatója -0,8, míg ROE mutatója -8,3 százalék volt. Nemzetközi összehasonlításban a hazai bankrendszer jövedelmezősége már a megelőző két év végén is alacsony volt, amit a jelenlegi folyamatok érdemben tovább fognak rontani. Az adózott eredmény alapján mind a régióban, mind az anyabanki országokhoz képest jelentős a lemaradásunk, ami továbbra is jövedelmezőségi versenyhátrányt jelez a külföldi források és tőke megszerzésében (52. ábra).

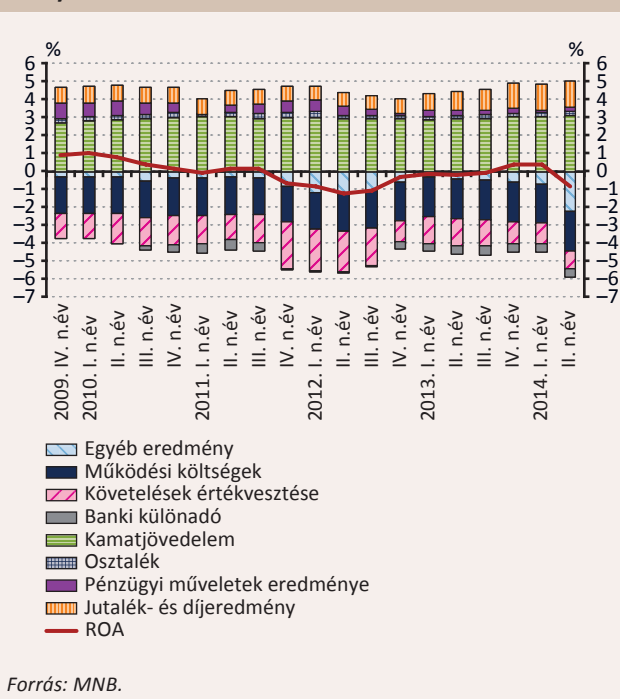
A bankrendszeren belül a jövedelmezőség aszimmetriája drasztikusan emelkedett, növekedett a veszteséges bankok részaránya a kiugró veszteségek miatt.

A veszteséges bankok száma 2014 júniusának végén 22 darab volt (2013. decemberben 16 darab). A veszteséges bankok mérlegfőösszeg alapú piaci részaránya közel 78 százalék, szemben a 2013. decemberi 35 százalékos értékkel. Összességében a bankrendszer idei -300 milliárd forintos adózás előtti eredménye -332 milliárd forint veszteség és 32 milliárd forint nyereség egyenlege. Pozitív eredménnyel a nagybankok közül csak egy rendelkezett, az összes nagybank jelentős veszteséggel bír, míg a többi bank esetén nulla körüli eredményt láthatunk. A veszteséges bankoknál jelentős koncentrációt figyelhetünk meg, a három legnagyobb veszteséggel rendelkező bank adja az összes bankrendszeri bruttó veszteség 74 százalékát (53. ábra).

A bankrendszer legstabilabb bevétele továbbra is a kamatjövedelem, míg kiugró az egyéb ráfordítások volumene.

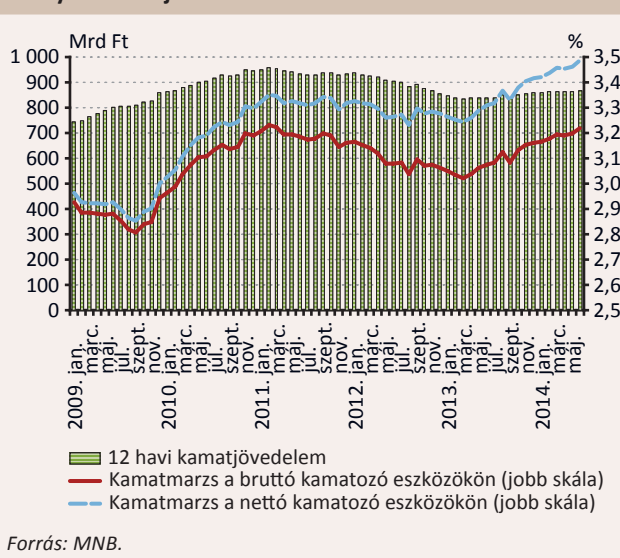
A bankrendszer adatait 12 havi gördülő időszoron az átlagos 12 havi mérlegfőösszeghez viszonyítva azt tapasztaljuk, hogy stabilan a kamatjövedelem a meghatározó bevétele a bankrendszernek. A pénzügyi műveletek eredménye minimálisan növekedett a befektetési célú értékpapírokon elért eredmény emelkedé-

54. ábra
A bankrendszer és a fiókok 12 havi gördülő főbb eredménytégei a 12 havi átlagos mérlegfőösszeg arányában



Forrás: MNB.

55. ábra
A bankok és a fiókok bruttó és nettó kamatozó eszköz arányos kamatjövedelme



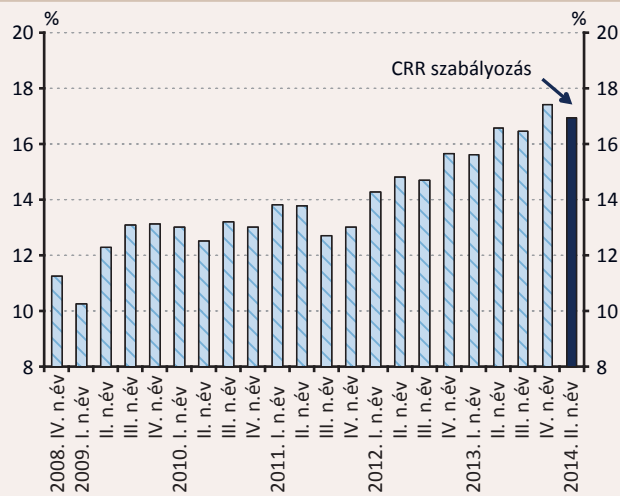
Forrás: MNB.

se miatt. Az egyéb eredmények kiugróan nagy veszteségének döntő többsége a már említett júniusi céltartalékképzés, illetve a goodwill leírások voltak. A működési költségek szintje érdemben nem változott. Az idei hitelek utáni értékvesztésképzésnél sem tapasztaltunk kiugró értékeket. A fiskális költségek változatlanul jelentősek: a bankadón kívül további terhet jelent számukra a tranzációs illeték, és egyes fogyasztóvédelmi intézkedések költsége (54. ábra).

A kamatmarzs idén növekedett, de középtávon annak csökkenése várható. A 12 havi kumulált kamatjövedelem volume körülbelül egy éve stagnál (éves alapon a kamatjövedelem érdemben nem változott), miközben mind a bruttó kamatozó eszközökhöz, mind a nettó kamatozó eszközökhöz viszonyított kamatjövedelem folyamatosan emelkedik. A növekedés a 12 havi átlagos bruttó és a nettó kamatozó eszközök állományának jelentős csökkenése mellett következett be, vagyis a bankok egyre kisebb hitelállományon érik el ugyanazon kamatjövedelmet (55. ábra). A jelenlegi konszolidált nemzetközi adatok alapján a mérlegfőösszeg arányos kamatjövedelem továbbra is kiemelkedő nemzetközi összehasonlításban. A kamatmarzs a mintegy 0,4-0,5 százalékponttal csökkenhet a mérséklődő háztartási hitelállomány és a „tisztességes” szintre csökkenő kamatszint következtében, amit tovább erősíthet a „fair” bankrendszerre való áttérés is. Ez önmagában 3 százalékponttal mérsékli a bankrendszer sajáttőke-arányos jövedelmezőséget, és rontja a jövedelemre vetített költséghatékonyságát.

A bankrendszer ideai jövedelmezősége tovább romolhat, és a jövő évben is gyenge maradhat, de mindez előfeltétele a pozitív fordulatnak. Az ideai eredmény további csökkenését okozhatja az árfolyamrészre és az egyoldalú kamatemelésekre képzendő további céltartalékképzés, a jövő évit pedig a projekthitelek jegybanki eszközekezelőbe történő átadása az érintett bankoknál. Ezen intézkedések hatására 2016-tól a felszabaduló kapacitások a magasabb megtérülést biztosító hitelezésre fordíthatóak, így a rossz hitelek finanszírozása miatti költségek kiesése és a magasabb megtérülés a jövedelmezőség javulását vetíti előre. A jövedelmezőség helyreállítását segítheti, hogy a mérlegek tisztulásával a bankrendszer konszolidációja is gyorsulhat, ugyanis a mérlegekben lévő bizonytalanságok érdemi csökkenését követően könnyebben megítélhetőek a stratégiai döntések. A konszolidáció során költségoldalon szinergiák kerülhetnek kiaknázásra.

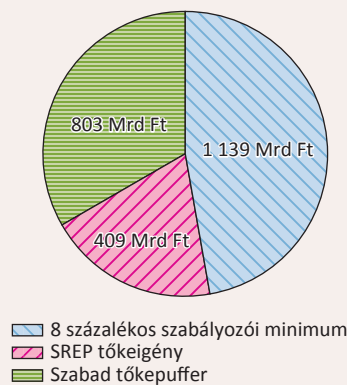
56. ábra
A bankrendszeri TMM-mutató



Forrás: MNB.

Bankrendszeri szinten a tőkeellátottság megfelelő, de a tőkepufferek koncentráltak. A tőkemegfelelési mutató 2013. december végén 17,4 százalék volt, ami 2014 júniusára 16,9 százalékra csökkent¹⁰. Rendszerszinten a tőkemegfelelés továbbra is megfelelő, minden bank tőkemegfelelési mutatója meghaladja a 8 százalékot 2014. június végén¹¹ (56. ábra). A csökkenést a növekvő veszteségek okozták, miközben az első félévben 153 milliárd forint tőkeemelés történt összesen. A bankrendszernek a júniusban elszámolt céltartalékok ellenére továbbra is jelentős szabad tőkepuffere van, a szigorúbb, elsősorban hitelkockázatok miatti pótlólagos SREP tőkeigényen felül is (57. ábra). Ez rendszerszinten bőven fedezi a várható további céltartalékképzést, azonban egyedi banki szinten tőkeemelések várhatóak a második félévben. A tőkepufferek ugyanis koncentráltak: a három legnagyobb szabad SREP tőkepufferrel rendelkező bank adja a teljes bankrendszeri szabad puffer 57 százalékát, miközben mérlegfőösszeg alapú piaci részarányuk 35 százalék körül alakul (58. ábra).

57. ábra
A TMM és a SREP TMM igény és a szabad tőkepuffer bankrendszeri szinten, 2014. június



Forrás: MNB.

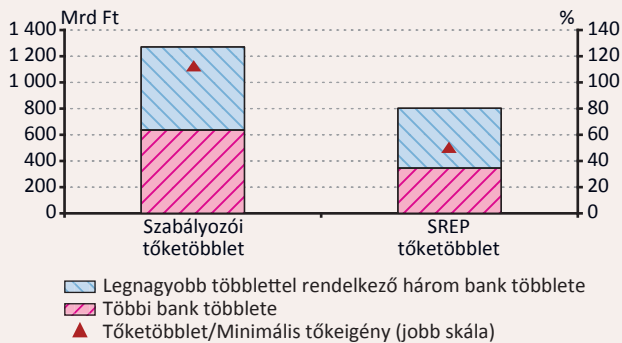
A pénzügyi vállalkozások¹² eredménye idén jelentősen romlott az előző évhez képest. A szektor adózás előtti eredménye félévkor –27,6 milliárd forint volt, ami a tavaly év végi –2,4 milliárd forintos veszteséghez képest érdemi csökkenés. A kamateredmény bővülését hasonló nagyságrendű pénzügyi műveleteken csökkenő eredmény oltotta ki, miközben a céltartalék igény növekedett, a bankszektorhoz hasonlóan az árfolyamrésre és az egyoldalú kamatemelésekre történő képzés miatt. (4. táblázat) Ennek következtében a banki tulajdonú pénzügyi vállalkozások veszteségesek, míg mások pozitív eredménnyel rendelkeznek. Fel kell hívni azonban a figyelmet, hogy a nem banki tulajdonú pénzügyi vállalkozásoknál jellemzően az év második felében megjelenő céltartalékolási igény miatt egyedi szinten tőkepótlási igények merülhetnek fel, ami a piac további tisztulásához vezethet. A korábbi évekkel való sektorszintű összehasonlítás torzít, mivel egyrészt a pénzügyi vállalkozások visszafogták aktivitásukat, másrészt számos bank leánycégeit beolvastotta.

¹⁰ Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU-rendelete (CRR) 2014. január 1-i hatálybalépése után egységes adatszolgáltatás és egységes szabályozás alapján kell a tőkemegfelelést értékelni EU szinten. A 2014. I. és II. negyedév végére vonatkozó, tőkemegfelelési adatokat tartalmazó, EU-szinten egységes adatszolgáltatás először augusztusban állt elő, azonban azokban jelenleg is kisebb problémákat tapasztalunk, azokat a számításaink során korrigáltuk. A szabályozás változásának az oka egyrészt a tőkeelemek minőségének a megerősítése, másrészt a tőkeigények szigorítása, illetve egyes tőkével összefüggő szabályozói lehetőségek megteremtése volt.

¹¹ Egy kisbank mutatója minimálisan elmarad a minimumtól.

¹² Az aggregátumok nem tartalmazzák azon vállalkozások adatait, amelyek felügyeleti engedély birtokában pénzügyi vállalkozásként működnek, de kizárólag külföldi vállalatcsoporton belüli pénzügyi közvetítést végeznek. Ezeket speciális célú vállalatoknak (SCV) tekintjük a gazdaságstatisztikai adatközlésekben, ugyanakkor részét képezik a felügyeleti statisztikáknak.

58. ábra
A bankrendszer tőketöbblete 2014. június végén



Forrás: MNB.

4. táblázat
A pénzügyi vállalkozások adózás előtti eredménye

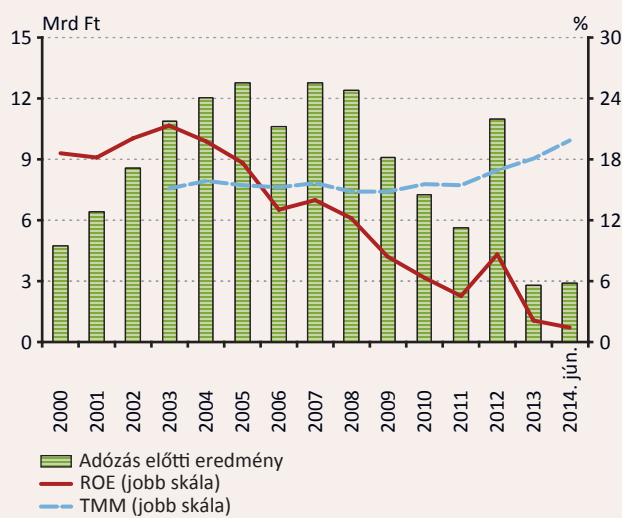
	Banki tulajdonú	Egyéb tulajdonú	Teljes szektor
2008	31,9	11,6	43,5
2009	-17,8	7,9	-9,9
2010	-47,7	5,2	-42,5
2011	-51,0	-3,1	-54,1
2012	-53,5	6,0	-47,5
2013	-14,9	12,5	-2,4
2014. június	-34,2	6,6	-27,6

Megjegyzés: banki tulajdonon a hazai és a közvetlen külföldi banki tulajdonlás értendő.
Forrás: MNB.

A szövetkezeti hitelintézetek adózás előtti eredménye pozitív, félévkor meghaladja a tavalyi egész éves teljesítményt. A szövetkezeti hitelintézetek adózás előtti eredménye június végén 2,9 milliárd forint volt, ami valamelyest meghaladja a tavalyi 2,8 milliárd forintos éves teljesítményt. Fontos azonban figyelembe venni, hogy több takarékszövetkezet az elmúlt egy évben bankká alakult, illetve a legnagyobb és egy közepes méretű takarékszövetkezet működési engedélyét visszavonta a felügyelet. Ezen fejlemények jelentős torzítást visznek az idősorba, azonban egyértelműen kijelenthető, hogy a szövetkezeti hitelintézetek teljesítménye javult az elmúlt időszakban (59. ábra).

A szövetkezeti hitelintézeteknek szektorszinten magas a tőkeellátottsága, az egyedi szintű aszimmetriát az Integrációs Szervezet egyre növekvő keresztgarancia rendszere megszünteti. A szövetkezeti hitelintézeti szektor tőkemegfelelési mutatója magas, idén 1,8 százalékponttal növekedve 2014. június végén 19,9 százalék volt (59. ábra). A növekedést a már említett megszűnt takarékszövetkezetek relatív alacsonyabb tőkemegfelelésének a szektorátlagból való kikerülése magyarázza. A tőkeellátottságban egyedi szinten aszimmetria figyelhető meg, aminek kockázatait az Integrációs Szervezet egyre bővülő létszámú keresztgarancia-rendszere gyakorlatilag megszünteti. A magas tőkemegfelelési mutató egyik oka, hogy a takarékszövetkezetek mérlegének az eszközoldalán kicsi a hitelek részaránya, miközben az alacsony tőkeigényű állampapírok és bankközi kihelyezések aránya továbbra is magas.

59. ábra
A szövetkezeti hitelintézetek összesített adózás előtti eredménye és ROE-mutatója, valamint tőkemegfelelése

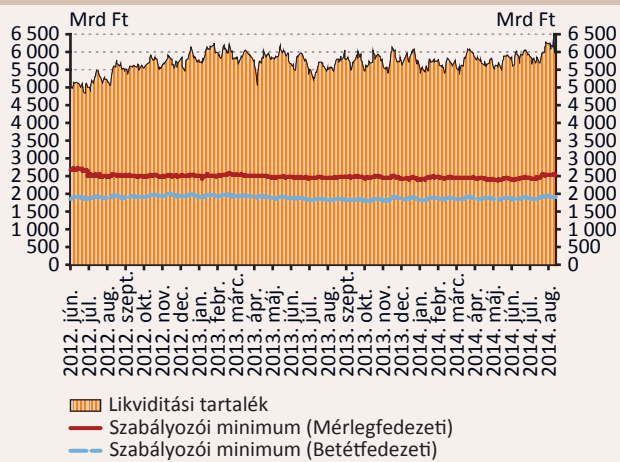


Forrás: MNB.

5. Banki likviditás – Az elszámolás lebonyolításához és a devizahitelek kivezetéséhez megfelelő a bankszektor likviditása

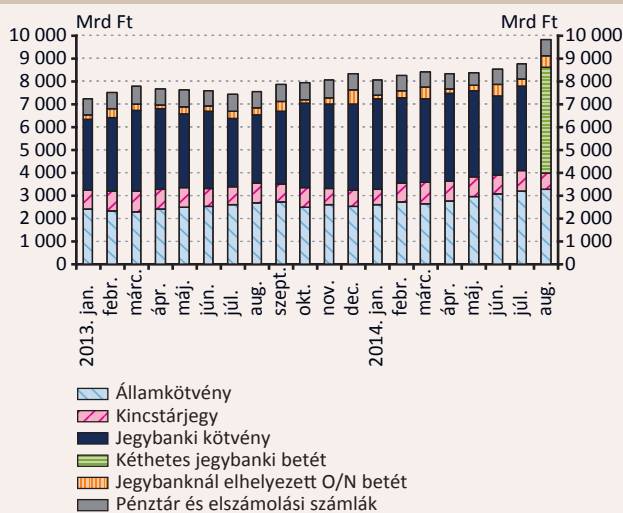
A bankszektor likviditási helyzete továbbra is erős, az árfolyamrés és az egyoldalú kamatemelés tisztességtelensége miatti elszámolás, illetve a deviza jelzáloghitelek forintosítása szélsőséges esetben is legfeljebb 20 százalékkal csökkentheti a jelenlegi likviditási tartalékokat, ami még így is megfelelő puffert jelent: a szektor betétfedezeti mutatója 53 százalékra, mérlegfedezeti mutatója pedig 20 százalékra csökkenne. Mindez ismét felgyorsíthatja a külföldi források kiáramlását, amit az MNB feltételes eszköze is támogat. A jegybank önfinanszírozási koncepciójának köszönhetően a bankok állampapír-állománya emelkedett, összetételét tekintve pedig a hosszabb lejáratú államkötvények irányába tolódott.

60. ábra
Likviditási tartalék és a szabályozói likviditási követelmények alakulása



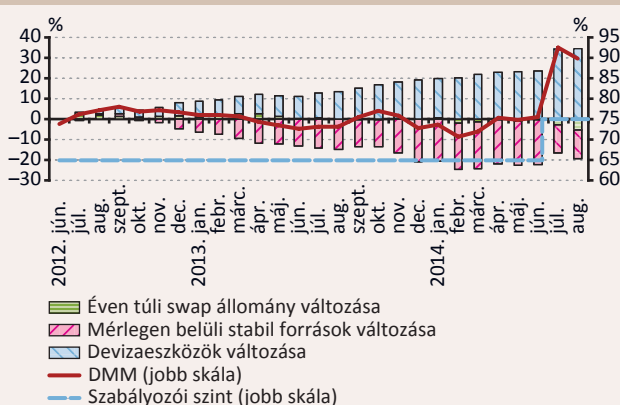
Forrás: MNB.

61. ábra
A bankrendszer egyes likvid eszközei



Forrás: MNB.

62. ábra
A Deviza Megfelelési Mutató (DMM), és változásának dekompozíciója



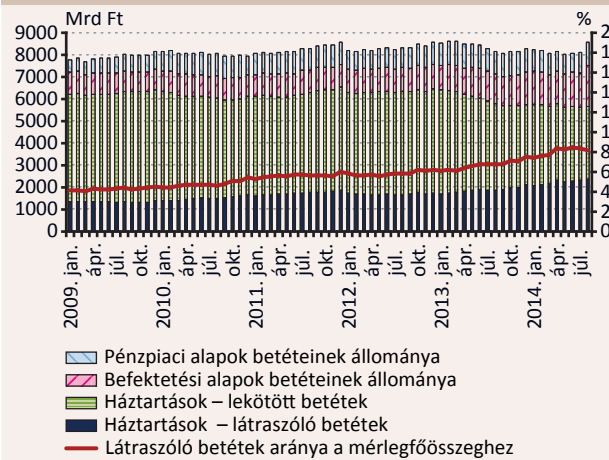
Forrás: MNB.

A bankok likviditási helyzete továbbra is erős. A bankok operatív likviditási tartaléka meghaladja a 6000 Mrd forintot, ami nagyjából a szabályozói minimum két és félszeresét teszi ki (60. ábra). Ezzel a likviditási tartalékkal a szektor betétfedezeti mutatója 66 százalékon, míg mérlegfedezeti mutatója 24 százalékon állt augusztus végén. Bár az LCR-mutató 60 százalékos szintjét csak 2015. október 1-től kell a hazai bankoknak teljesíteni, a 2014. július végi adatok alapján az intézmények felkészültsége e tekintetben is megfelelő, a szektor egészére becsült mutató értéke 70 százalék.

