



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS



2019
MÁJUS

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

Deák Ferenc



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2019
MÁJUS

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 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról rögzíti.

Az MNB elsődleges céljának – az árstabilitás elérésének és fenntartásának – veszélyeztetése nélkül támogatja a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának fenntartását, ellenállóképességének 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 ellenállóképességének 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 elemzés az MNB Pénzügyi rendszer elemzése igazgatóság, a Makroprudenciális politika főosztály és a Pénzügyi szervezetek felügyeletéért felelős ügyvezető igazgatóság szakterületeinek közreműködésével készült, Fábián Gergely pénzügyi rendszer elemzéséért és hitelösztönzésért felelős ügyvezető igazgató általános irányítása alatt.

A publikációt Nagy Márton alelnök hagyta jóvá.

A jelentés elkészítése során értékes tanácsokat kaptunk a Pénzügyi Stabilitási Tanácstól, amely 2019. április 9-i és május 14-i ülésein, valamint a Monetáris Tanácstól, amely április 30-án tárgyalta a jelentést.

A jelentés a 2019. május 8-ig terjedő időszak releváns információit dolgozta fel. A különböző frekvenciájú adatok eltérő módon frissülnek, emiatt az elemzések horizontja egyes esetekben eltérhet.

TARTALOMJEGYZÉK

Vezetői összefoglaló	5
1. Nemzetközi makrogazdasági környezet: lassuló növekedés, kiváró monetáris politika	7
1.1. Elhúzódó monetáris politikai normalizáció lassuló növekedési kilátások mellett	7
1.2. A fokozatos javulás ellenére is jelentősek a stabilitási kockázatok az EU bankjaiban	9
2. Ingatlanpiacok: a lakáspiac élénkülése nem jelent érdemi stabilitási kockázatot a bankok számára	13
2.1. Erős kereslet mellett nem tud lépést tartani a kínálat a hazai lakáspiacon	13
2.2. Élénk bérleti és befektetői jelenlét a kereskedelmiingatlan-piacon	18
3. Hitelezési folyamatok: a nagymértékű hitelbővülés nem járt túlzott eladósodással	21
3.1. A válság óta nem látott mértékű vállalati hitel növekedés	21
3.2. Csökkenő kamatkockázat az új háztartási hitelezésben	28
4. Portfólióminőség: a területileg heterogén ingatlanpiaci élénkülés csak az adósok egy részén segít	34
4.1. A tisztítási aktivitás tovább csökkentette a vállalati nemteljesítő hitelek arányát	34
4.2. Pénzügyi vállalkozások kezelik a késedelmes háztartási hitelek jelentős részét	36
5. Jövedelem és tőkehelyzet: jelentősen csökkent az értékvesztés-visszaírás eredményjavító hatása	40
5.1. Az értékvesztés-visszaírások csökkenésével a banki profit a fenntartható szintje felé konvergálhat	40
5.2. A tőke megfelelési mutató az eszközök bővülése miatt enyhén mérséklődött	45
6. Hatékonyság: a digitalizáció, a pénzügyi mélyülés és a konszolidáció révén nőhet az eredményesség	46
6.1. A hazai bankok továbbra is alacsony hatékonysággal működnek	46
7. Piaci és banki likviditás: a hitelintézeti szektor likviditási helyzete továbbra is stabil	50
7.1. A rövid hozamok változatlanul alacsony szintje mellett enyhén csökkentek a hosszú hozamok	50
7.2. Enyhe csökkenést követően is megfelelő a hitelintézetek likviditási helyzete	51
8. Banki stresszteszt: továbbra is erős a bankok stressztűrő-képessége	55
8.1. A rendszerszintű likviditási stressztűrő-képesség továbbra is megfelelő	55
8.2. A bankrendszer sokkellenálló képessége tőke megfelelési szempontból hitelügyletszinten megalapozva is erős ...	57
9. Kiemelt téma: a fennálló jelzáloghitelek kamatkockázatának csökkentési lehetőségei	61
9.1. Piaci alapon a változó kamatozású jelzáloghitelek jelentős része nem lenne nyereségesen kiváltható	61
9.2. A nem kielégítő pénzügyi tudatosság a kamatkockázat kivédésének akadályát jelenti	63
9.3. MNB ajánlás a kamatkockázat csökkentése érdekében	66
Ábrák jegyzéke	68
Táblázatok jegyzéke	70
Melléklet: Makroprudenciális indikátorok	71

KERETES ÍRÁSOK JEGYZÉKE

1. keretes írás: A lakásárak emelkedését hűtő intézkedések példái nemzetközi összevetésben	16
2. keretes írás: A rendszerkockázati tőkepuffer lehetséges szerepe a kereskedelmiingatlan-piaci kockázatok felépülésének megelőzésében	19
3. keretes írás: A Növekedési Kötvényprogram elindításának okai és főbb jellemzői	22
4. keretes írás: A vállalati generációváltás hatása a pénzügyi stabilitásra	27
5. keretes írás: A hazai bankok 2019-re vonatkozó üzleti várakozásai és az általuk érzékelt legfontosabb kockázatok ..	43
6. keretes írás: A PSD2 implementációja Magyarországon	48
7. keretes írás: A nagybetétek kockázatainak figyelembevétele az LCR mutatóban	52
8. keretes írás: Heterogenitás a szolvencia stresszteszt hitelkockázati modelljeiben	59

Vezetői összefoglaló

A magyar bankrendszer sokkellenálló-képessége továbbra is robusztus. A bankok tőke megfelelési mutatói erős szolvenciáról tanúskodnak, miközben a likviditásfedezeti mutató is bőven a szabályozói elvárások felett helyezkedik el. Módszertani fejlesztést követően lefolytatott szolvencia stressztesztünk alapján a hazai bankrendszer intézményei egy jelentős negatív makrogazdasági sokk esetén is megfelelnek a szabályozói elvárásoknak.