A jegybank önfinszírozási koncepciójának köszönhetően a bankok államkötvény-állománya emelkedett. Az MNB önfinszírozási programjának áprilisi bejelentésétől kezdve augusztus végéig a bankok állampapír-portfólióján belül a hosszabb lejáratú államkötvények állománya 510 Mrd forinttal emelkedett, míg a rövid lejáratú kincstárjegyek állománya 180 Mrd forinttal csökkent (61. ábra). Ezzel az államkötvények aránya a mérlegfőösszegeken belül 10 százalékról 11,3 százalékra emelkedett, míg a kincstárjegyek aránya 3,1 százalékról 2,4 százalékra csökkent. 2014. augusztus végéig tehát a program célkitűzéseinek megfelelő átrendeződés történt a banki mérlegben. Az MNB-kötvény augusztus eleji kivezetése azonban jelentősen, több mint 900 milliárd forinttal megnövelte a bankrendszer kéthetes betétben elhelyezett állományát, mivel a kötvényből kiszoruló külföldi befektetők, illetve a belföldi nem banki pénzügyi közvetítők forrásai is túlnyomórészt bankbetétbe áramlottak át.

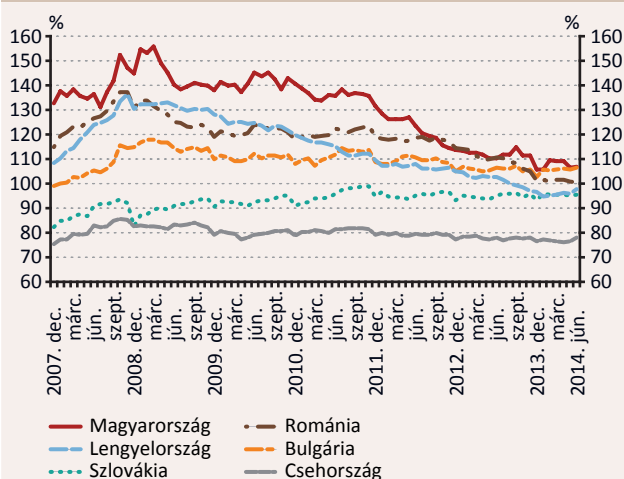
A bankrendszer hosszabb távú devizafinanszírozása továbbra is stabil. A bankszektor deviza megfelelési mutatója 2014. június végén 76 százalék volt, ami a júliusban hatályba lépő új rendelet alapján számolva 90 százalék fölé ugrott (62. ábra). Ezzel egy időben a szabályozói minimum szint 65 százalékról 75 százalékra emelkedett. A javulás főként annak köszönhető, hogy az új szabályozás csak a nettó devizahitel-állomány után vár el stabil devizaforrást, azaz a devizában megképzett értékvesztést is figyelembe veszi. Szintén a devizamegfelelést javította, hogy a szabályozó júliustól már nem vár el stabil devizaforrást a devizában fennálló vagyoni érdekeltségek után. A tervezett forintosítással a DMM és ezzel a hosszú távú stabil finanszírozás szabályozói követelményének újragondolása is szükségessé válhat.

63. ábra
Háztartások és befektetési alapok betétei és a háztartások látra szóló betéteinek aránya



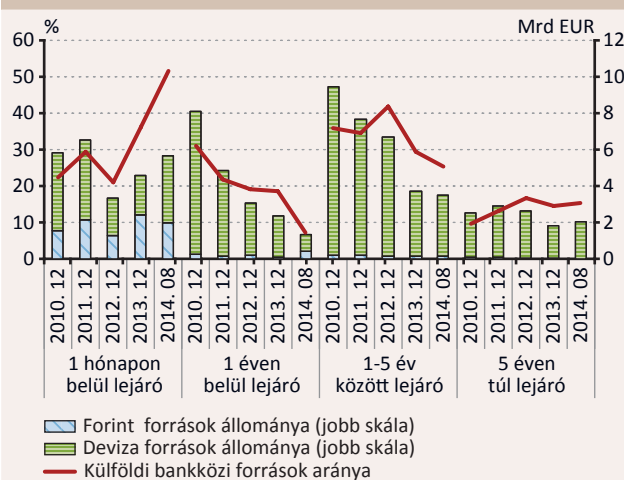
Forrás: MNB.

64. ábra
Hitel/betét mutató nemzetközi összehasonlításban



Forrás: MNB.

65. ábra
Külföldi bankközi források lejárat szerkezete



Forrás: MNB.

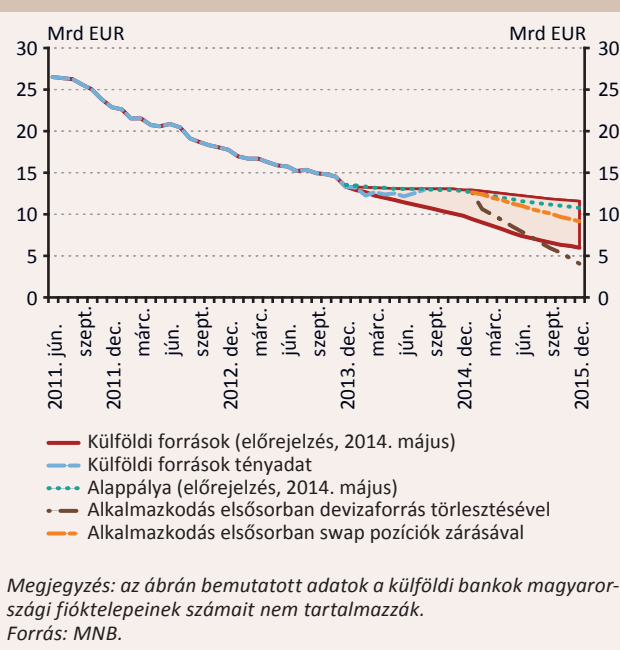
A háztartások betétkiáramlása 2014 második felétől megtorpant, a látra szóló és folyószámlabetétek aránya azonban historikus csúcsra emelkedett. Finanszírozási szempontból kedvező, hogy a háztartások betéteinek kiáramlása 2014 első felében jelentősen lassult, illetve júniustól gyakorlatilag megállt (63. ábra). Szintén kedvező fejlemény, hogy a pénzügyi és befektetési alapok által elhelyezett betétek a második negyedéves stagnálás után ismét növekedtek. A likviditási kockázatok szempontjából azonban kedvezőtlen, hogy a háztartások látra szóló- és folyószámlabetéteinek mérlegen belüli aránya 2014-ben tovább emelkedett. Ez az arány augusztus végén meghaladta a 8 százalékot, ami a válság utáni szint közel dupláját jelenti.

A hitel-betét mutató értéke nem mérséklődött tovább. Bár 2014 első felében mind a hitelezés, mind a betétgyűjtés terén figyelhetünk meg pozitív fejleményeket, ezek hatása az eszköz- és forrásoldalon nagyjából egyenlően alakult, ezért a hitel-betét mutató nem mérséklődött tovább, értéke a vizsgált időszakban 105 és 110 százalék között ingadozott (64. ábra). 2015 első negyedévében a devizahitelekkel kapcsolatos elszámolás egyszeri hatása a hitel-betét mutató 4 százalékpontos csökkenését eredményezi.

Az irányadó eszköz átalakítása, illetve a devizahitelek kivételére történő felkészülés a külföldi források rövidülését okozta. A külföldi források egy meghatározó része (mintegy 12,5 milliárd euró) külföldi bankoktól származik. Az irányadó eszköz átalakítást követően a kéthetes kötvényből kiszoruló külföldi források egy jelentős része rövid bankbetétbe áramlott, ami a külföldi bankközi források erőteljes rövidülését okozta (65. ábra). Emellett a bankközi források rövidülésében szerepet játszhatott az is, hogy bankrendszer a devizahitelekkel kapcsolatos elszámolás és egy ezt követő forintkonverzió megvalósítására is megkezdte a felkészülést (6. keretes írás). Mindezek hatására az egy hónapon belül lejáró külföldi bankközi állományok aránya a megelőző év végi 36 százalékról augusztus végére 50 százalék fölé emelkedett. Ennek nagyobb része, mintegy 3,6 milliárd euró devizában denominált állományt takar.

A külföldi források kiáramlása 2014-ben előrejelzésünkkel összhangban megállt. A bankrendszerben 2013 év végén fennálló 13,5 Mrd euró külföldi forrásállomány 2014. augusztus végéig mindössze 0,5 Mrd euróval csökkent. Ez a mérlegfőösszeg arányában 15 százalékos részesedést jelent, ami a régióban még mindig a második legmagasabb érték. A bankrendszer nettó swap állománya a 2013. év végi 9 Mrd euróról augusztus végére 8,7 Mrd euróra mérséklődött, lejárat szerkezete érdemben nem változott.

66. ábra
A bankrendszer külföldi forrásai az előrejelzési horizonton



A külföldi források kiáramlása a devizahitelekkel kapcsolatos elszámolás és forintra váltás hatására ismét felgyorsulhat. Abban a szélsőséges esetben, ha a bankok minden rendelkezésre álló szabad likviditásukat külföldi devizaforrás törlesztésére fordítanák, akkor ez 6,6 milliárd euróval apaszthatná külföldi forrásait (66. ábra). Ebből 1,7 milliárd az elszámoláskor, várhatóan 2015. január közepe és február vége között merülne fel. A fennmaradó, konverzióhoz kapcsoló részről pedig feltételeztük, hogy 2015 végéig egyenletes ütemben sikerül előtörleszteniük. Ebben az esetben a külföldi források állománya az előrejelzési horizont végéig 4 milliárd euróra csökkenne, azaz 2 milliárd euróval az év eleji előrejelzésünk alsó sávja alá esne. Abban az esetben viszont, ha a bankok elsősorban a swap pozícióik zárásával alkalmazkodnának, akkor a külföldi forrásaik mindössze 1,6 milliárd euróval mérséklődnének. Mivel a hosszú lejáratú külföldi források előtörlesztése likviditási és lejáratkorlátokba ütközhet, az állományok tényleges csökkenése az említett két szélső érték között valósulhat meg.

6. keretes írás

A devizahitelekkel kapcsolatos elszámolás, és az azt követő forintosítás hatása a bankrendszer likviditására

Az elszámolási törvénytervezet kimondja, hogy a fogyasztói hitelszerződések az árfolyamrész és az egyoldalú kamat- vagy kamatfelár-emeles tisztességtelen alkalmazásából adódó túlfizetést tőke-előtörlesztésként kell elszámolni. Ez közel 1000 milliárd forintos, főként adósságcsökkentéshez kapcsolódó visszatérítést jelent az ügyfelek részére. Az elszámolás banki mérleget érintő része azonban ennél lényegesen kisebb, egyrészt azért, mert az említett visszatérítés egy része nem banki intézményeknél (szövetkezeti hitelintézeteknél, pénzügyi vállalkozásoknál) jelentkezik, másrészt az elszámolás nettó hatását a korábban megképzett értékvesztés, továbbá a késedelmi kamatok összege is csökkenti. Mivel a bankok veszteségének mértéke függ az árfolyamtól, így a bankok törekedni fognak közgazdasági értelemben nyitott árfolyam-pozíciójuk zárására, ami devizakeresletet generál.

Az elszámolást követően a forintosítás is devizakeresletet gerjeszt. A devizahitelek átváltása miatt újra nyílik a bankok devizapozíciója, amit az árfolyamkockázat fedezése miatt zárni kell. A bankok a záráshoz devizát fognak vásárolni. A Monetáris Tanács 2014. szeptember 23-ai ülésén döntött arról, hogy a Magyar Nemzeti Bank (MNB) a bankrendszer számára biztosítja a lakossági devizahitelek elszámolásához szükséges deviza mennyiségét, így a devizaigény nem fog a pénzpiacokon megjelenve nyomást gyakorolni a forint árfolyamára. E program a forintosítás esetén bővíthető. A devizakínálat biztosítása a jegybank devizatartalékából történik. Az MNB az elszámolásból adódó devizaigény biztosítására egy 2 milliárd euró keretösszegű feltételes eszközt (egy rövid, külső adósság csökkentési feltételhez kötött euro-eladási ügyletet), illetve további 1 milliárd euró keretösszegű feltétel nélküli eszközt (hosszabb futamidejű spot euro eladási ügylettel kombinált devizaswap ügylet) hozott létre. A feltételes eszköz esetében az MNB a banki mérlegszerkezetek sajátosságait figyelembe véve azt írja elő, hogy a bankoknak a kapott deviza 50 százalékának megfelelő mértékben kell csökkenteniük rövid lejáratú külső adósságukat. A feltételes eszköz mellett bevezetésre kerülő hosszabb futamidejű, feltétel nélküli eszköz egy devizapiaci spot euro eladási ügylet és egy hosszú devizaswap (CIRS) kombinációja. Ez az eszköz elsősorban azon bankoknak nyújt fedezési lehetőséget, amelyek hosszú swap-ügyletekre, vagy hosszú adósságra épülő finanszírozási szerkezetükből adódóan nem tudják rövid lejáratú külső adósságukat csökkenteni.

Az elszámolás nem élő szerződésekre eső részét átutalással, vagy készpénzes kifizetéssel kell rendezni. Becsléseik szerint a bankrendszerben ez 40 milliárd forint kifizetést jelenthet, amelynek a készpénzben teljesített része csökkenti a bankrendszer likviditását. Az élő devizaszerződések esetén a bankrendszer egészére az elszámolás nettó (már megképzett értékvesztésen és késedelmi kamatokon felüli) hatása további 570 milliárd forint kötelezettséget jelent majd. Ezt az összeget az ügyfelek hiteltartozásának csökkentésére számolhatják el a ban-

kok, ezért 2015 első negyedében nettó deviza hitelállományuk ennek megfelelő mértékben csökken. Ez nyitja a bankok devizapozícióját, amelyet kétféleképpen fedezhetnek: vagy külföldi devizaforrást fizetnek vissza, vagy deviza vételi swap pozíciójukat zárják. Ha 30 napon belül lejáró devizaadósságot fizetnek vissza, vagy ha swap pozíciókat zárnak, az a jelenlegi likviditási tartalékaikat nem érinti, a harminc napon túli devizaforrások előtörlesztése azonban már csökkenti azt. Ha kizárólag mérlegen belüli források visszafizetésével számolunk, az egyes bankok lejáratú struktúrájában meglévő különbségeket is figyelembe véve, az elszámolásból 380 milliárd forint esne a 30 napon belül lejáró devizaforrások visszafizetésére, míg 190 milliárd forint jutna a hosszabb lejáratú devizaadósság csökkentésére. Ez esetben tehát a bankrendszer likviditási tartaléka 190 milliárd forinttal (3 százalékkal) csökkenne, ami nem tekinthető jelentősnek.

A deviza jelzáloghitelek forintosítása a likviditási tartalékokat erőteljesebben apaszthatja. A konverzió a hiteltartozás csökkentéséhez hasonlóan nyitja a bankok devizapozícióját, amit vagy devizaforrásaik visszafizetésével, vagy deviza vételi swap pozícióik zárásával fedezhetnek. Becsléseink alapján az elszámolást követően a bankrendszer nettó jelzáloghitel-állománya 2380 milliárd forintra (7,7 milliárd euróra) mérséklődhet. Azzal a szélsőséges feltevéssel élve, hogy a bankok ameddig likviditási többletük engedi, kizárólag külföldi devizaforrások előtörlesztésével alkalmazkodnának a forintkonverzióhoz, közel 1700 milliárd forintnyi külföldi forrás visszafizetése mellett, likviditási tartalékuk további 1000 milliárd forinttal csökkenne. Ezzel a szektor betétfedezeti mutatója 53 százalékra, mérlegfedezeti mutatója pedig 20 százalékra mérséklődne, amelyek továbbra is megfelelőnek tekinthetők az előírt követelmények szerint. A teljes alkalmazkodás azonban még ebben az esetben sem valósulhat meg teljes egészében a mérlegen belül, ahhoz a nettó swap állomány közel 700 milliárd forintos csökkenése is szükséges.

A mérlegen belüli források előtörlesztését több tényező is korlátozhatja. Az egyik ilyen tényező e tételek lejáratú szerkezete, hiszen a mérlegen belüli források jelentős része hosszú lejáratú, melyek előtörlesztése problémákba ütközhet. A másik korlátot pedig az előtörlesztésre felhasználható szabad likviditás jelenti. A bankoknak 2015 októberétől már az LCR-mutató 60 százalékos szintjét is teljesíteniük kell, ami vélhetően több likviditási tartalékot köt majd le, mint a fenti számítások alapját képező hitel-, illetve betétfedezeti mutató. Mindez abba az irányba mutat, hogy az alkalmazkodás jelentős része a swap állományokon valósulhat meg. Ha azt feltételezzük, hogy az elszámolás és a konverzió során az alkalmazkodás elsődlegesen a swap állományokon megy végbe, és csak ezt követően csökken a mérlegen belüli devizaforrás, akkor a bankrendszer likviditási tartaléka csak marginális mértékben, alig több mint 100 milliárd forinttal (1,6 százalékkal) csökkenne, míg a nettó swap állomány közel 2600 milliárd forinttal zsugorodna. A hosszú lejáratú swapok zárása természetesen itt is problémát jelenthet, ezek átlagos hátralévő futamideje azonban sokkal rövidebb, mint a hosszú lejáratú devizaforrásoké, ezért az alkalmazkodás itt gyorsabban mehet végbe.

Az elszámolás és a deviza jelzáloghitelek forintra váltása tehát a szélsőséges forgatókönyv esetében jelentős csökkenést okozna a bankrendszer likviditási tartalékában, a szektor likviditása azonban ezzel együtt sem süllyedne kritikus szintre. Mindazonáltal a tényleges alkalmazkodás vélhetően a fentebb bemutatott két szélső érték között valósul meg, amelynek pontos arányát az MNB által az elszámoláshoz és a konverzióhoz nyújtott devizaforrás feltételrendszere is befolyásolja. A feltételes eszköz maximális kihasználtsága esetén 1 milliárd euró éven belüli külföldi forráscsökkenést vár el, amivel az elszámolás során az MNB 1:3 arányban a külföldi források visszafizetését ösztönzi. A lakossági devizahitelek forintosításával kapcsolatban a szabályozás részleteinek megismerése után az MNB az említett két eszközének keretösszegét a szükséges mértékben meg fogja emelni.

A bankrendszer likviditási helyzetének lehetséges változása az elszámolás és a forint konverzió hatására

	30 napon belül lejáró külföldi bankközi devizaforrás (Mrd forint)	A bankrendszer likviditási tartaléka (Mrd forint)	A bankrendszer nettó swap pozíciója (Mrd forint)	Betétfedezeti mutató (%)	Mérlegfedezeti mutató (%)
2014. 08. 31-i állapot	980	6262	2944	66	24
Alkalmazkodás elsősorban devizaforrás törlesztésével					
Elszámolás után	638	6036	2944	63	23
Konverzió után	115	5036	2257	53	20
Alkalmazkodás elsősorban swap pozíciók zárásával					
Elszámolás után	945	6244	2430	65	24
Konverzió után	869	6154	384	64	24

Megjegyzés: Likviditási tartalék alatt a jegybankképes eszközök és a 30 napos finanszírozási pozíció egyenlegét értjük
Forrás: MNB.

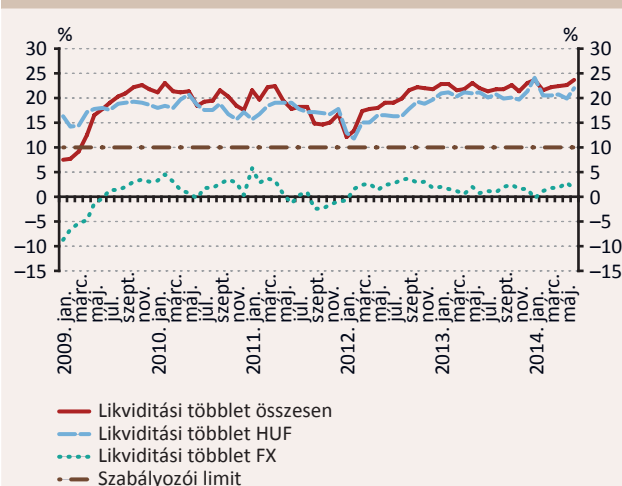
6. Stresszteszt – Gyengülő sokkellenálló képesség, de kezelhető mértékű tőkeigények

A bankok rövid távú likviditása döntően forintban áll rendelkezésre, annak szintje érdemben meghaladja a szabályozói minimumot. A bankok stressz utáni likviditási többlete kissé emelkedett, és szintén meghaladja a szabályozói minimumot, az azonban csak forint tartalékokból áll. Ennek következtében egy elhúzódó stresszhelyzetben továbbra is elengedhetetlen a devizaforrások biztosítása érdekében a swappiac súrlódásmentes működése. A Likviditási Stressz Index 5,6 százalék, ami azt jelenti, hogy a stresszforgatókönyv bekövetkezése esetén a bankrendszer szereplőinek csak minimális része kerülne a szabályozói minimum alá. A likviditási szabad pufferek kissé emelkedtek 2013 végéhez képest. Egyedi szinten valamennyi bank likvid maradna stresszhelyzetben is.

A szolvencia stressztesztben a legfontosabb makrogazdasági kockázatok megvalósulása esetén kialakuló kockázati forgatókönyv mentén számítottuk ki az egyes intézmények tőkemegfelelési mutatóját. A stressz miatt bekövetkező hitelezési veszteségek lényegesen kisebbek, mint a válság éveiben, ezért a bankrendszer 90 milliárd forintos tőkehiánnyal szembesülne 9,25 százalékos tőkekövetelményt figyelembe véve. Ez nem tekinthető magasnak, különösen figyelembe véve azt, hogy az AQR-ben megállapított értékvesztéshiány, illetve a lakossági devizahitelek Kúria döntés alapján várható rendezése is veszteséget ró a bankrendszerre. Emellett a 2016-tól emelkedő tőkekövetelmény is negatívan hat a bankrendszer szolvencia helyzetére. Amennyiben figyelembe vesszük a háztartási jelzáloghitelek forintosításának hatását, és nem számolunk a továbbiakban az árfolyamkockázatukkal, a tőkehiány még kisebb, 78 milliárd forint lenne, hiszen ez esetben a várható veszteségek és a tőkekövetelmény is csökken. A stressztesztindex jelentős mértékben emelkedett az utolsó időszakban, mivel stresszben néhány kisebb intézmény mellett két nagybank nem tudná teljesíteni a szabályozói elvárást. Historikus összevetésben azonban az index szintje nem kiugró.

6.1. A stressztesztek alapján a bankrendszer likviditása historikusan kiemelkedő

67. ábra
Mérlegfőösszeg-arányos 30 napos likviditási többlet devizális megbontásban



Forrás: MNB.

5. táblázat

A likviditási stresszteszt fő paramétere

Tétel	Mérték	Érintett devizák
Eszközoldali tételek		
Bankközi eszközök nemteljesítése	20%	HUF
Árfolyamsokk a swapállományon	15%	FX
Jegybankképes értékpapírok árfolyamvesztése	10%	HUF
Forrásoldali tételek		
Háztartási betétkivonás	10%	HUF/FX
Vállalati betétkivonás	15%	HUF/FX

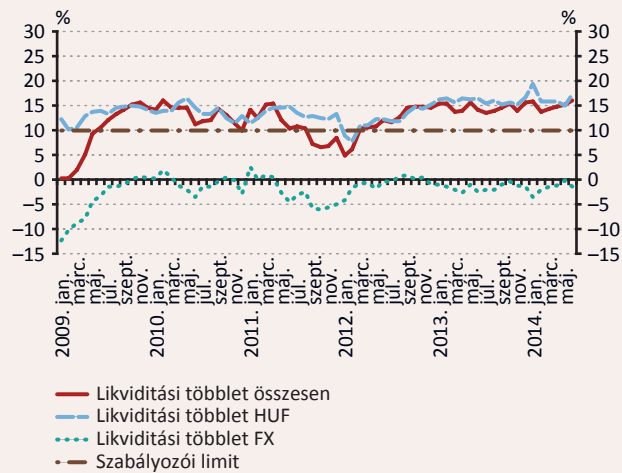
Megjegyzés: Az előretékintő lejáratú rész nem tartalmaz banki alkalmazkodást, így azt feltételezi, hogy a lejáratú bankközi és külföldi források 100 százalékban nem kerülnek megújításra.

Forrás: MNB.

A félév során a bankok rövid távú likviditása magas volt, azonban az döntően forintban állt rendelkezésre. A 30 napos előretékintő likviditási többletek szintje folyamatosan emelkedett az első félévben, így jelentősen meghaladta a mérlegfőösszeg-arányos 10 százalékos szabályozói limitet. A többlet döntően forintban állt rendelkezésre. A devizalikviditási többlet csekély volt, annak júniusi szintje megegyezett a tavaly év végével (67. ábra).

A rövid távú komplex likviditási stresszteszt pénzügyi piaci zavarok, betétkivonás és árfolyamsokk feltételezett egyidejű bekövetkezésének hatását méri. A háztartási és vállalati betétkivonásoknak, valamint a jegybankképes értékpapírok árcsökkenésének meghatározásakor historikus adatok alapján számított kockázatosított érték (ún. VaR) alapú stressztesztet alkalmaztunk. A devizaárfolyamsokk mértéke konzisztens a makro stresszpályánk adatával. A többi stresszmérték meghatározásánál a válságtapasztalatokat vettük alapul (5. táblázat).

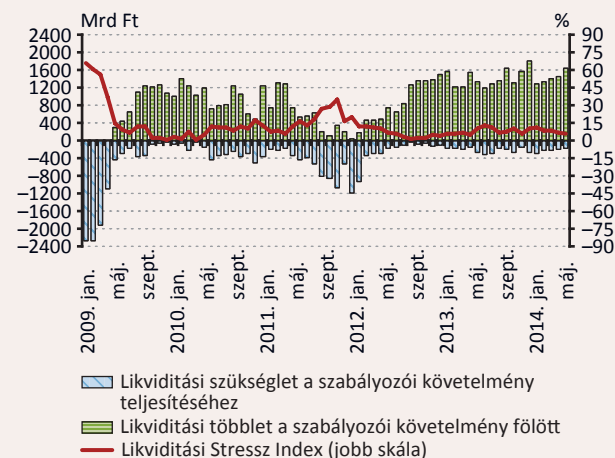
68. ábra
Mérlegfőösszeg-arányos 30 napos stressz likviditási többlet devizális megbontásban



Forrás: MNB.

A bankok stressz utáni likviditási többlete meghaladja a szabályozói minimumot, és javult decemberhez képest. A többlet azonban csak forint tartalékokból áll, a devizahiány minimális. A 30 napos előretekintő, stressz utáni likviditási többlet az elvárt minimális szint felett alakult, annak szintje a félvév során emelkedett. Stressz után azonban csak forintlikviditás maradna, sőt – igaz minimális mértékkel, de – devizahiány alakulna ki (68. ábra). Ennek következtében egy elhúzódó stresszhelyzetben továbbra is elengedhetetlen a devizaforrások biztosítása érdekében a swappiac súrlódásmentes működése.

69. ábra
A Likviditási Stressz Index, a bankok szabályozói limit feletti likviditási többlete, illetve hiánya a stresszpályán

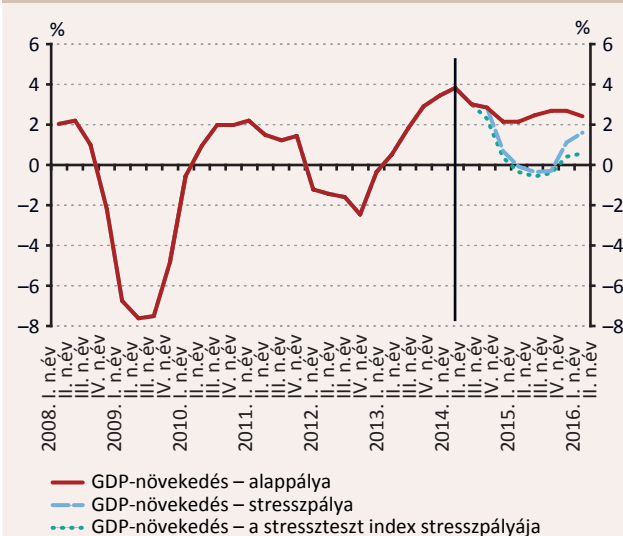


Megjegyzés: A mutató a 10 százalékos szabályozói limithez viszonyított, normált likviditási hiányok mérlegfőösszeggel súlyozott összege. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb a likviditási kockázat a stresszpályán mentén.
Forrás: MNB.

A Likviditási Stressz Index januárban kissé emelkedett, majd júniusig folyamatosan javult. A Likviditási Stressz Index azt mutatja, hogy a bankok likviditási puffere milyen mértékben marad el a mérlegfőösszeg-arányos 10 százalékos szabályozói limittől, illetve hány banknál tapasztalunk elmaradást. A szabályozói limittől vett eltérés mértékét is figyelembe véve, majd súlyozva a bankok mérlegfőösszegével, az index értékére 5,6 százalékot kapunk, ami megegyezik a decemberi adattal. Ez azt jelenti, hogy a stresszforatókönyv bekövetkezése esetén a bankrendszer csak elenyésző mértékben kerülne a szabályozói minimum alá. A szabad pufferek az év végéhez képest növekedtek. Kedvező, hogy minden bank likvid maradna stresszhelyzetben is (69. ábra).

6.2. Több nagybanknál is tőkeigény jelentkezik stresszben, elsősorban egyszeri hatások miatt¹³

70. ábra
A GDP növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben
(év/év alapú)



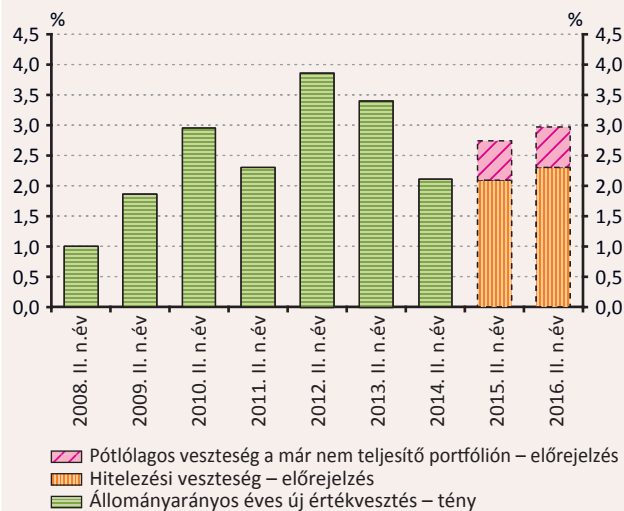
Forrás: MNB.

Stresszpályán több kedvezőtlen külső sokk együttes hatására bekövetkező jelentős gazdasági visszaeséssel, árfolyam- és kamatsokkal számoltunk. Az aktuális makrogazdasági alappálya megegyezik a szeptemberi inflációs jelentésben publikált előrejelzéssel. Míg az alappályán a legvalószínűbb forgatókönyvet vázoljuk fel, addig a stresszforgatókönyvben egy kis valószínűségű, igen súlyos, de nem elképzelhetetlen eseménysorozat következményeit vizsgáljuk a következő két évre. Ezt a pályát elsősorban három kockázati tényező együttes bekövetkezésének hatása határozza meg. Az ukrán–orosz konfliktus fokozódása a külső keresleten keresztül közvetlenül, illetve a pénz- és tőkepiacokon keresztül áttételesen is negatív hatással lenne a magyar gazdaságra. További negatív hatással járhat, ha a külső kereslet a legfőbb partnerországokban a vártnál kedvezőtlenebbül alakul, és tartósan alacsony marad. Végül pedig a hazai konjunktúrára a globálisan meghatározó jegybankok vártnál korábbi szigorítása is negatívan hathat. Így összességében két év alatt kumuláltan a reál növekedés nagyjából 3 százalékponttal maradna el az alappályában látottól. Emellett a HUF/EUR árfolyama is jelentősen (közel 15 százalékkal) gyengülne, illetve a forint kamat is 240 bázisponttal kerülne feljebb (70. ábra).

Stressztesztünk eredményeiben meghatározó néhány speciális, a bankrendszert érintő intézkedés. A 2014-es évben mind Európában, mind hazánkban történtek olyan lépések, amelyek jelentős hatással vannak a bankok jövedelmezőségére. Az európai nagybankokban folyó AQR vizsgálat az anyabankokon keresztül sok magyarországi leánybankot is érintett. A portfóliók átvizsgálása esetenként jelentős értékvesztéshiányt állapított meg, ezeket a hiányokat a stresszteszt során figyelembe vettük az egyes intézményeknél. A lakossági devizahitelek Kúria-döntés alapján történő rendezése ugyancsak komoly hatással van a bankrendszerre. Stressztesztünkben ezeket a hatásokat több helyen is érvényesítettük. Az emiatt jelentkező egyszeri veszteségeket minden intézménynél elszámoltuk. Emellett figyelembe vettük a várható jövedelmezőségénél, hogy a kamatokat várhatóan a jelenleginél alacsonyabb szinten fogják rögzíteni. Ezt az alacsonyabb szintet az egyes bankok válság előtti állományi kamatai alapján állapítottuk meg. A csődvalószínűségek kalkulálásánál figyelembe vettük, hogy jelentősen

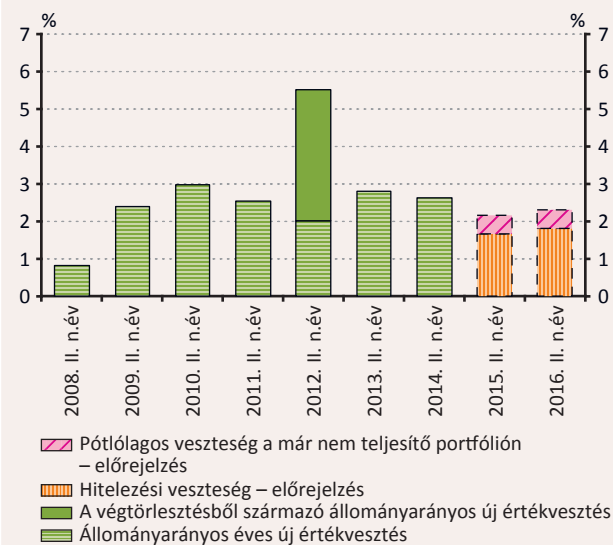
¹³ A stresszteszt keretrendszerét részletesen tárgyalja a következő tanulmány: Banai Ádám – Hosszú Zsuzsanna – Körmendi Gyöngyi – Sóvágó Sándor – Szegedi Róbert: Stressztesztetek a Magyar Nemzeti Bank gyakorlatában, MNB – Tanulmányok 109, 2013 http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbstanulmanyok/MT109_vegleges.pdf

71. ábra
Hitelezési veszteség aránya stresszpályán a vállalati portfólióra



Forrás: MNB.

72. ábra
Hitelezési veszteség aránya stresszpályán a háztartási portfólióra



Forrás: MNB.

csökken az adósok tartozása, és későbbi törlesztőrészelete, ami mérsékli a PD-eket. A rendezés miatt a továbbiakban viszont nem számolunk az árfolyamgáttal, hanem lezártnak tekintjük azt a programot. Fontos végül megjegyezni, hogy a devizahitelek forintosítása, bár sok helyen felmerült már, egyelőre nem konkretizálódott, ezért a részletesen bemutatott pályák esetében nem számoltunk vele. Ugyanakkor a forintosítás várható kockázatmérséklő hatásának bemutatására számszerűsítettünk egy olyan pályát is, ahol a lakossági deviza jelzáloghiteleknel megtörténik az átváltás még az árfolyamsokk bekövetkezése előtt, így a forintárfolyam elmozdulása nem érinti ezt a portfóliórészt.

Az elmúlt években tapasztalt gyenge jövedelmezőség fennmaradásával számoltunk. Az elmúlt két-három évben a bankrendszer jövedelemtermelő képessége jelentősen romlott. Úgy látjuk, hogy az előttünk álló két évben nem várható szignifikáns pozitív változás. Ennek két fő oka van: a hitelezés beindulása nélkül nem épül fel jól teljesítő, jövedelmező portfólió; a lakossági devizahitelek rendezésével kapcsolatban meghirdetett alacsonyabb kamat a jól teljesítő portfólió jövedelemtermelő képességét is jelentősen csökkenti. Ezek eredőjeként alappályán sem várjuk, hogy a hitelezési veszteségek előtti jövedelem elérné az utóbbi öt év átlagát, annak 80-90 százaléka valósulhat meg. Stresszben még alacsonyabb szintet várunk, átlagosan az előző öt év 60 százalékát. Amennyiben a stresszpálya mentén a lakossági deviza jelzáloghitelek forintosításával is számolunk, úgy a hitelezési veszteségek előtti jövedelem még alacsonyabb. Ekkor ugyanis az árfolyamsokk már nem növeli a forintosított portfólió teljesítő állományának forintban kifejezett értékét, és ez érvényesül a kamateredményben is.

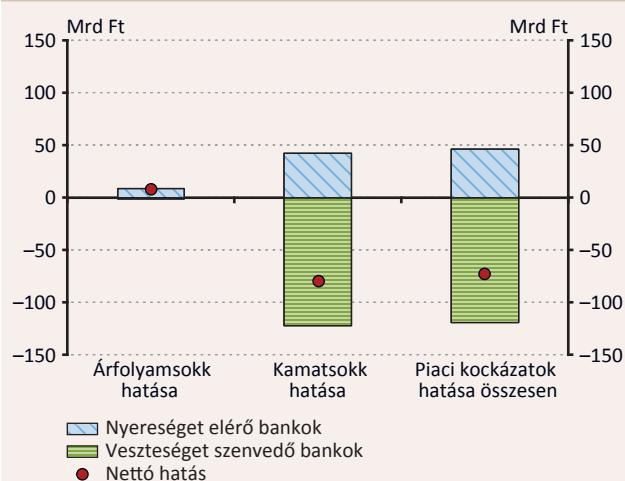
Az értékvesztés eredményrontó hatása a stresszpálya mentén is elmaradna a válság legsúlyosabb éveiben látottaktól. Az értékvesztés-szükséglet két forrásból ered: az újonnan nemteljesítővé váló hitelek várható veszteségéből és a pótlólagos értékvesztési igényből a már fennálló nemteljesítő portfólión. Vállalati oldalon főként a nagy gazdasági visszaesésből, illetve a magasabb kamatokból következő növekvő bedőlések miatt számoltunk jelentősebb veszteségekkel. A korábbi jelentős bedőlések után a még teljesítő portfólió sokkellenálló képessége nagyobb, így már stresszpálya mentén is elmaradna az értékvesztés eredményrontó hatása a legsúlyosabb válságidőszakban látottaktól. Ehhez hasonló tendenciát látunk a háztartási hiteleknel, amiben szerepet játszik a devizahitelek rendezéséből fakadó tartozáscsökkenés is. Összességében így a háztartásoknál stresszben stresszpálya mentén 2,3 százalék körül alakulhat az értékvesztés eredményrontó hatása, míg a vállalatoknál 2,9 százalék lehet a mutató értéke a stresszforogatókönyv esetén (71. és 72. ábra). Elkészítettük a számítást a háztartásoknál abban az esetben is, ha az árfolyamsokk előtt megtörténik a deviza jelzáloghitelek forintosítása, kiiktatva azok árfolyamkockázatát. Míg az értékvesztés-szükséglet az eredeti stresszpályán két év alatt összességében

6. táblázat

A főbb kockázatoknak a bankrendszer eredményére gyakorolt hatása a stressztesztben, kétéves időhorizonton

	A bankrendszer főbb veszteségei kétéves horizonton (Mrd Ft)			
	Alappálya	Szokásos stresszpálya	Stresszpálya	Stresszpálya forintosítással
Hitelezési veszteség a vállalati és lakossági portfólión	351	703	675	603
Hitelezési veszteség a vállalati portfólió újonnan bedőlő hitelein	201	297	293	293
Hitelezési veszteség a lakossági portfólió újonnan bedőlő hitelein	150	251	234	195
Pótlólagos veszteség a már nem teljesítő vállalati és lakossági portfólión		155	148	115
Hitelezési veszteség az önkormányzati portfólión	0	1	1	1
A nyitott pozíció árfolyamkockázata		-7	-7	-7
Kamatkockázat		106	80	80
Bankadó	234	234	234	234
Az árfolyamgát kamatköltségei	0	0	0	0

Forrás: MNB.

73. ábra
A piaci kockázati stresszteszt eredménye

Forrás: MNB.

234 milliárd forint volt az újonnan bedőlő hiteleknel, addig ebben az esetben már csak 195 milliárd forint. Emellett a már bedőlt hiteleknel is csökkenne 33 milliárd forinttal a hitelezési veszteségek mértéke (6. táblázat).

A piaci kockázatból fakadó eredményt a kamatsokk negatív hatása határozza meg. A piaci stresszteszt keretében a kamat- és árfolyamsokknak a piaci kitétségek azonnali ártértékelődésén keresztül hatását vizsgáljuk. A kamat- és árfolyamsokk esetében is az alap- és a stresszpálya közötti átlagos eltérést tekintettük a sokk mértékének. A kapott eredményhatást az előrejelzési horizont két évre egyenletesen osztottuk el. A hozamgörbe eltolódása összességében nagyjából 80 milliárd forintos veszteséget okoz rendszerszinten, főként az állampapír-portfólió ártértékelődése miatt. Az árfolyamsokk ezzel szemben mindössze 7 milliárd forintos pozitív eredményt jelent, hiszen a bankrendszer árfolyampozíciója – a stratégiai nyitott pozíciókat leszámítva – szinte teljesen zárt. Ezek eredőjeként a piaci kockázatokból adódó eredmény összességében 73 milliárd forintos veszteség (73. ábra).

Az alappályán minimális tőkeigény jelentkezik a bankrendszerben, míg stresszpályán a tőkehiány 90 milliárd forint lenne. A hazai bankok anyabankjai továbbra is jelentős tőkeinjekciókat hajtanak végre itteni leányaiknál. A folyamatosan

7. táblázat
Tőkehiányos bankok tőkeigénye a stressztesztben

	Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)		
	Első év vége	Második év vége	
	8 százalékos tőkekövetelmény mellett	8 százalékos tőkekövetelmény mellett	9,25 százalékos tőkekövetelmény mellett
Alappálya	5	6	8
Stresszpálya	6	56	90
Stresszpálya a lakossági jelzáloghitelek forintosításával	6	44	78

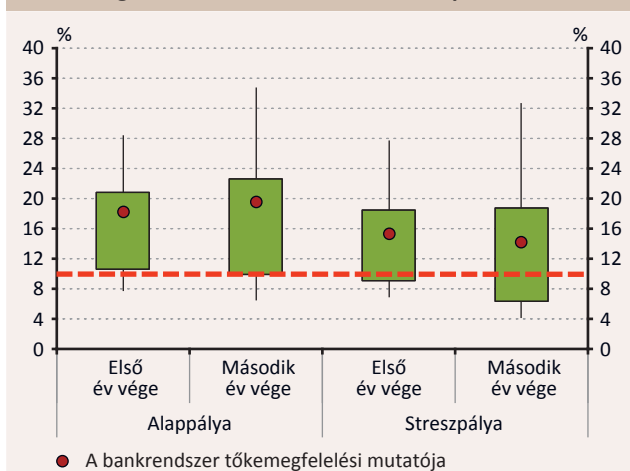
Forrás: MNB.

8. táblázat
A tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere a stressztesztben

	Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)		
	Első év vége	Második év vége	
	8 százalékos tőkekövetelmény mellett	8 százalékos tőkekövetelmény mellett	9,25 százalékos tőkekövetelmény mellett
Alappálya	1420	1612	1442
Stresszpálya	1101	975	823
Stresszpálya a lakossági jelzáloghitelek forintosításával	1143	1027	878

Forrás: MNB.

74. ábra
A tőkemegfelelési mutató darabszám alapú eloszlása

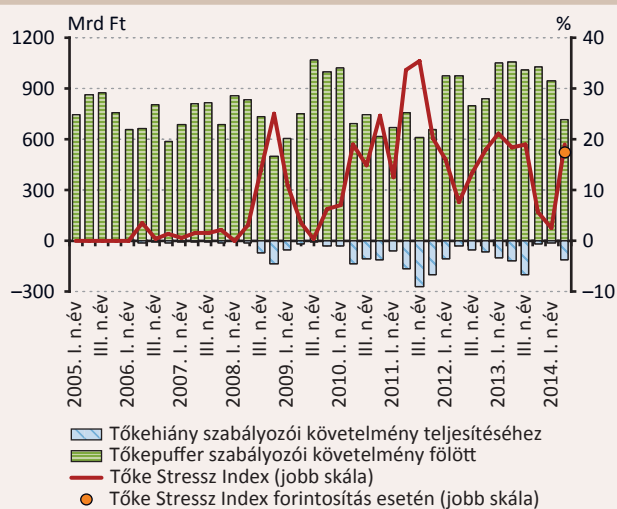


Megjegyzés: Függőleges vonal: 10–90 százalékos tartomány; téglalap: 25–75 százalékos tartomány.
Forrás: MNB.

felmerülő veszteségek ellenére alappályán a bankrendszer összességében képes teljesíteni a szabályozói minimumot. Ez igaz akkor is, ha a 2016-tól érvényes, megnövekedett szabályozói minimumot vesszük figyelembe. Az alappálya mentén jelentkező tőkehiány minimális, ami azért kiemelten fontos, mert az AQR-ből, illetve a lakossági devizahiteles rendezésből adódó, komoly terhet jelentő veszteségek már alappályán is jelentkeznek. Ugyanakkor ezek a veszteségek nagymértékben erodálják a bankrendszer tőkepufferét, így stresszben kevésbé mutatkoznak ellenállóknak a bankok. Stresszpályán kezelhető mértékű, 56 milliárdos tőkeigény jelentkezik a második év végére 8 százalékos tőkemegfelelési mutatót figyelembe véve. 2016-ban a CRD IV értelmében maximálisan 9,25 százalékra emelhető a tőkemegfelelési mutató. Ezt figyelembe véve a tőkehiány értéke eléri a 90 milliárd forintot. Amennyiben azzal számolunk, hogy a forintosítás miatt a háztartási jelzáloghiteleken várható veszteség kisebb, akkor a tőkehiány 8 százalékos elvárás mellett lecsökken 44 milliárdra, míg 9,25 százaléknál 78 milliárdra (7. táblázat). A tőkepufferek azonban így is jelentősen, több mint 500 milliárd forinttal csökkennek az alappályához képest (8. táblázat).

A tőkehiány nem kiugró mértékű az eddigi stressztesztjeinkhez képest, néhány kisebb intézmény mellett két nagybank tőkemegfelelési mutatója esik a szabályozói minimum alá. A bankrendszer tőkemegfelelési mutatója a súlyos veszteségeket figyelembe véve kedvezőnek mondható. Alappályán a második év végén meghaladja a 19 százalékot (feltételezve, hogy nincs osztalékfizetés), stresszpályán pedig 14,2 százalék a rendszerszintű átlag (74. ábra). A forintosítás figyelembevételével 14,7 százalékos lesz a mutató a kétéves stressz végén. Ezek a számok a megemelkedett szabályozói elvárás mellett is kedvezőnek mondhatóak. A mutató azonban számottevő heterogenitást takar: az egyedi intézmények tőkemegfelelési mutatói széles tartományban szóródnak a kétéves stressz végére. Ráadásul már alappályán is van néhány kisebb intézmény, amelyek nem képesek teljesíteni a szabályozói előírást, esetenként a 8 százalékot sem. Ennek fő oka a lakossági devizahitelek rendezéséből származó jelentős veszteség. Stresszpályán néhány kisebb intézmény mellett két nagybank TMM-mutatója is a szabályozói elvárás alá kerül.

75. ábra
A Tőke Stressz Index, a bankok szabályozói limit feletti tőketöbblete, illetve hiánya a szokásos stresszpálya mentén



Megjegyzés: A mutató a szabályozói minimumhoz viszonyított, normált tőkehiányok tőkekövetelménnyel súlyozott összege. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb a szolvencia kockázat a stresszpálya mentén.

Forrás: MNB.

A Tőke Stressz Index szintje historikusan magas, de nem kiugró. A stresszteszt indexet továbbra is a korábban megszo- kott stresszmérték mellett számoltuk ki, ami kissé eltér ugyan a most bemutatott stressztesztben alkalmazottól, a kapott összkép azonban hasonló. A stresszben jelentkező tőkehiány nem kiugró historikus összevetésben, ugyanakkor két nagy- bank nem tudja teljesíteni a szabályozói elvárást, illetve né- hány kisebb intézménynek is problémás lenne a tőkehelyzete stresszben. A mutató ezért 19 százalékra emelkedett (75. ábra). Ez azt jelenti, hogy összességében a bankrendszer közel ötödé- nél jelentkezhet jelentős feltőkésítési igény súlyos stressz ese- tén. A forintosítás eredményeként csökkenő árfolyamkockázat kissé javít a képen, ebben az esetben a mutató 17,4 százalék lenne. Ezek mellett fontos megemlíteni, hogy a rendszerszintű tőkepuffer e forgatókönyv mentén is jelentős mértékben le- csökkenne, ami a hitelezési képességet is negatívan érintené.

7. keretes írás

A szanálás, mint az MNB tevékenységének új dimenziója

A 2007–2008-as pénzügyi válság tapasztalataiból tanulva számos globális kezdeményezés indult mind a szabályozás, mind a válságkezelés terén. Az utóbbi körbe tartoznak a válságba került intézmények szanálására (resolution) vonatkozó nemzetközi sztenderdek, valamint az azok alapján kidolgozott európai uniós és nemzeti jogszabályok, melyek fő célja a pénzügyi stabilitás megőrzése, a pénzügyi intézmények válságkezelésének elsődlegesen érintettek (tulajdonosok, bizonyos hitelezők) általi finanszírozása, a közpénzek bankmentési célú felhasználásának minimalizálása.

Az Európai Unió szanálási szabályozása

A válság hatására az Európai Unió intézményei is felülvizsgálták a meglévő gyakorlatokat, és 2010-ben elkezdték kidolgozni a hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállításáról és szanálásáról szóló irányelvet (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD), melyet hosz- szas viták után, 2014 áprilisában fogadtak el. A tagállamoknak 2014 év végéig kell átültetniük az irányelvi rendelkezéseket nemzeti jogrend- jükbe.

Az irányelv alapján minden tagállamnak ki kell jelölnie a szanálási hatáskörök és jogosultságok gyakorlására felhatalmazott hatóságot. A szanálási hatóság az intézmények válsághelyzetére való felkészülést szolgáló szanálási tervet készít, amelyben részletezi, hogy az adott intézmény válsághelyzetét milyen szanálási eszközzel kívánja majd kezelni. Az EU-s szabályozás négy fő szanálási eszközt nevesít:

- (1) vagyontértékesítés (az intézmény részben vagy egészben történő értékesítése piaci szereplő számára),
- (2) áthidaló intézmény (az intézmény részben vagy egészben történő értékesítése az állam által ideiglenes jelleggel létrehozott hídbank vagy híd befektetési vállalkozás részére),
- (3) eszközkelkülönítés (jó és rossz eszközök elkülönítése) és a
- (4) hitelezői feltőkésítés (az intézménnyel szembeni bizonyos követelések leírása, ill. tőkévé konvertálása, nemzetközi elnevezéssel: „bail-in”).

A szanálás tekinthető a felszámolási eljárás alternatívájának is, elrendelése nemcsak a közérdeket szolgálja, hanem a tulajdonosok és a hitelezők érdekében is áll, ugyanis az irányelv garanciális szabálya kimondja, hogy a tulajdonosok és a hitelezők a szanálással nem járhatnak rosszabbul ahhoz képest, mintha a fizetésektelen intézményt felszámolták volna (ha a szanálás során rosszabb helyzetbe kerülnének, kártalanításra tarthatnak igényt).

A pénzügyi stabilitást és a közpénzek védelmét nem csak a szanálási hatósági hatáskörök szolgálják. Az említett EU-irányelv azt is előírja a tagállamoknak, hogy minden országban létre kell hozni egy szanálási alapot is, amely a szanálás során felmerült kiadások fedezésére szolgál és a piaci szereplők befizetéseiből kerül majd feltöltésre. (A Bankunió keretében az abban részt vevő országok közös alapot hoznak majd létre.)

Az irányelv több részletszabály megalkotásával, illetve a tervezetek előkészítésével az Európai Bankhatóságot (EBA) bízta meg, amelynek jogalkotói munkájában az MNB aktívan részt vesz.

A szanálás hazai szabályozása és ezen MNB-feladatokról jelentősége

Magyarország a tagállamok közül az elsők között implementálta a hazai jogrendszerbe a BRRD szanálási részeit a pénzügyi közvetítőrendszer egyes szereplőinek biztonságát erősítő intézményrendszer továbbfejlesztéséről szóló 2014. évi XXXVII. törvény parlamenti elfogadásával, amelynek fő rendelkezései 2014. szeptember 16-án léptek hatályba. A törvény rendelkezései az európai uniós keretekhez igazodnak, az új szabályozás alapján – a jegybanktörvénnyel összhangban – az MNB gyakorolhatja majd a BRRD-ben a szanálási hatósághoz telepített jogosultságokat, és felel a szanálási hatósági feladatok ellátásáért. A törvény szabályozza a válsághelyzetekre való felkészülést (szanálási tervek készítése, szanálhatósági akadályok felmérése stb.), a szanálás elrendelésének feltételeit és a szanálás során hozható intézkedéseket, valamint tartalmazza a tulajdonosokat és a befektetőket védő garanciális rendelkezéseket. A szanálási döntést megelőzően egy független értékelőnek kell a szanálás alatt álló intézmény eszközeinek és forrásainak valós értékét meghatároznia annak érdekében, hogy az MNB megfelelő szanálási döntést tudjon hozni. Az MNB névjegyzéket vezet a jogszabályi követelményeknek megfelelő független értékelőkről, amelyre vonatkozóan a pályázati felhívást honlapján közzétette.

A törvény rendelkezései szerint létrejött a Szanálási Alap, amelynek feltöltését a hitelintézetek és befektetési vállalkozások 2014 utolsó negyedévére eső kockázat alapú rendszeres befizetéseiken keresztül megkezdték. A Szanálási Alap díjpolitikáját az MNB dolgozta ki, amely a kockázatoság meghatározásához négy kategóriát (kockázat, jövedelmezőség, rendszerkockázat és egyéb) vesz figyelembe. A Szanálási Alapba való befizetések összességében nem jelentenek nagyobb terhet a szektor számára, hiszen egy esetleges szanálás során az OBA-nak nem kell kártalanítási kifizetést teljesítenie, így összességében pénzügyileg is egy sokkal hatékonyabb válságkezelési rendszer került kialakításra.

A törvény tartalmazza a nemzetközi együttműködés kereteit is, köztük a szanálási kollégiumok működését, amelyben a nemzetközileg aktív bankcsoportok szanálással kapcsolatos döntései születnek. Az MNB-nek mint szanálási hatóságnak együtt kell majd működnie a Bankunió Egységes Szanálási Testületével, amelynek koordinációja mellett 2015 folyamán megkezdődik az eurozónás anyavállalattal rendelkező csoportok szanálási terveinek készítése és szanálhatósági vizsgálata.

A szanálás nemzeti kereteinek kialakításával hazánkban is létrejött a drága, közpénzből megvalósuló bankmentések alternatívája, amellyel fokoztuk a pénzügyi közvetítőrendszer biztonságát és stabilitását is.

7. Intézményi befektetők – Változatlanul alacsony kockázati szint

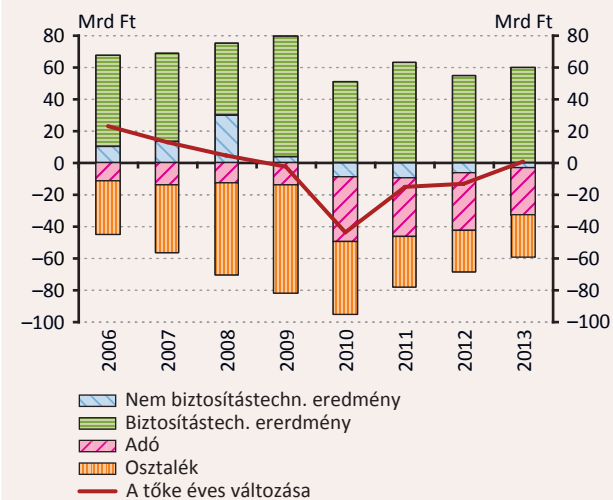
A biztosítási szektor aktivitása továbbra sem növekedett, az életbiztosítások terén a nyugdíjbiztosítások adókedvezménye eddig nem hozott áttörést. Az elmúlt két évben csökkenő trendet követő állampapír-piaci hozamok ellenére a magyar biztosítási szektor tartósan alacsony hozamkörnyezetnek való kitettségéből származó kockázati szintje – ellentétben a nyugat-európai biztosítókkal – nem jelentős. 2013-ra megállt a válság alatt jellemzővé vált adott évi adózott nyereséget meghaladó osztalékiáramlás, mely kiáramlást a jövedelmezőségromlás és a külföldi anyavállalatok megnövekedett tőkeigénye okozta.

A jelentős részben a csökkenő magyar állampapír-piaci hozamok révén elért kimagasló befektetési eredménynek köszönhetően az önkéntes nyugdíjpénztári szektor vagyona 2014 első felében tovább növekedett és június végén az 1056 milliárd forintos történelmi csúcson zárt. Az önkéntes nyugdíjpénztárakat érintő két érdemi kockázat változatlanul a várakozási időszak leteltét követően, de még a felhalmozási időszakon belüli kifizetések nagyságrendje és a veszteséges működés kezelése.

A tőkepiaci szektorban 2014. I. félévben a kockázatok szintje összességében nem változott, a szektor intézményeit továbbra is mérsékelt kockázati szint jellemezte. Folytatódott, bár a korábbiaknál kisebb ütemben az egyes alszektorokba (befektetési vállalkozások, befektetési alapok) történő tőkebeáramlás.

7.1. A jövedelmezőség és a tőkehelyzet stabil, a Szolvencia II-re való átállás nem okoz szektorszintű tőkeproblémákat

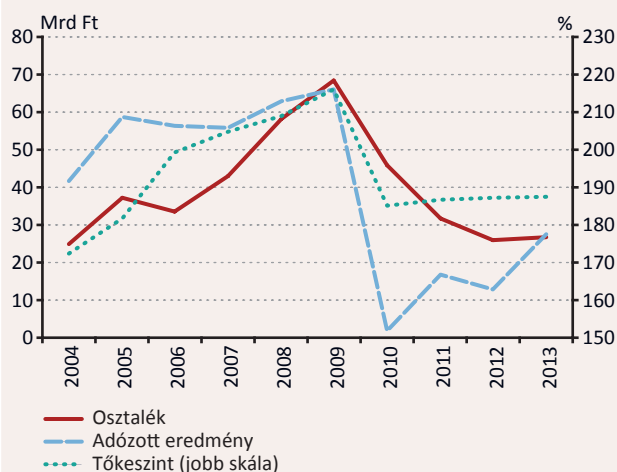
76. ábra
A biztosítási szektor tőkéjének változására ható főbb elemek



Forrás: MNB.

A biztosítási szektor jövedelmezősége és tőkehelyzete stabil, a tőkeszint alakulását az osztalékpolitika döntően befolyásolja. A biztosítási tevékenység robusztus jövedelmezősége miatt a szektor tőkehelyzete stabil, és várhatóan a Szolvencia II hatályba lépését követően is az marad (8. keretes írás). 2010 óta a szektor év végi tőkefeltöltöttsége 185-190 százalék körüli szinten stabilizálódott, 2013-ra a nettó belső tőkevesztés megállt. Korábban az elhúzódó válság miatt megnőtt a külföldi anyavállalatok tőkeigénye, míg ezzel egy időben jelentősen csökkent a szektor adózott eredménye. Ezek következtében az adott évben elért adózás utáni nyereséget jelentősen meghaladó osztalékot vettek ki szektor szinten. Ennek a folyamatnak azon tőkeszint szabott gátat, amelyet a tulajdonosok szükségesnek tartottak a biztonságos működéshez. A jövőbeni tőkemegfelelés alapvetően a szektor jövedelemtermelő képességétől, illetve az egyes biztosítók osztalékpolitikájától függ, amely a válság lefutását követően stabilizálni látszik (76–77. ábra).

77. ábra
Osztalék és tőkeszint kapcsolata



Forrás: MNB.

8. keretes írás**A 2013. év végére vonatkozó Szolvencia II mennyiségi hatástanulmány**

Az MNB 2014-ben Szolvencia II mennyiségi hatástanulmány futtatását kezdeményezte a hazai biztosítók körében. A biztosítók önkéntes részvételével lezajlott felmérés a 2013. IV. negyedéves adatokon és az EIOPA technikai módszertani dokumentumain alapult. A hatástanulmánnyal az MNB fel kívánta mérni a legutóbbi, 2011. év végére vonatkozó tanulmány óta jelentősen megváltozott makrogazdasági környezet és a mennyiségi elemeket szabályozó ún. Omnibus II direktíva hatását. A biztosítók 2013. év végi Szolvencia II szerinti pénzügyi helyzetének megismerése, annak összehasonlítása a Szolvencia I szerinti pénzügyi és tőkehelyzettel lehetővé tette a Szolvencia II rezsimre való átállás intézményi és rendszerszinten megjelenő kockázatainak azonosítását. Az eredmények jól reprezentálják a szektort, hiszen a részt vevő intézmények a díjbevételt és tartalékokat tekintve a biztosítási piac 85 százalékát lefedik.

A Szolvencia II rendszer a biztosítóktól az ún. gazdasági értékelést várja el, ami konzisztens a piaci árral, amennyiben az adott mérlegtételnek van piaca. Azon tételek gazdasági értékét, amelyek nem rendelkeznek piaci árral (pl. követelések, biztosítástechnikai tartalékok), valamilyen modellezési technikával kell megállapítani. A gazdasági értékelés következtében a biztosítók befektetéseinek több mint 80 százalékát kitevő hazai állampapírok a 2013. év végi Szolvencia II mérlegben szektorszinten átlagosan 10 százalékkal értékeltődtek fel a könyv szerinti értékükhöz képest, míg a biztosítástechnikai tartalékok – elsősorban a diszkontálás és a jövőbeli biztosítási díjakban lévő profit figyelembevétele miatt – átlagosan 17 százalékkal értékeltődtek le. E két hatás eredőjeként a szavatoló tőke értéke a Szolvencia I szerinti 167 milliárd forintról 437 milliárd forintra emelkedett.

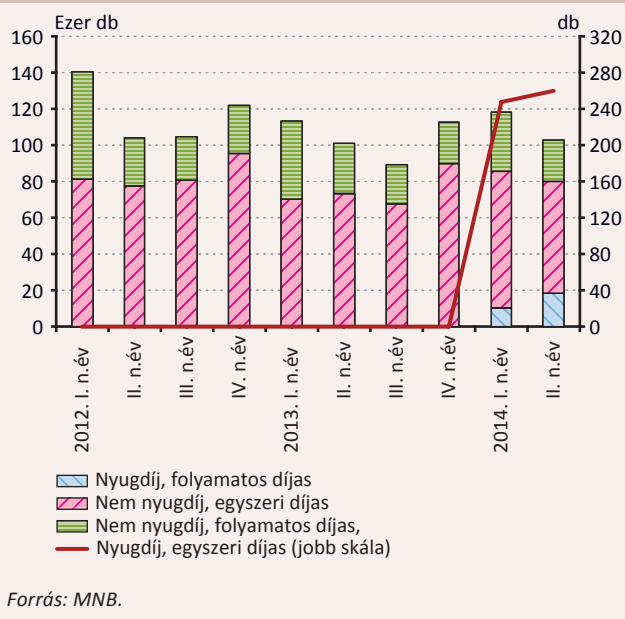
A szavatolótőke-szükséglet meghatározásában is jelentős változást hoz az új rezsim: a jelenlegi díj, kár és tartalék alapú tőkeszükséglet-számítást a kockázatosított érték (VaR) megközelítés váltja fel. A módszertani változás a szavatolótőke-szükséglet megkétszereződését okozta a Szolvencia I-hez képest. A tőkeszükséglet legnagyobb része az élet- és nem-életbiztosítási, illetve a piaci kockázatoknak tulajdonítható.

A szavatoló tőke, illetve a szavatolótőke-szükséglet emelkedése közül abszolút értékben előbbi mennyiségi hatása volt az erősebb, ami a szektorszintű tőkefeltöltöttség Szolvencia I-hez képesti javulását eredményezte (178 százalékról 237 százalékra). A relatíve magas érték mögött azonban intézményenként számottevő eltérések láthatók, egyes biztosítók esetében szükség lehet tőke bevonására.

A 2011-es eredményekkel összehasonlítva jelentősen, 44 százalékponttal emelkedett a mindkét felmérésben részt vett 22 biztosító súlyozott Szolvencia II-es tőkemegfelelési mutatója, ami elsősorban az állampapír-állomány átértékelődésének, azaz a forint hozamkörnyezet két év alatt végbemenő változásának következménye. Az eltérés – figyelembe véve, hogy Szolvencia I alapon jóval kisebb elmozdulás történt – rávilágít arra, hogy a Szolvencia II rezsimben a tőkehelyzet alakulása a jelenleginél várhatóan jóval volatilisabb lesz.

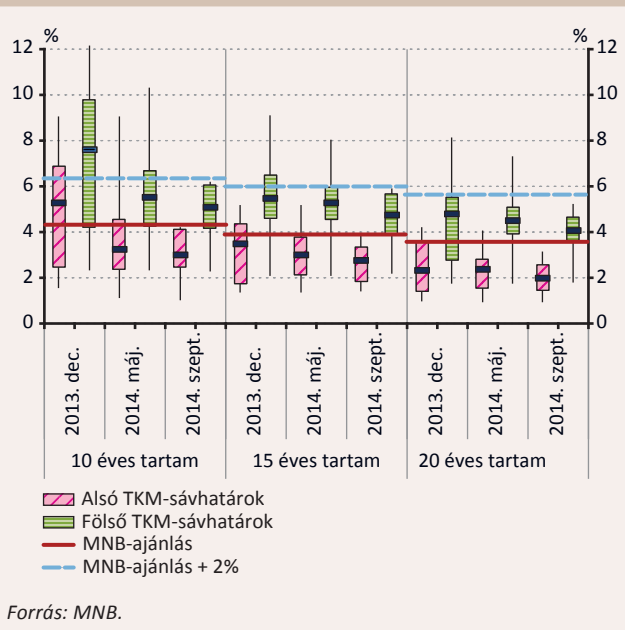
A hosszú távú biztosítási termékek esetében a volatilitás még hangsúlyosabb kérdés: a befektetések magasabb durationje nagyobb hozamérzékenységet okoz, azaz a piaci ingadozások számottevő hatással járnak bizonyos mérlegtételekre, így a szavatoló tőkére is. A probléma kezelésére szolgálnak a hosszú távú garanciás eszközök: az illeszkedési és a volatilitási kiigazítás az eszközoldali áringadozás hatását kompenzálja a tartalékok értékelésekor, ezáltal csillapítva a szavatoló tőke volatilitását. A hazai piacon e két intézkedés alkalmazása nem járt jelentős mennyiségi hatással. Az illeszkedési kiigazítással egy biztosító sem számolt, ami a hatástanulmány részét képező kérdőívre adott válaszokkal együtt azt valószínűsíti, hogy a hazai intézmények nem fogják alkalmazni az eszközt. A volatilitási kiigazítás kismértékben, 9 százalékponttal javította a szektorszintű tőkefeltöltöttséget.

78. ábra
Biztosítások száma az új értékesítésben, folyamatos és egyszeri díjas biztosítások megoszlása



Forrás: MNB.

79. ábra
A TKM-sávok az adókedvezmény bevezetése előtt, ill. az ajánlás kiadása előtt és után különböző tartamokra



Forrás: MNB.

A nyugdíjbiztosítási szaporulat növekedésének dinamikája várhatóan tovább erősödik. A nyugdíjbiztosítások adójóváírásáról szóló törvény 2013. november 29-én került kihirdetésre.

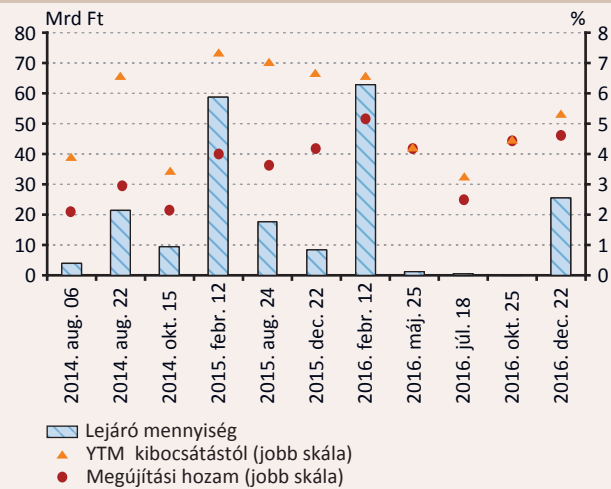
A nyugdíjbiztosítási termékek kidolgozásának időigénye miatt az értékesítés csak fokozatosan futott föl. Az MNB 2014. május 26-án ajánlást adott ki, melynek célja az adózási ösztönzőkkel támogatott nyugdíjbiztosítások elterjedésének elősegítése és az ügyféllelőny biztosítása. A nyugdíjbiztosítási szaporulat növekedésének dinamikája várhatóan tovább erősödik, különösen az év végére az adóról való rendelkezés, illetve az ajánlásra történő hosszabb felkészülés miatt. Jelenleg a 61 elérhető nyugdíjbiztosítási termék közül 56 darab unit-linked, 5 darab hagyományos, túlnyomó többségük (98 százalékuk) folyamatos díjfizetésű (78. ábra).

A nyugdíjbiztosítási ajánlás hatására a TKM-sávok tovább zsugorodtak, ami rontja a unit-linked ágazat jövedelmezőségét, de a nyugdíjbiztosítások iránti bizalom növelésén keresztül erősíti az életbiztosítási piac stabilitását. Az MNB a nyugdíjbiztosítási ajánlásában limiteket állított föl a unit-linked nyugdíjbiztosítások teljes költségmutatójának (TKM)¹⁴ maximális mértékére, melytől indokolt esetben¹⁵ maximum 2%-kal lehet eltérni. Ennek hatására a TKM-ek tovább csökkentek, és a drága termékek kiszorultak a piacról. A költségcsökkentésének a forrását az MNB várakozásával ellentétben elsősorban nem jutalékszint csökkentése teremtette meg, ami tovább rontja az ágazat amúgy is nyomott jövedelmezőségét. A bizalom erősítésén keresztül az ajánlás segíti a nyugdíjbiztosítási termékek elterjedését, az életbiztosítási piac föllendülését és stabilitását (79. ábra).

¹⁴ Lásd: MABISZ TKM Charta

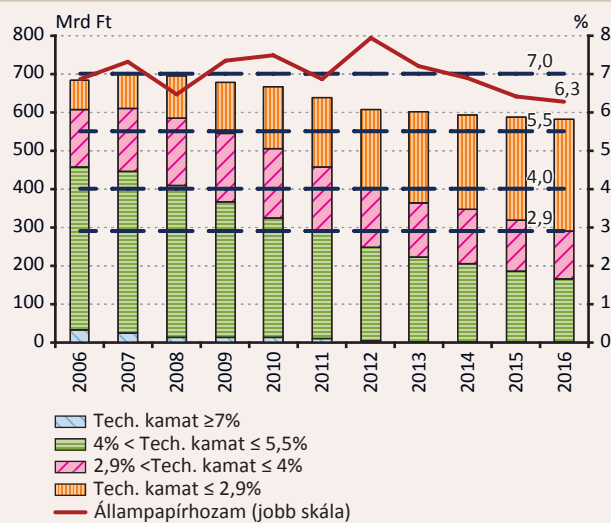
¹⁵ Összetett, magasabb hozampotenciállal rendelkező eszközalap, hozam- vagy tőkegarancia, vagy jelentősebb kockázati rész esetén.

80. ábra
A biztosítási szektor állampapír-állományának lejárat szerkezete és megújítási hozamkülönbözete



Megjegyzés: A 2014-es hatástanulmányban (lásd keretes írás) részt vevő (a szóban forgó eszközök 88,3%-át reprezentáló) 23 szereplő államkötvény-állománya alapján.
 Forrás: MNB.

81. ábra
Az alacsony állampapírhozamok veszteséggeneráló hatása a magas technikai kamatot tartalmazó állományokon



Megjegyzés: A szaggatott vonalak a megfelelő állományhoz tartozó legnagyobb, még releváns technikai kamatszintet jelölik. Nincs olyan termék, melynek technikai kamata 5,5 és 7 százalék közé esik.
 Forrás: MNB.

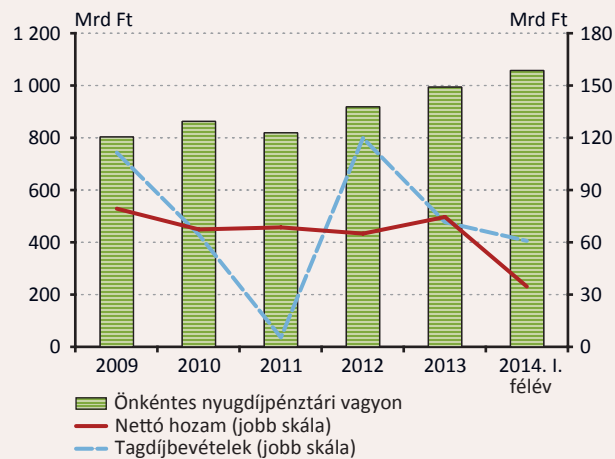
Az alacsony állampapír-piaci hozamkörnyezet rontja a jövedelmezőséget. A biztosítási szektor a magyar államadósság kiemelt finanszírozói közé tartozik, különös tekintettel a hosszabb futamidejű papírokra. A következő két év (2014–2016) folyamán jelentős kötvényállományt kell megújítani a biztosítóknak, ami – változatlan hozamkörnyezetet feltételezve – a kibocsátáskori hozamokhoz képest lényegesen kisebb hozamot fog végbe menni. A számviteli hozamok közötti különbségek 2016 végére kumulált hatása becslésünk szerint összesen évi 6,2 milliárd forinttal csökkenti a szektor nem unit-linked befektetési portfóliójának számviteli hozamát, ami a nem unit-linked eszközportfólión 0,5 százalékos hozamkiesést jelent (80. ábra).

A lejáró állampapírok megújításából eredő hozamveszteségek a közeljövőben nem veszélyeztetik a biztosítók által kiígért kamatok teljesítését. A lejáró állampapírok megújítása miatti hozamcsökkenés mindössze a 7 százalékot meghaladó technikai kamatozású állomány esetén okoz közvetlen veszteséget azáltal, hogy a technikai kamaton keresztül kiígért hozamot nem tudják teljesíteni. Ennek hatása azonban elenyésző, mivel az ilyen „ígérvényt” tartalmazó állomány 2016-ra gyakorlatilag nullára fut ki. A többi hagyományos életbiztosítás esetén a csökkenő többlethozam miatt a hozamveszteség nagyobb részét¹⁶, unit-linked esetében az egészet az ügyfelek viselik. A nem-életbiztosítási ágazatban a hozam visszaesése teljes mértékben a biztosítókat terheli. Ez hatással lehet a jövőbeni díjakra is, mivel a hozam (a terméktől függően) a bevétel számottevő részét adhatja. Összességében az EU-ban legfőbb kockázatként azonosított tartósan alacsony hozamkörnyezet hazánkban csak mérsékelt veszteséget okoz. A Szolvencia II-re történő átállással a tartósan alacsony hozamkörnyezetből eredő teljes jövőbeni veszteség megjelenik a biztosítók tőkéjében, így 2016-tól ez a környezeti hatás nem jelent további prudenciális kockázatot (81. ábra).

¹⁶ A többlethozamnak a szerződőkre jutó részének megfelelő hányadát, átlagosan legalább a 80 százalékát.

7.2. Történelmi maximumon az önkéntes nyugdíjpénztárak vagyona

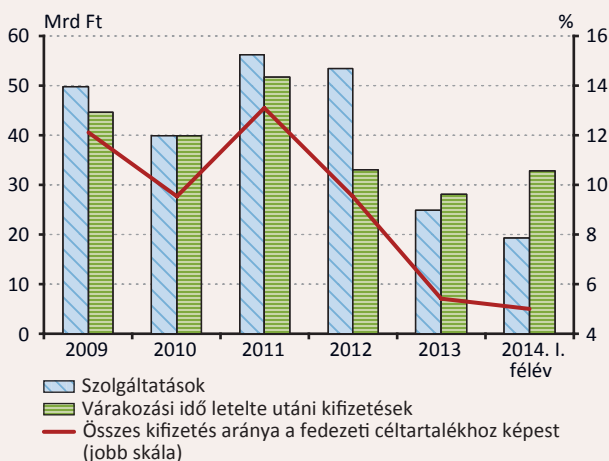
82. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztárak vagyona



Forrás: MNB.

Enyhén csökkenő létszám mellett történelmi csúcson az önkéntes nyugdíjpénztárak vagyona. Főként a csökkenő magyar állampapír-piaci hozamok következtében az inflációt ismét jelentősen meghaladó hozamteljesítményt értek el a pénztárak. Ennek köszönhetően az önkéntes nyugdíjpénztári szektor vagyona minden eddigit meghaladó szintre – 1056 milliárd forintra – emelkedett 2014 első félévének végére: a kezelt vagyon 13 százalékkal haladta meg 2013 első félévének értékét. A vagyon növekedéséhez az előző év hasonló időszakához képest 10,4 százalékkal emelkedő tagdíjbevételek is jelentősen hozzájárultak. A taglétszám minimálisan, 0,4 százalékkal csökkent 2013 végéhez viszonyítva annak ellenére, hogy az új belépők száma emelkedett az első félév során (82. ábra).

83. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztárak szolgáltatási és várakozási idő utáni kifizetései

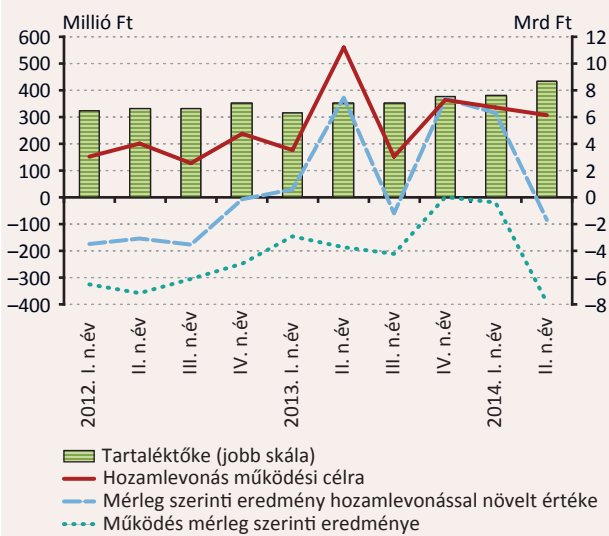


Megjegyzés: Évesített adatok (2014 első féléve).

Forrás: MNB.

Növekedtek a várakozási idő letelte utáni, de még a felhalmozási időn belüli kifizetések. Változatlanul kockázatot képvisel az önkéntes nyugdíjpénztáraknál a várakozási időszak (10 év) leteltét követően nem nyugdíjszolgáltatásként felvett összegek nagyságrendje. Bár 2014 első felében nőtt a kifizetések összege mind 2013 második félévéhez, mind az előző év azonos időszakához képest, a kifizetésre jogosult tagoknak továbbra is csak kis hányada él a pénzfelvételi lehetőséggel, és egyre kisebb a tőkefelvétel aránya. Ugyanakkor a kifizetések viszonylag alacsony szintje, és a hozamfelvételeknek a tőkefelvételekhez viszonyított túlsúlya következtében továbbra sem jelentenek érdemi kockázatot (83. ábra).

84. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztárak mérleg szerinti eredménye, a hozamlevonás és tartaléktőke alakulása

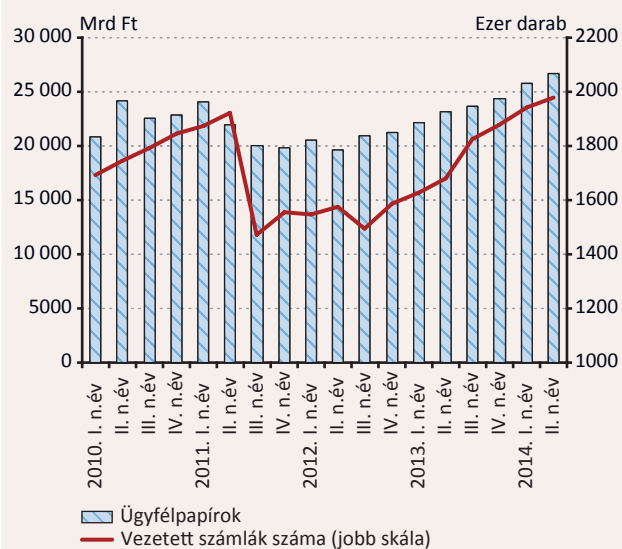


Forrás: MNB.

A veszteségek ellenére nőttek az önkéntes nyugdíjpénztári szektor működési tartalékai. Az önkéntes nyugdíjpénztárak jövedelmezősége romlott 2014 első félévében: az előző év azonos időszakához képest a működési költségek 16 százalékkal növekedtek, amelyet a bevételek 14 százalékos emelkedése nem fedezett. A pénztárak a jogszabály adta lehetőséggel élve a működési veszteségeket ellensúlyozni tudták a tagdíjat nem fizetőktől a pozitív hozamok terhére érvényesített elvonások összegével, és ennek köszönhetően a működés finanszírozására felhasználható pénztári tartalékok nőttek a félév során (84. ábra).

7.3. Folytatódó, de kisebb mértékű tőkebeáramlás a befektetési alapoknál, növekvő vagyon a befektetési vállalkozásoknál

85. ábra
Ügyfélpapírok és vezetett ügyfélszámlák

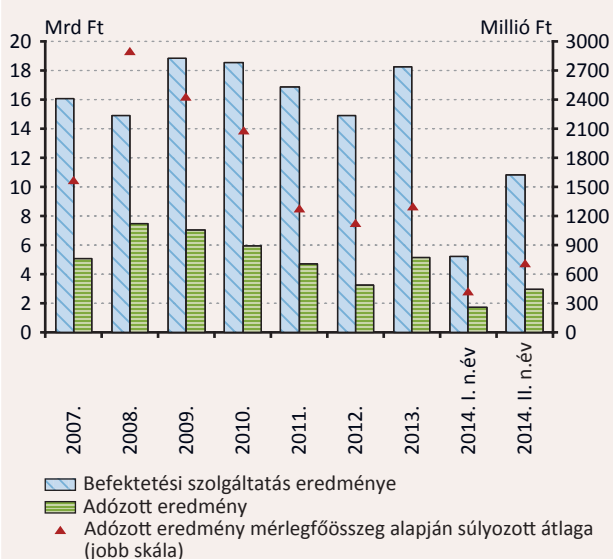


Forrás: MNB.

Csökkenő forgalom, de növekvő állományok a befektetési vállalkozásoknál. A befektetési vállalkozásoknál az előző év utolsó két negyedévét és 2014 első negyedévét jellemző forgalom-növekedési tendencia nem folytatódott, a második negyedévi forgalom az előző negyedévhez képest 10 százalékkal csökkent, miközben a hitelintézetek tőkepiaci forgalma csak 4 százalékkal maradt el attól. A befektetési vállalkozások által kezelt ügyfél-értékpapírállomány az előző negyedévi 7,2 százalékos növekedés után 2 százalékos ütemű növekedésre mérséklődött, azonban az ügyfélállomány értéke a tavaly első félév végi állomány értékét közel 18,7 százalékkal haladta meg (85. ábra).

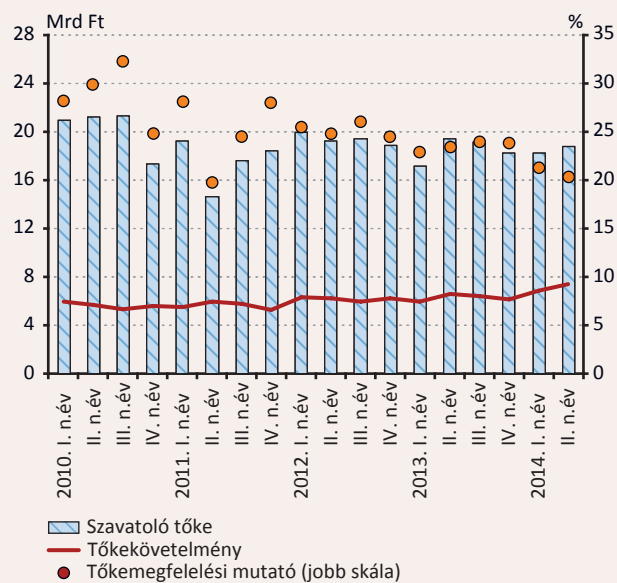
A befektetési vállalkozások jövedelmezősége változatlan szinten maradt 2014 első félévében. A befektetési vállalkozások jövedelmezőségi helyzete az előző éveket jellemző tartósan alacsony jövedelmezőségi szint után 2013-ban javult, a szektor saját tőke arányos jövedelmezőségi mutatója (ROE) a 2012. évi 15,1 százalékról 23,3 százalékra emelkedett. A jövedelmezőségi helyzet javulása a 2014. első féléves időszakot tekintve megállt, a ROE értéke az adózás előtti eredménnyel számolva 2014. első félévben a múlt év azonos időszakához viszonyítva, a forgalom növekedése ellenére lényegesen nem változott (86. ábra).

86. ábra
Befektetési vállalkozások adózott eredménye



Forrás: MNB.

87. ábra
Befektetési vállalkozások tőkéje és tőkeigyelelési mutatója

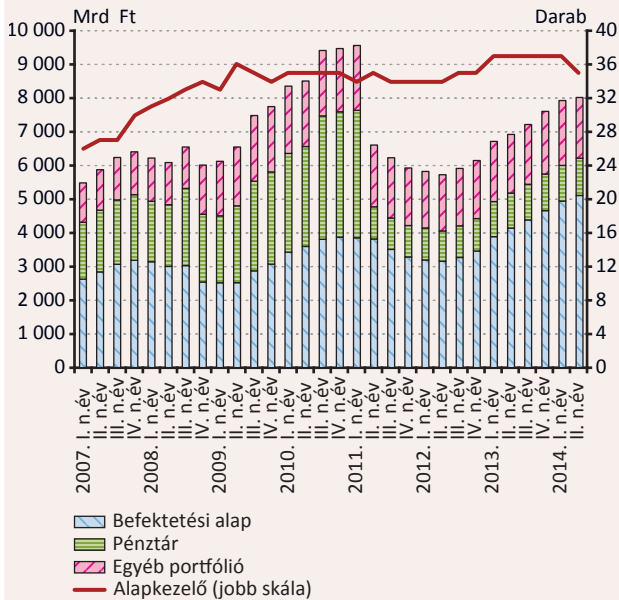


Forrás: MNB.

A szektor tőkeellátottsági szintje továbbra is magas. A rendelkezésre álló szavatoló tőke 2014. június végén összesen 18,7 milliárd forint volt, mely a szükséges tőkeigyelelési összegének (7,4 milliárd forint) 253 százalékát tette ki, amely gyakorlatilag megegyezett az egy évvel korábbi aránnyal. A befektetési vállalkozások tőkeigyelelési mutatója továbbra is kiugróan magas (87. ábra).

A csökkenő kamatkörnyezet a befektetési alapok vagyonának növekedését eredményezte, de az alapokba történő tőkebeáramlás üteme 2014 első félévében lelassult. A csökkenő kamatkörnyezet pozitív tőkepiaci hatását tapasztalhattuk az elmúlt közel két évben, azonban a befektetési alapok relatív előnye a hozamokat tekintve csökkent, amely a tőkebeáramlás növekedésének ütemében is éreztette hatását. A befektetési alapokban lévő vagyon 2014. június végére elérte az 5100 milliárd forintot. A kezelt vagyon az első negyedévi 6,3 százalékos növekedést követően a második negyedévben 3,4 százalékkal emelkedett és 23,3 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbi értéket. Az alapokon belül nominálisan a rövid kötvényalapokba és az abszolút hozamú alapokba áramlott a legtöbb tőke. Az abszolút hozamú alapok átlagos hozama is csökkenő trendet követett, relatív előnyük az alapok átlagos hozamán belül is mérséklődött (88. ábra).

88. ábra
A befektetési alapkezelők száma, illetve az általuk kezelt vagyon

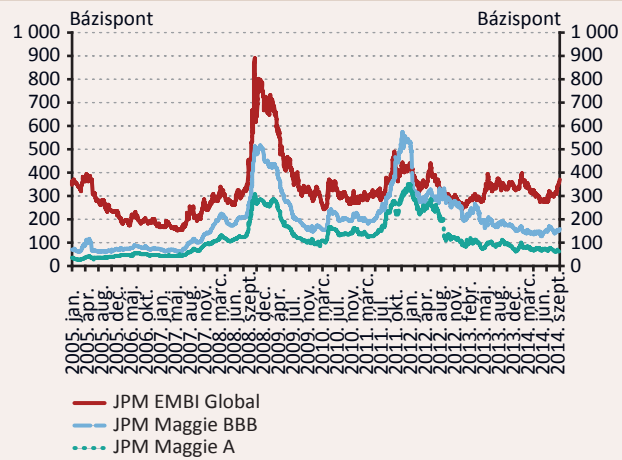


Forrás: MNB.

Melléklet: Makroprudenciális indikátorok

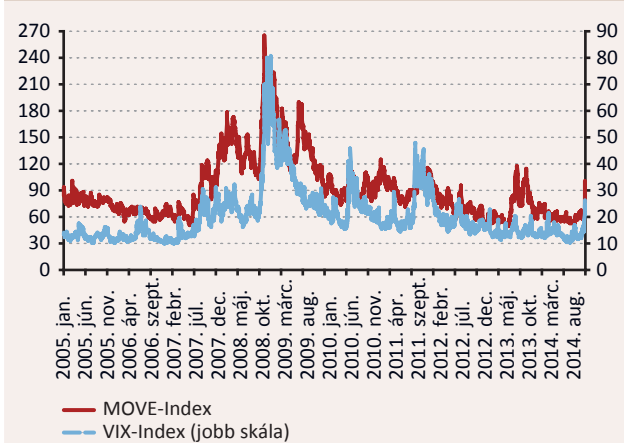
1. KOCKÁZATI ÉTVÁGY

1. ábra
A főbb kockázati indexek



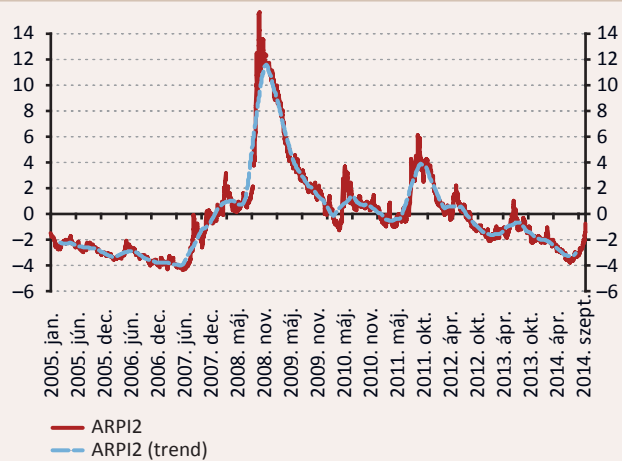
Forrás: Datastream, JP Morgan.

2. ábra
A főbb piacok implikált volatilitása



Forrás: Datastream, Bloomberg.

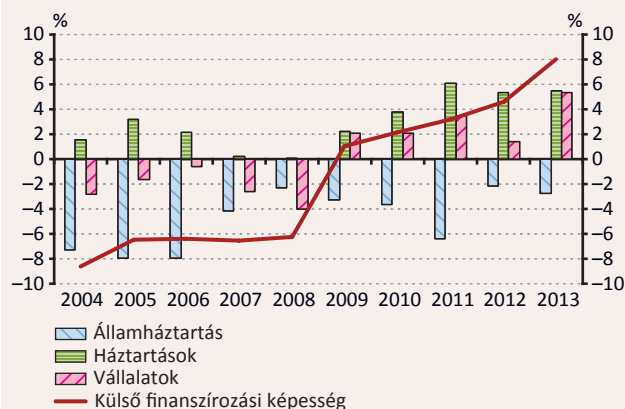
3. ábra
Dresdner Kleinwort indikátor



Forrás: DrKW.

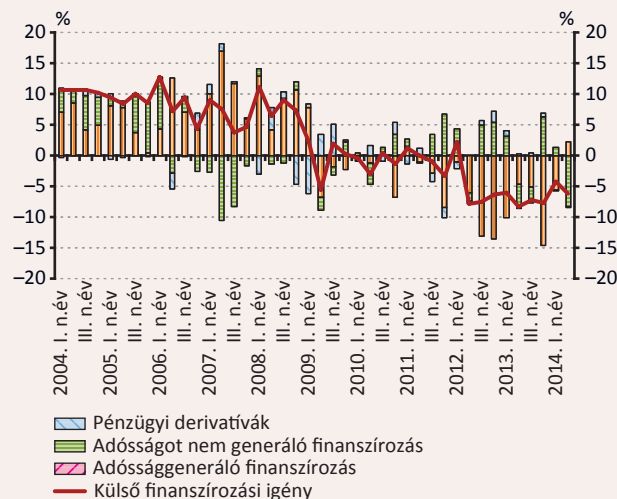
2. KÜLSŐ EGYENSÚLY ÉS SEBEZHETŐSÉG

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



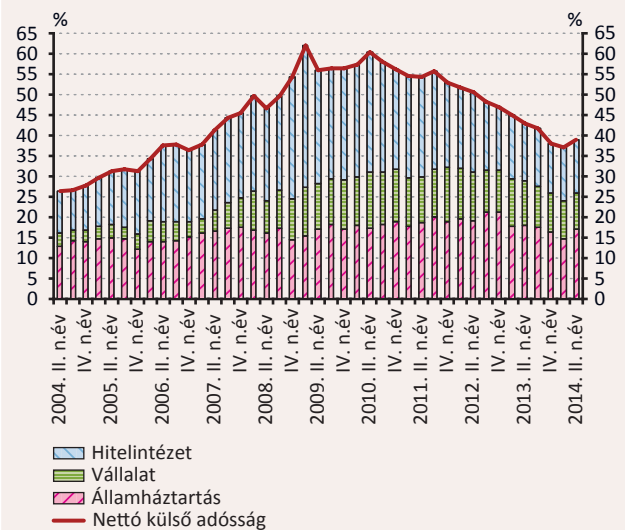
Forrás: MNB.

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



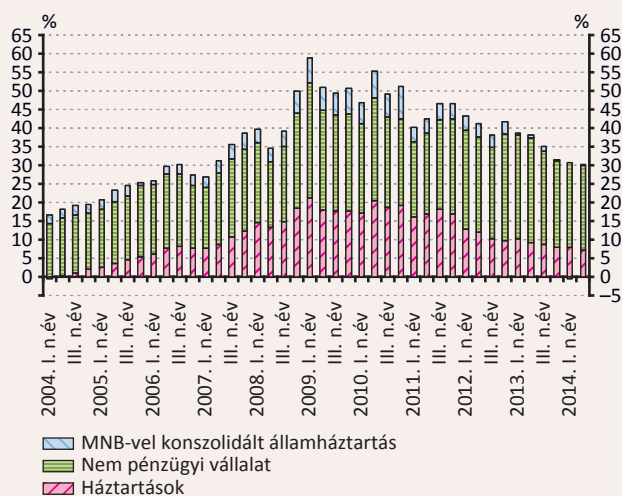
Forrás: MNB.

6. ábra
GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

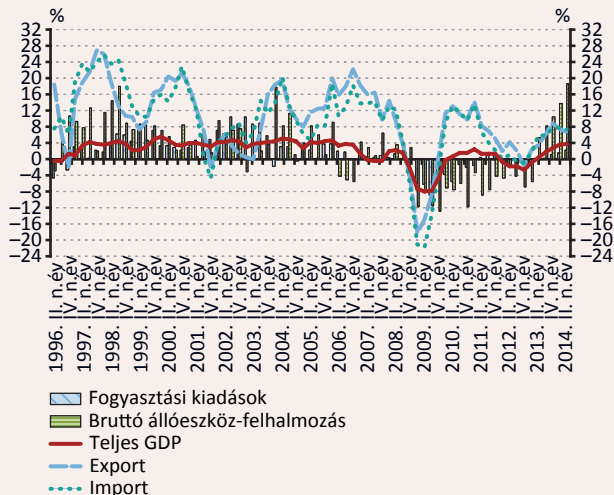
7. ábra
Egyes szektorok mérleg szerinti GDP-arányos nyitott árfolyampozíciója



Forrás: MNB, Eurostat, IMF.

3. A MAKROGAZDASÁG TELJESÍTMÉNYE

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



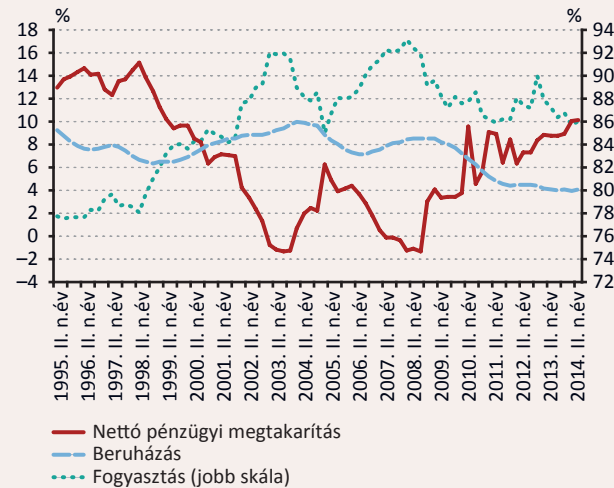
Forrás: KSH.

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



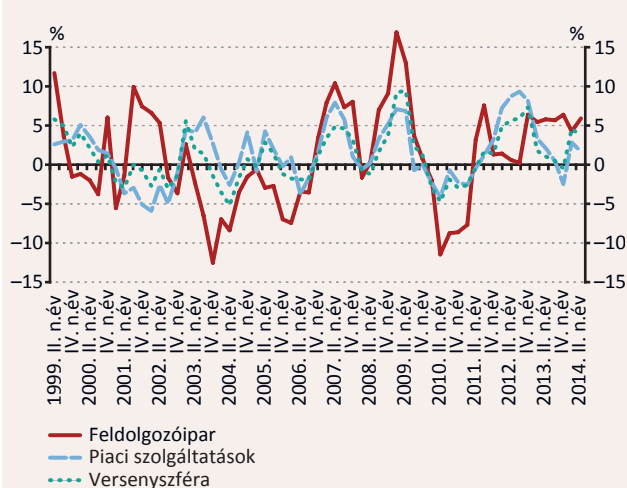
Forrás: KSH.

10. ábra
Lakossági felhasználás a rendelkezésre álló jövedelem arányában



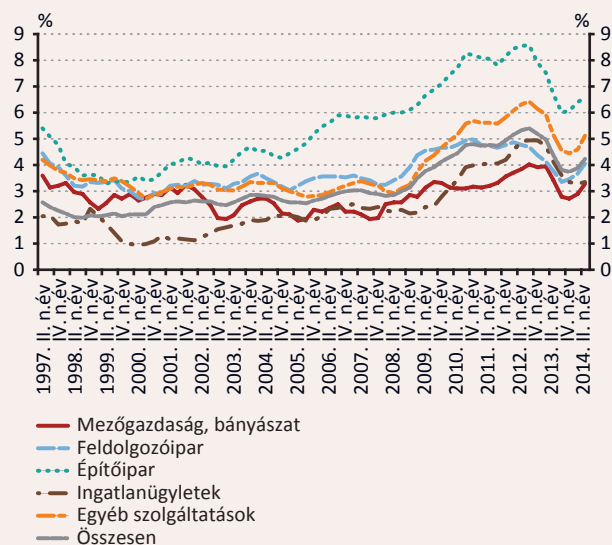
Forrás: KSH, MNB.

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



Forrás: KSH, MNB.

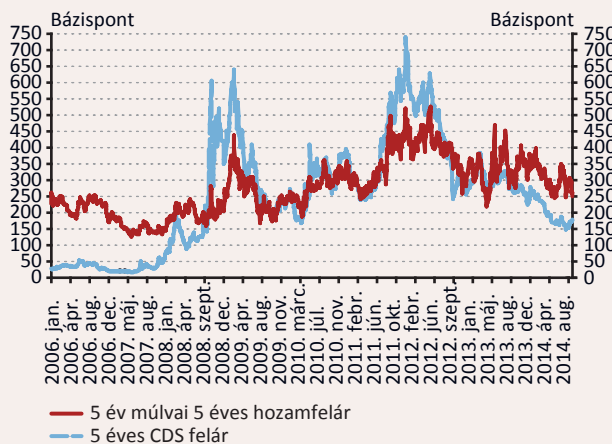
12. ábra
Ágazati csődráták



Forrás: Opten, KSH, MNB.

4. MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGI KONDÍCIÓK

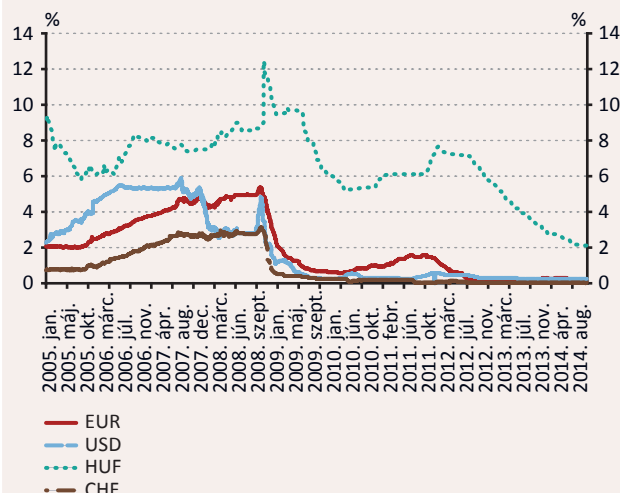
13. ábra
A magyar állam hosszú távú nem fizetési kockázata és forward felára



Forrás: Datastream, Reuters, Bloomberg.

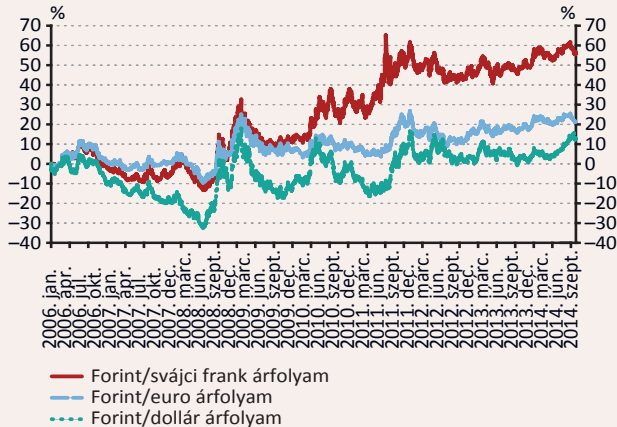
14. ábra
Három hónapos euro, dollár, svájci frank és forint pénzüpi kamatlábak

(LIBOR- és BUBOR-fixing)



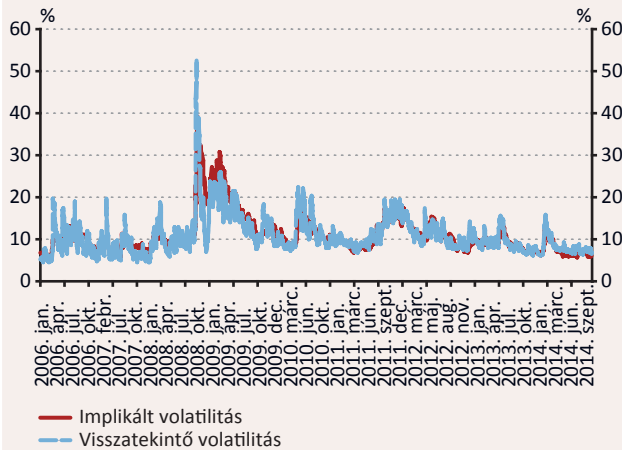
Forrás: Reuters.

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



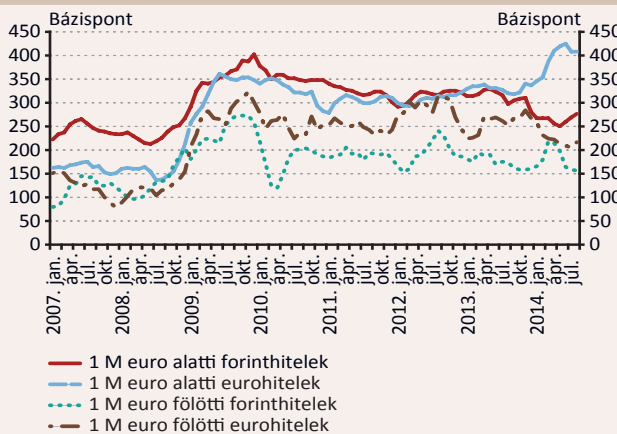
Forrás: Reuters.

16. ábra
Forint/euro árfolyam volatilitása



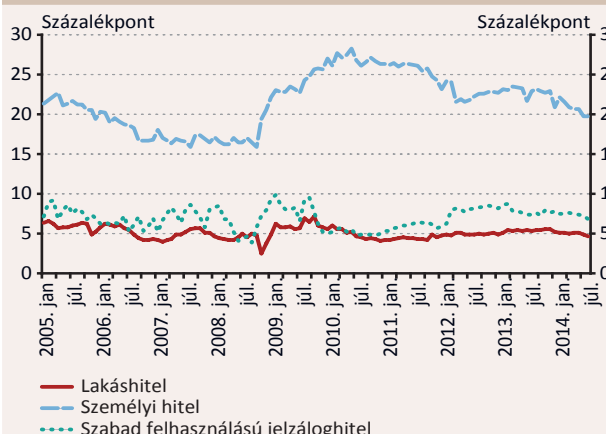
Forrás: Reuters, MNB.

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



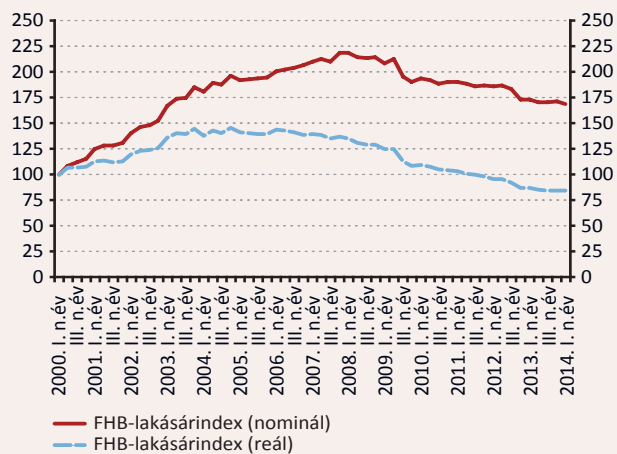
Forrás: EKB, MNB.

18. ábra
Új háztartási forinthitelek kamatfelára
 (3 hónapos BUBOR-kamat felett)



Forrás: MNB.

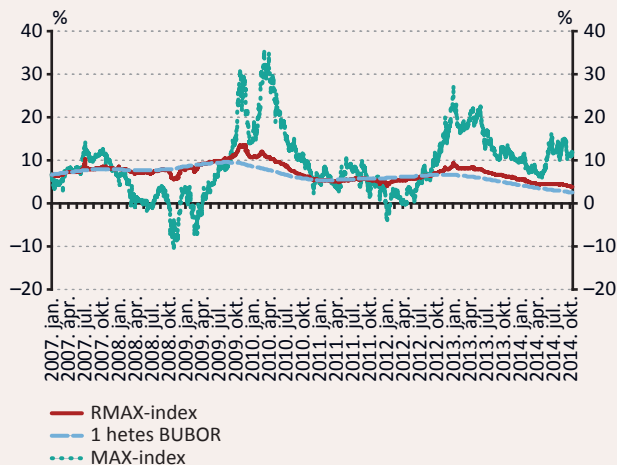
19. ábra
Lakásárak
 (2000 = 100)



Forrás: FHB.

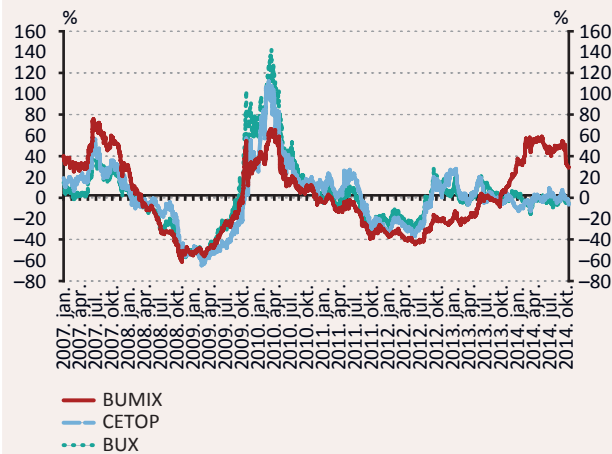
5. ESZKÖZÁRAK

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



Forrás: ÁKK, MNB, portfolio.hu.

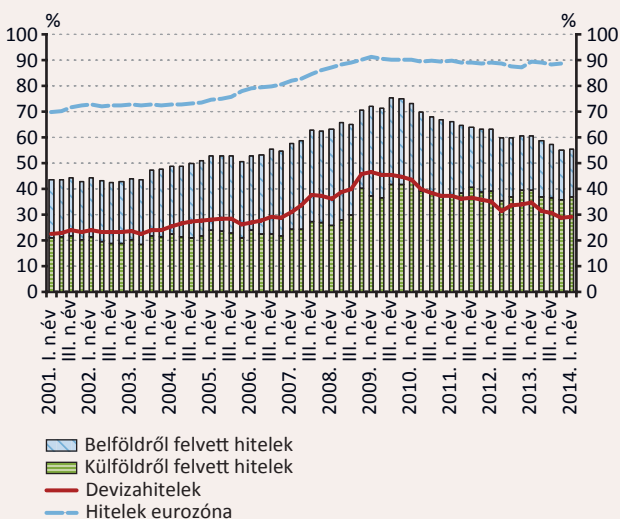
21. ábra
Főbb magyar és kelet-európai tőzsdeindexek éves hozama



Forrás: BÉT, portfolio.hu.

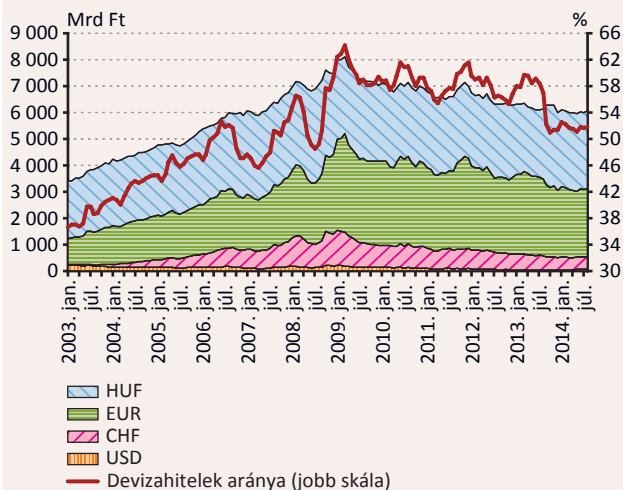
6. A PÉNZÜGYI KÖZVETÍTŐRENDSZER KOCKÁZATAINAK MUTATÓI

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



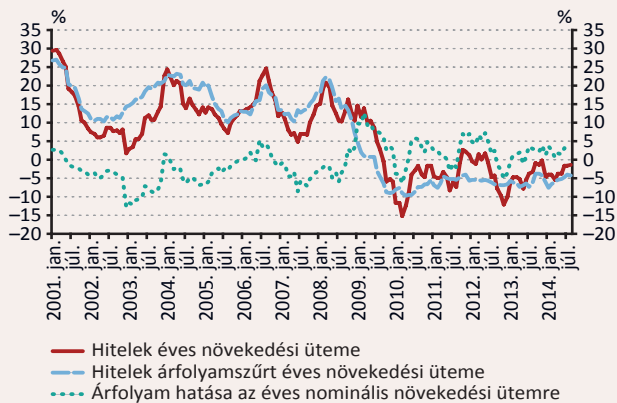
Forrás: Eurostat, EKB, MNB.

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



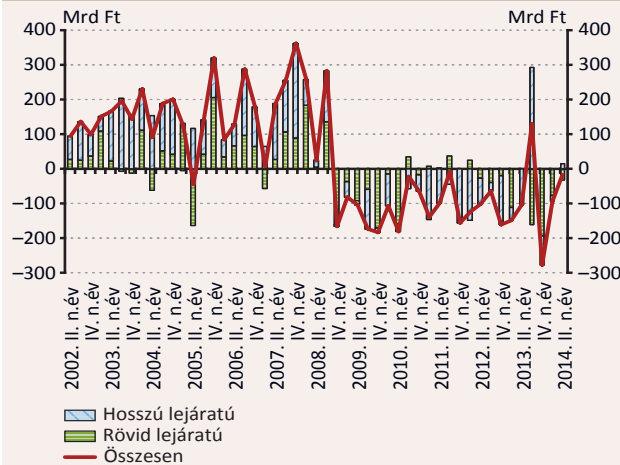
Forrás: MNB.

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



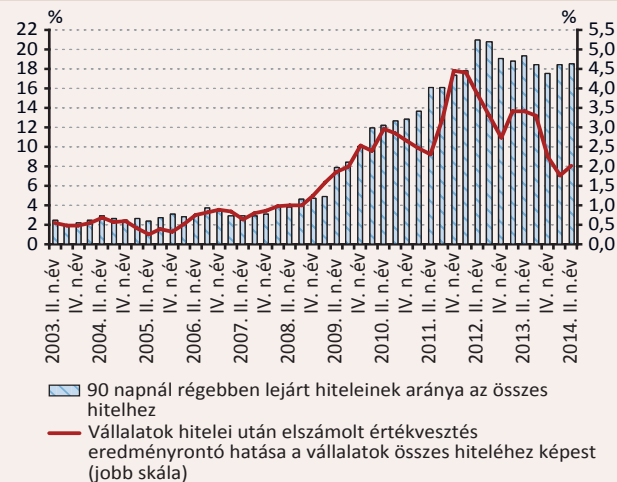
Forrás: MNB.

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



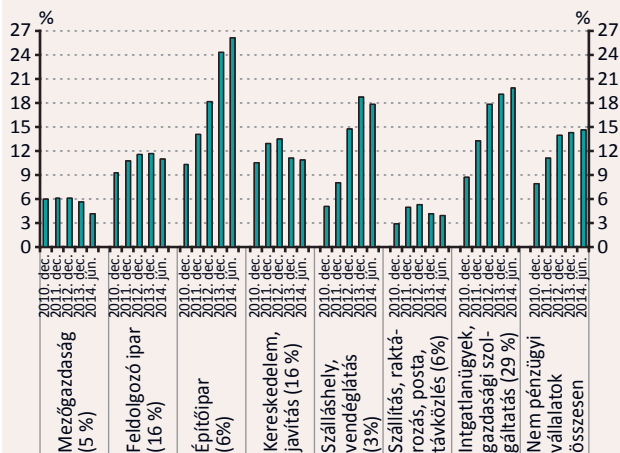
Forrás: MNB.

26. ábra
A vállalatok portfólióminőségének fontosabb mutatói



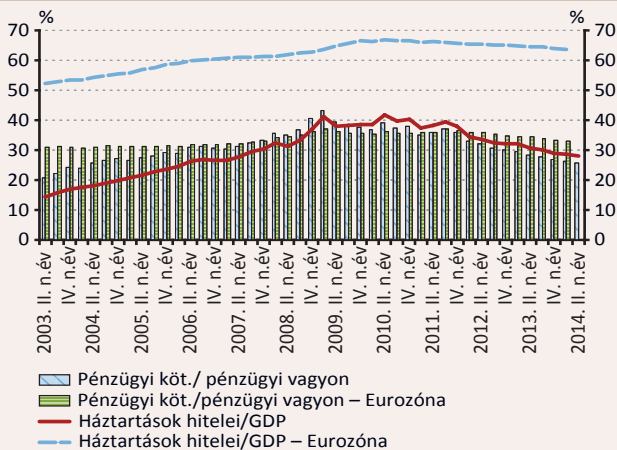
Forrás: MNB.

27. ábra
A bankrendszer vállalati hitelállományának értékvesztéssel való fedezettsége ágazatonként



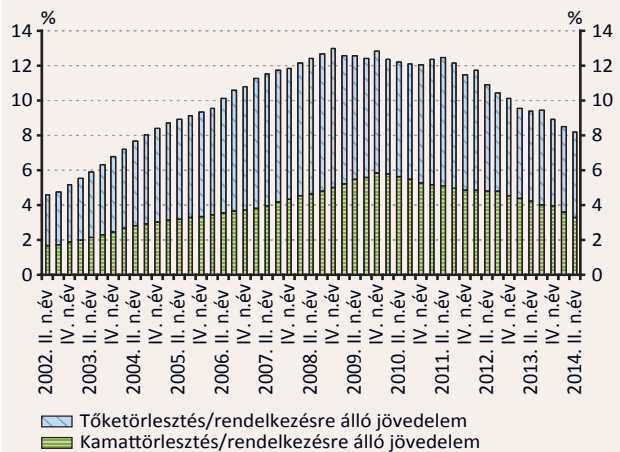
Forrás: MNB.

28. ábra
A háztartások eladósodottsági mutatói nemzetközi összehasonlításban



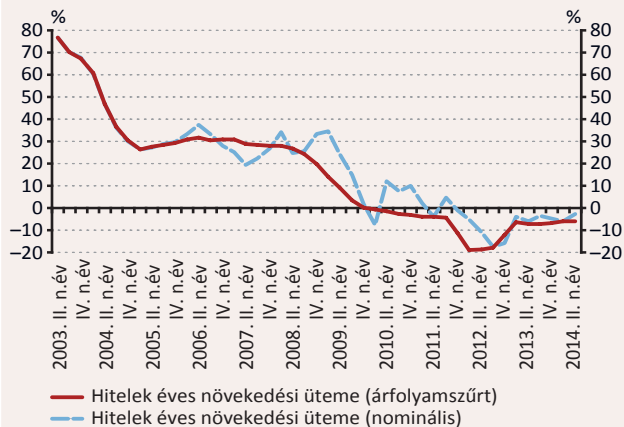
Forrás: MNB, EKB.

29. ábra
A háztartások törlesztési terhe



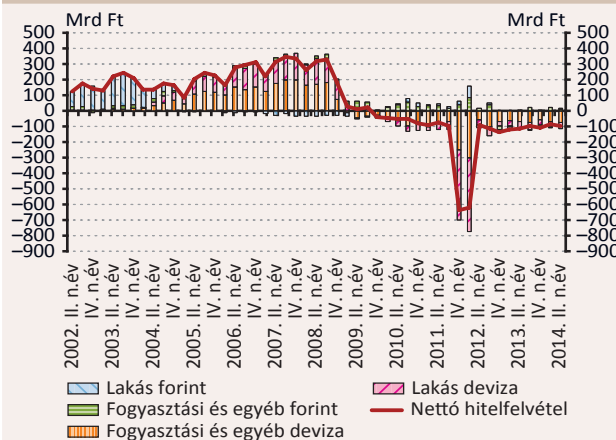
Forrás: MNB.

30. ábra
Háztartások bankrendszeri hiteleinek éves növekedési üteme



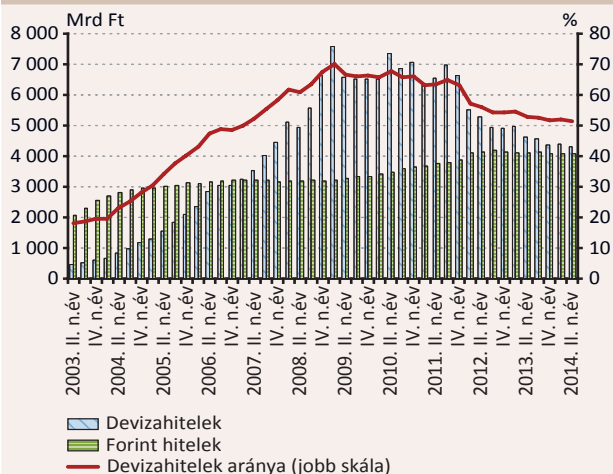
Forrás: MNB.

31. ábra
A bankrendszer háztartási hiteleinek negyedéves nettó állományváltozása főbb termék és devizális megbontásban (árfolyamszűrt)



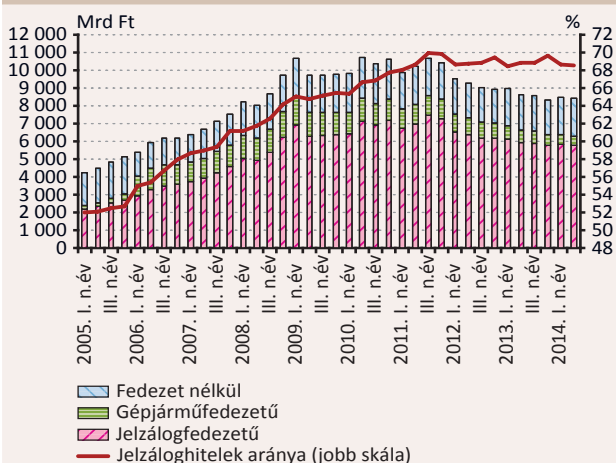
Forrás: MNB.

32. ábra
Háztartások hiteleinek denominációs szerkezete



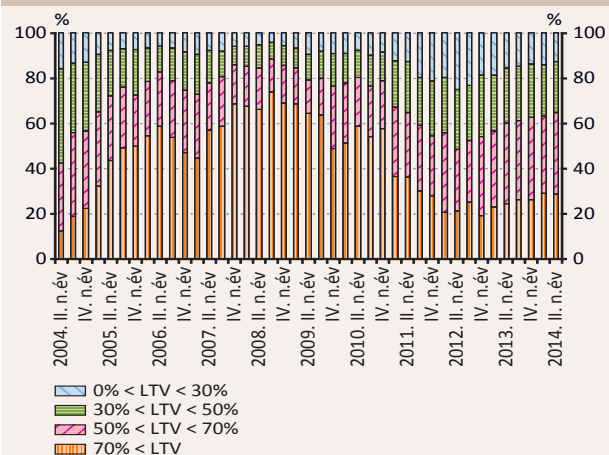
Forrás: MNB.

33. ábra
Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása



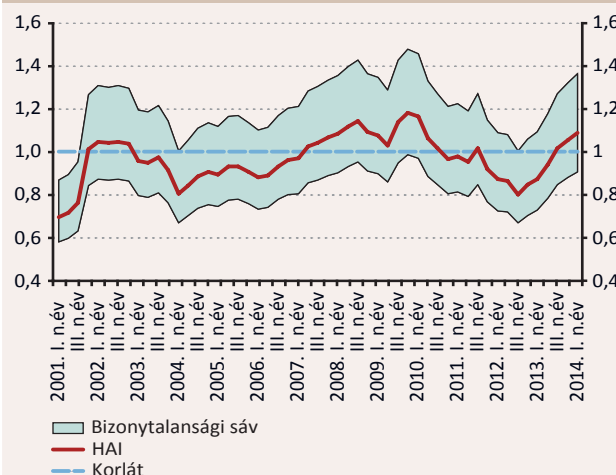
Forrás: MNB.

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



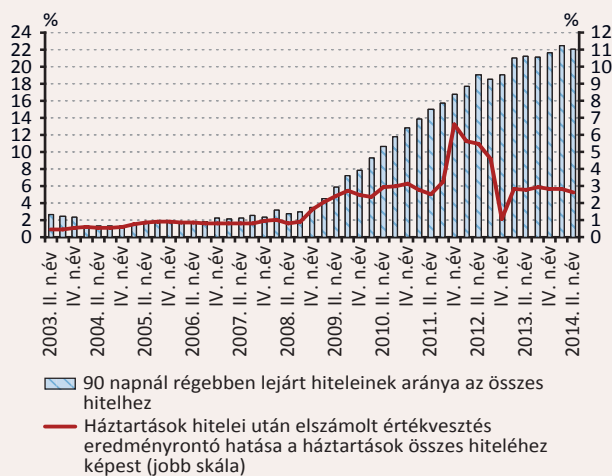
Forrás: MNB.

35. ábra
Lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index



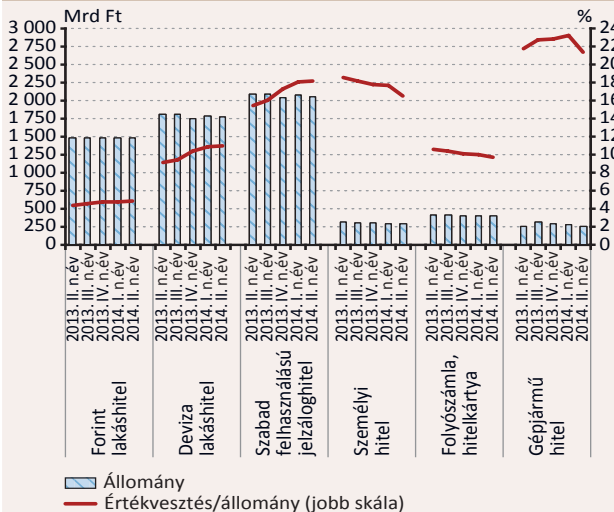
Forrás: MNB.

36. ábra
A háztartások bankrendszeri hiteleinek portfólióminőségi mutatói



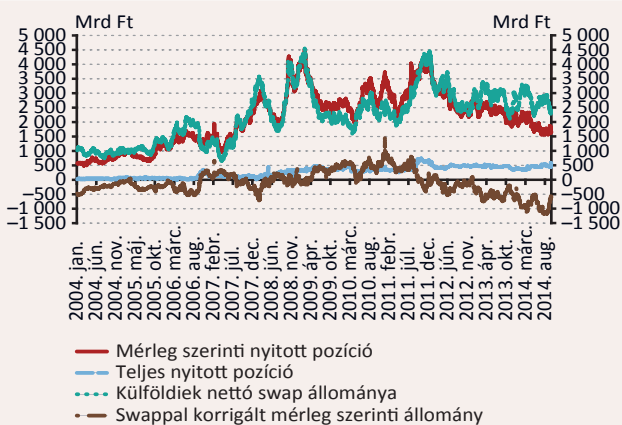
Forrás: MNB.

37. ábra
Háztartások bankrendszeri hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



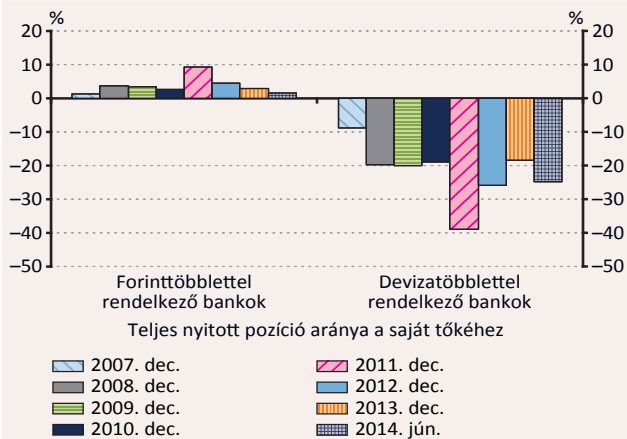
Forrás: MNB.

38. ábra
A hazai bankrendszer deviza nyitott pozíciója



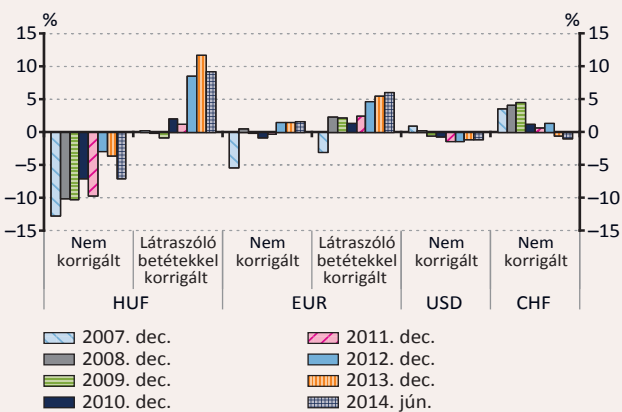
Forrás: MNB.

39. ábra
A bankrendszer árfolyamkockázati kitettsége



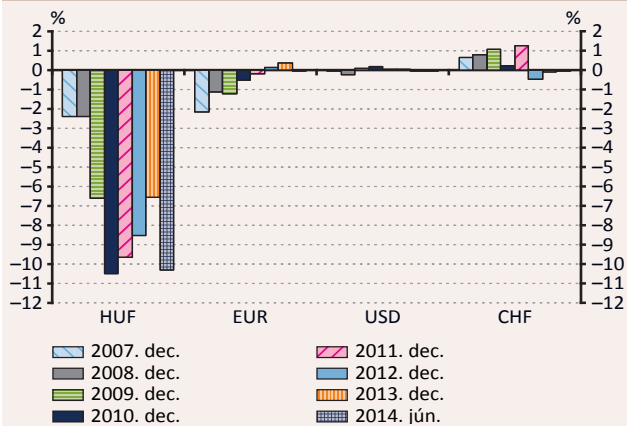
Forrás: MNB.

40. ábra
A bankrendszer 90 napos átárazási rése



Forrás: MNB.

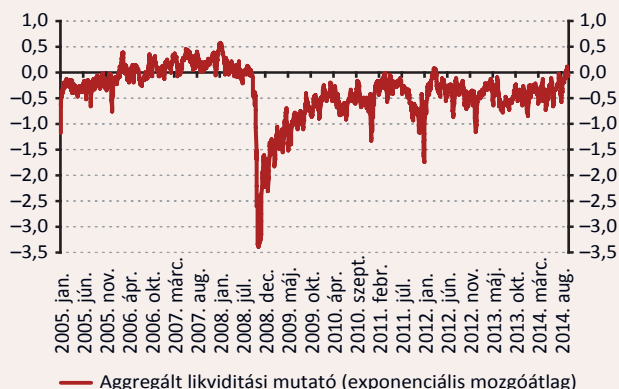
41. ábra
A kamatkockázati stresszteszt alapján várható maximális veszteség a saját tőke arányában



Forrás: MNB.

42. ábra
Aggregált likviditási mutató

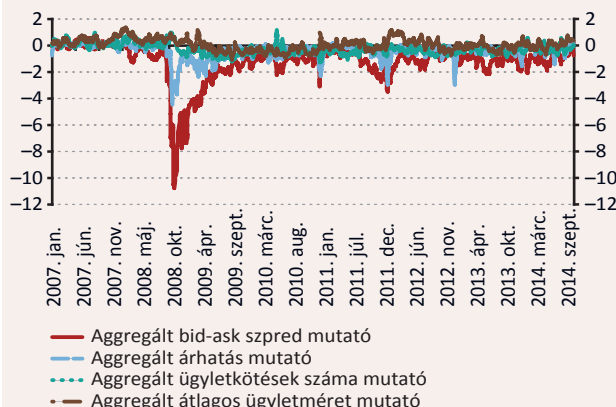
(exponenciális mozgó átlag)



Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

43. ábra
Aggregált likviditási részindexek

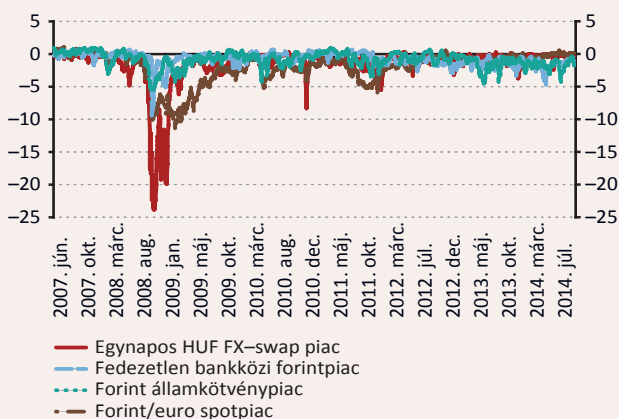
(exponenciális mozgó átlagok)



Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

44. ábra
A legfontosabb hazai pénzügyi piacok bid-ask szpred mutatója

(exponenciális mozgó átlagok)



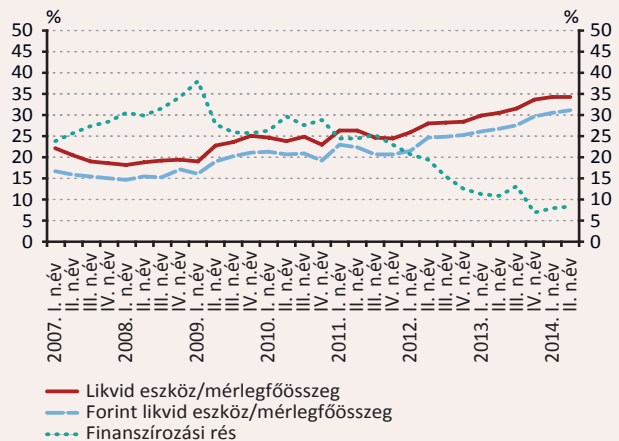
Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

45. ábra
A bankrendszer ügyfélhitel/ügyfélbetét mutatója



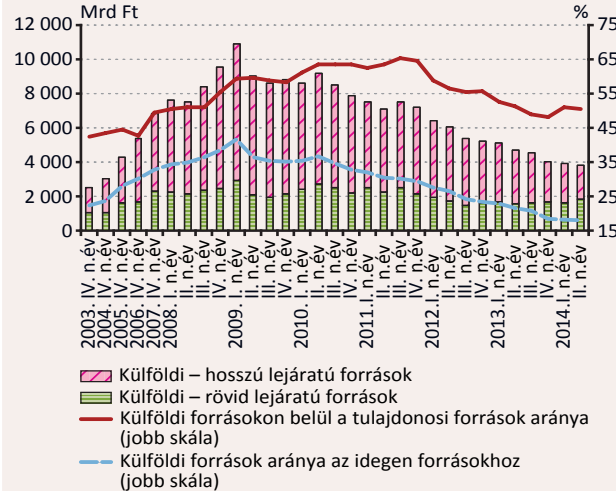
Forrás: MNB.

46. ábra
A bankrendszer likviditási mutatói



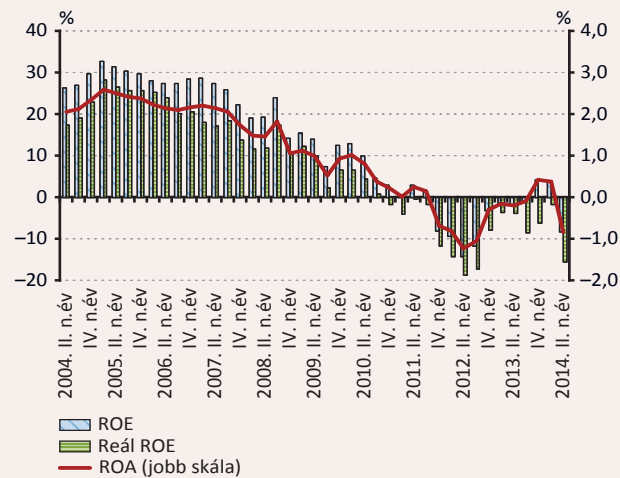
Forrás: MNB.

47. ábra
A bankrendszer külföldi forrásai



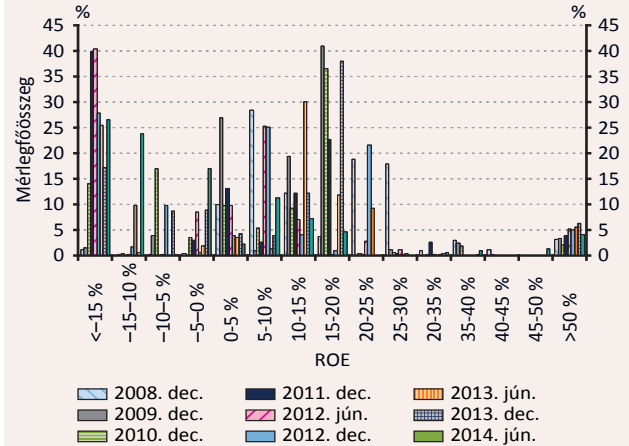
Forrás: MNB.

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



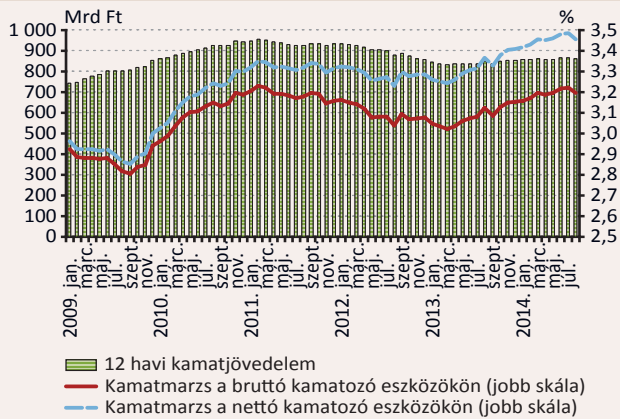
Forrás: MNB.

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



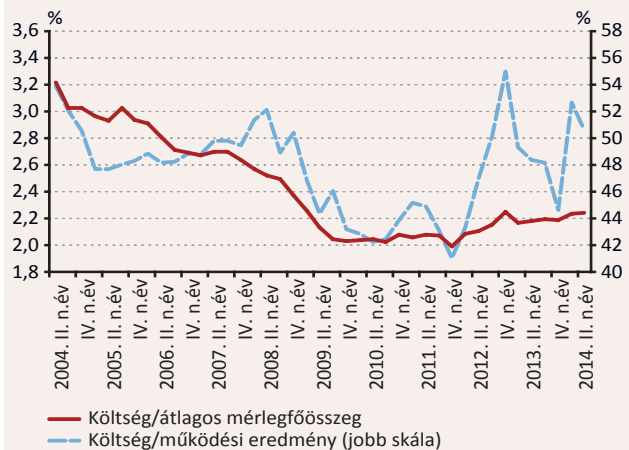
Forrás: MNB.

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



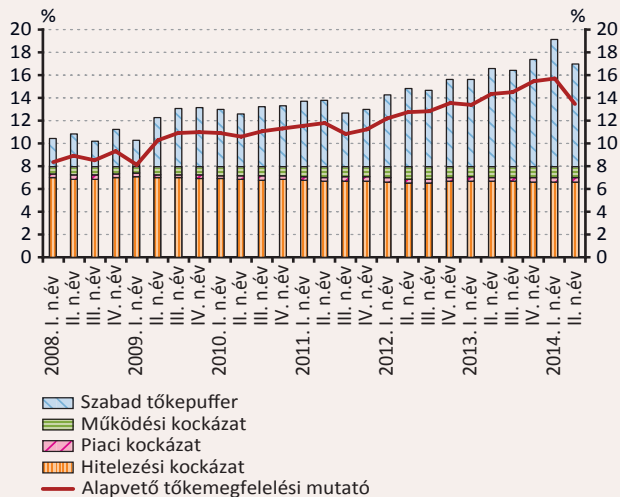
Forrás: MNB.

51. ábra
A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



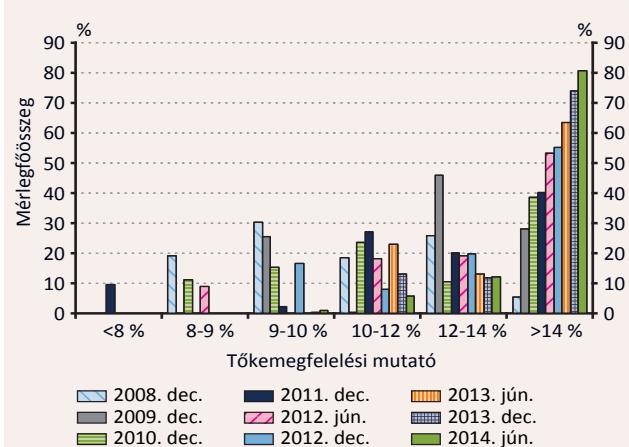
Forrás: MNB.

52. ábra
A tőkefelelési (TMM) és az alapvető tőkefelelési (Tier1) mutató



Forrás: MNB.

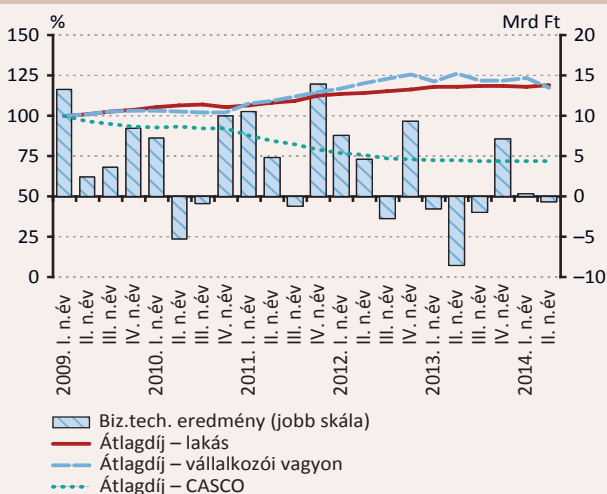
53. ábra
A bankok részesedése a bankrendszeri mérlegfőösszegből a tőkefelelési mutató függvényében



Forrás: MNB.

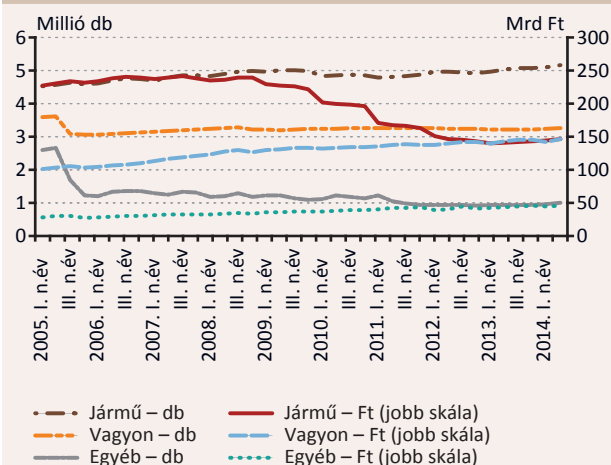
7. BIZTOSÍTÓK, PÉNZTÁRAK, TŐKEPIAC

54. ábra
Háttéradatok a biztosítási adóhoz



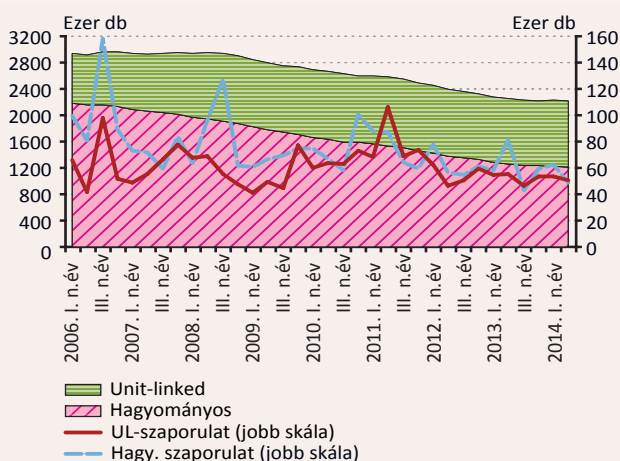
Forrás: MNB.

55. ábra
Nem életbiztosítási állomány alakulása



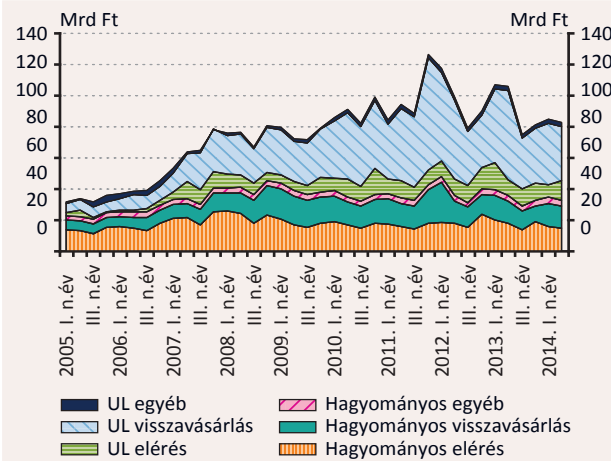
Forrás: MNB.

56. ábra
Életbiztosítási állomány alakulása



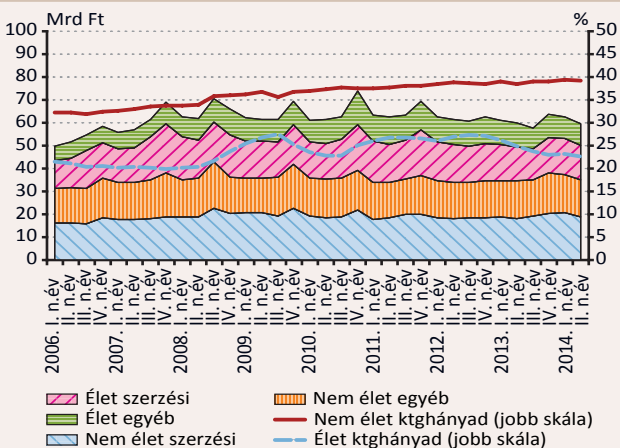
Forrás: MNB.

57. ábra
Életbiztosítási szolgáltatások



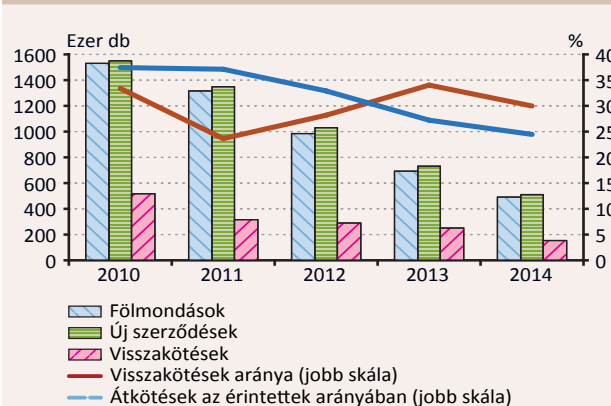
Forrás: MNB.

58. ábra
Költségek alakulása a biztosítási szektorban



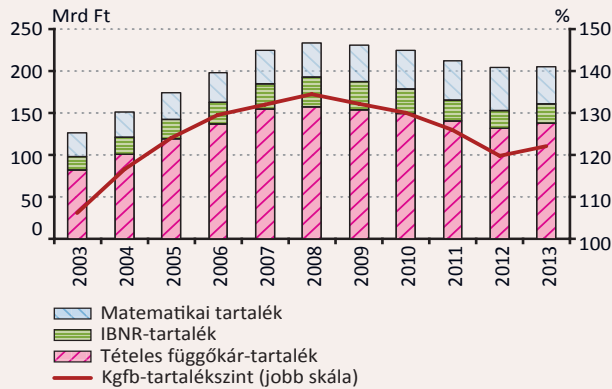
Forrás: MNB.

59. ábra
A kgfb szerződések alakulása



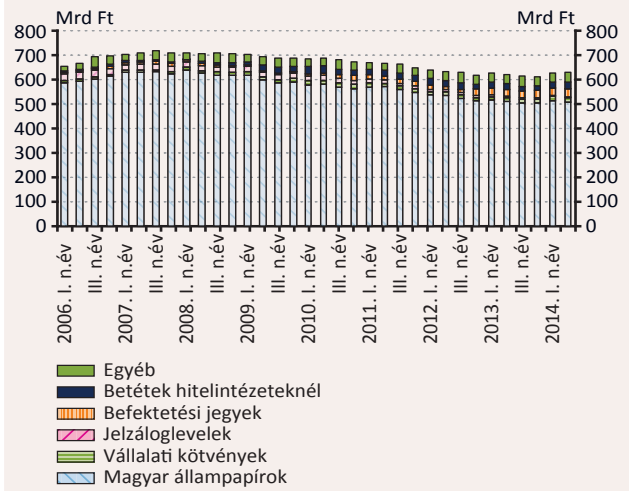
Forrás: MNB.

60. ábra
Kgfb bruttó kártartalékok alakulása



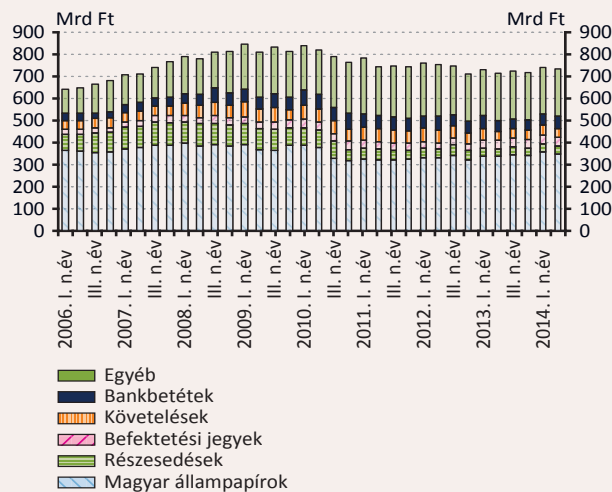
Forrás: MNB.

61. ábra
Életág matematikai tartalékának fedezeti eszközportfólió összetétele



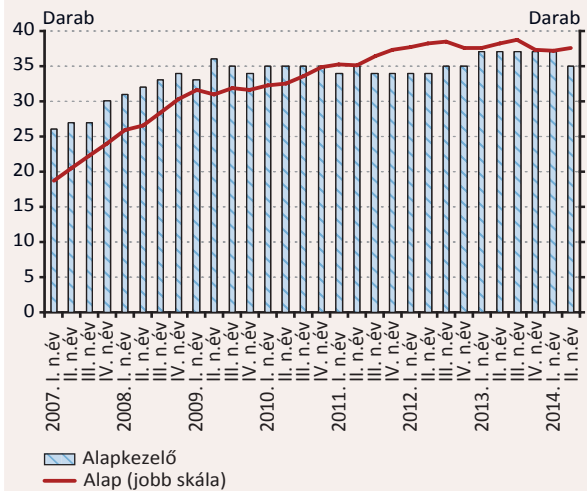
Forrás: MNB.

62. ábra
A matematikai tartalékokon kívüli eszközök összetétele



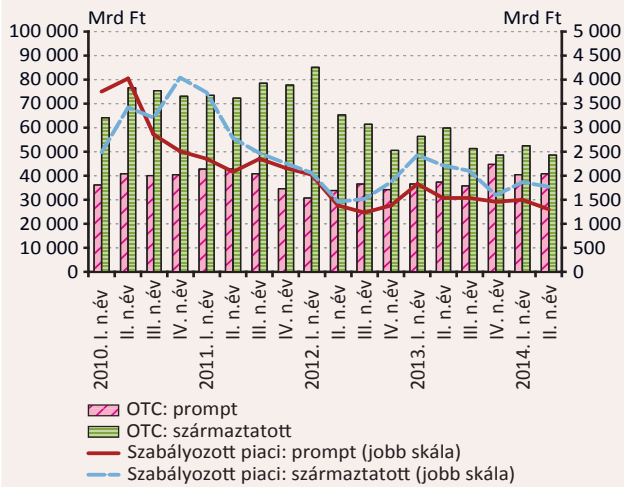
Forrás: MNB.

63. ábra
Befektetési alapkezelők és a befektetési alapok számának az alakulása



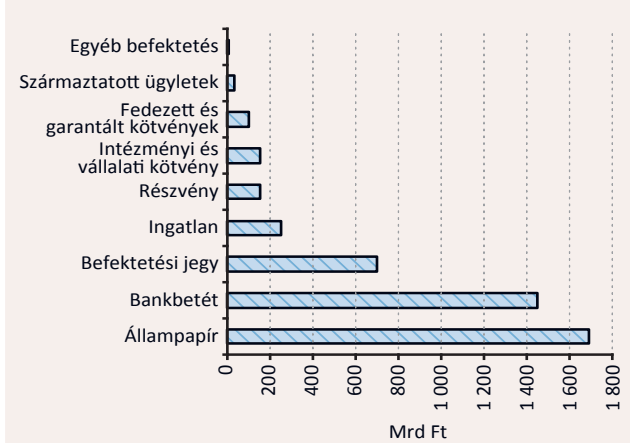
Forrás: MNB.

64. ábra
Befektetési szolgáltatók tőkepiaci forgalma



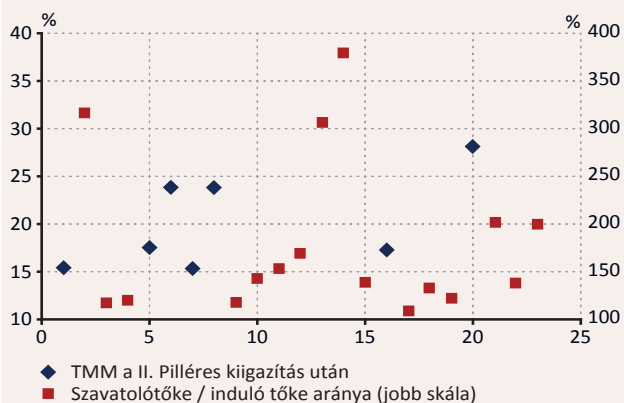
Forrás: MNB.

65. ábra
A nyilvános befektetési alapok eszközzszerkezete



Forrás: MNB.

66. ábra
Befektetési vállalkozások tőkeigyelelése



Forrás: MNB.

Jegyzetek a mellékletez

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

1. ábra

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

2. ábra

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

MOVE: USA állampapírok implikált volatilitása (Merrill Lynch).

3. ábra

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

4. ábra

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

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

10. ábra

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

12. ábra

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

13. ábra

Az 5 év múltai 5 éves forint forwardhozam felára az euro forwardhozamhoz képest (3 napos mozgóátlag), valamint az 5 éves magyar credit default swapár.

16. ábra

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

24. ábra

A devizahitelek 2012. júniusi, hó végi árfolyamon, a forinthitelek a 2002. decemberi állami hitelkiváltással korrigálva.

25. ábra

Árfolyamszűrt értékek.

27. ábra

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

35. ábra:

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

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

A bizonytalansági sáv a számításához felhasznált LTV módosításából adódik.

38. ábra

A külföldiek nettó swapállományának növekedése forint melletti spotlábbal rendelkező swapkötést mutat. A hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből, a hitelintézetek által külföldiekkel kötött swapügyletek alapján. A jelentési hibák és a nem szabványosított ügyletek miatt az adat-felülvizsgálatok utólag is jelentősen módosíthatják az idősort. Az idősor a külföldieknek a fióktelepekkel, a speciális hitelintézetekkel és a szövetkezeti hitelintézetekkel kötött swapügyleteit nem tar-

talmazza. A swapállomány a terminlábak aktuális árfolyamon átszámított értékeinek összegét jelenti.

41. ábra

A kamatkockázati stresszteszt azt mutatja meg, hogy szélsőséges kamatesemény – jelen feltételezésben a hozamgörbe párhuzamos felfele tolódása minden deviza esetében 300 bázisponttal – milyen eredményhatással jár. A számítások során átárazódási adatokat, illetve az azokból számított Macaulay-duratiót használtuk.

42. ábra

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

43. ábra

Az aggregált likviditási mutatóhoz hasonlóan, a likviditási rész-indexek emelkedése a likviditás adott dimenziójának növekedésére utal. Az államkötvénypiac esetén a bid-ask szpred forrása a tényleges másodlagos állampapírpiazi ügyletkötési adatokból becsült terjedelemmutató. A likviditási index korábban a magyar államkötvényekre vonatkozó CEBI-indexből számolt bid-ask szpred felhasználásával készült.

44. ábra

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

45. ábra

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

46. ábra

A finanszírozási rés az árfolyamszűrt ügyfélhiteleknek és ügyfélbetéteknek az árfolyamszűrt ügyfélhitelek állományra vetített aránya.

48. ábra

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

ROA: Adózás előtti eredmény/átlagos mérlegfőösszeg

Évesített adatok

Adózás előtti eredmény: gördülő 12 havi adat

Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag

Átlagos saját tőke – eredmény: gördülő 12 havi számtani átlag

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

49. ábra

Adózás előtti eredménnyel.

50. ábra

Aggregált egyedi, nem konszolidált adatok alapján

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

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

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

51. ábra

Költség: gördülő 12 havi

Működési eredmény: gördülő 12 havi

Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag

52. ábra

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

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

64. ábra:

Befektetési vállalkozások és hitelintézetek együttes forgalma.

65. ábra:

2014. június 30.

66. ábra:

2014. június 30.

Deák Ferenc

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

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

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

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

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

PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2014. november

Nyomda: Prospektus–SPL konzorcium

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

© MAGYAR NEMZETI BANK

mnb.hu



1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.