A hazai bankok 2018-ban **tovább növelték mérlegfőösszegüket és azon belül a magánszektor felé fennálló hitelállományukat.** A hitelintézetek vállalati hitelállománya mintegy 14 százalékkal, háztartási hitelei pedig 7 százalékat meghaladó ütemben emelkedtek az év során. A hitelállomány **bővülésének kiegyensúlyozott és fenntartható voltát** egyrészt a **kedvező gazdasági környezet, másrészt a kiterjedt szabályozói eszközök** biztosítják.

Az MNB a háztartások kamatkockázatának mérséklése érdekében ajánlást tett közzé a pénzügyi intézmények számára, míg a kötvénypiac mélyítését a Növekedési Kötvényprogram elindításával támogatja. A változó kamatozású hitelek relatíve magas aránya miatt az adósok mind a háztartások, mind a vállalatok szegmensében érzékenyek a kamatlábak változására. A háztartási hitelek esetében a kamatkockázat csökkentésére piaci alapon a hitelkiváltás magas költségei, az ügyfelek nem kielégítő pénzügyi tudatossága, valamint a nem hitelképes adósok jelentős aránya miatt csak korlátozott tér áll rendelkezésre. Az MNB ezért ajánlást adott ki a pénzügyi intézmények részére, amelynek értelmében azok célzottan keresik meg a leginkább érintett, változó kamatozású jelzáloghitellel rendelkező ügyfeleket, és szerződés-módosítás keretében ajánlatot tesznek számukra a rögzített kamatozásra való áttérésre. A vállalati hitelek szegmensében a Növekedési Hitelprogram Fix hatására ismét emelkedett a rögzített kamatozású hitelek aránya a hosszabb futamidőn. A vállalati szektor válságállóságának további növekedéséhez és a forrásdiverzifikáció lehetőségeinek kiszélesítéséhez a jegybank kötvénypiac mélyítését szolgáló intézkedése, a Növekedési Kötvényprogram járulhat hozzá a következő években.

A jelentésben a hazai bankrendszert meghatározó kockázatok és folyamatok közül az alábbiakkal foglalkozunk részletesen.

A nemzetközi makrogazdasági környezetet jellemző bizonytalanság nem csökkent. 2019 elején a globális gazdasági növekedés lassulása volt megfigyelhető, ami a növekedésre vonatkozó előrejelzéseken túl átírta az infláció, valamint a kamatok változásának várható forgatókönyvét is. A jelentősebb jegybankok a változó gazdasági környezet tükrében jellemzően kívánnak a kamatemeléssel, így a korábbiakhoz képest az alacsony kamatkörnyezet tartósabb fennmaradására lehet számítani. A fejlett országok kamataira vonatkozó piaci várakozások lefelé történő módosulásával mérséklődött a fejlődő országokból történő tőkekiáramlás kockázata is, azonban az alacsony kamatkörnyezettel együtt járó kockázatok (túlzott eladósodás, eszközár-buborékok, jegybanki stimulusra rendelkezésre álló tér csökkenése) emelkedtek. A hazai gazdaságra a legjelentősebb külső kockázatot az eurozóna és azon belül Németország gazdasági növekedésének érdemi lassulása jelenti, azonban a magyar gazdaság erősödő fundamentumai a korábbinál ellenállóbbá teszik az országot a külső sokkokkal szemben.

A budapesti lakáspiac túlfűtöttségének kockázata növekedett. A fővárosi ingatlanárak az év folyamán tovább emelkedtek, 2018 végére elérve a 22,9 százalékos éves növekedési ütemet. A jelenlegi lakáspiaci ciklus 2013 végi mélypontjához képest pedig a budapesti lakásárakban öt év alatt mintegy 153 százalékos növekedés látható. A lakáspiac esetleges túltelítettségének bankrendszerre gyakorolt hatását enyhíti, hogy az árak emelkedését nem kísérte a kockázatos, magas hitelfedezeti mutatóval (HFM) jellemezhető hitelek arányának jelentős növekedése. A 70 százalékos feletti HFM-mel rendelkező jelzáloghitelek aránya a banki szavatoló tőkéhez viszonyítva töredéke a válság előtti szintnek, mind a fennálló állományt, mind az új folyósításokat vizsgálva. Ez arra utal, hogy egy esetleges lakáspiaci sokk hatására kisebb valószínűséggel alakulna ki negatív irányú önerősítő spirál a bankrendszer és a lakáspiac között.

A területileg heterogén ingatlanpiaci élénkülés csak a késedelmes adósok egy részén segít. Miközben a fővárosi lakásárak dinamikusabban növekedtek az elmúlt években, az ország egyes részein alig volt megfigyelhető az ingatlanpiaci élénkülés. E területeken a késedelmes jelzáloghitel-adósok különösen nehéz helyzetben vannak, mivel az ingatlan értékesítése jellemzően nem jelent számukra kiutat a nemteljesítő státuszból. Ezen a problémán enyhíthet a Kormány által bejelentett, az elnéptelenedő települések ingatlanpiacát támogató „falusi” Családi Otthontermelési Kedvezmény. Bár a

késedelmes hitelek problémája mára már a követeléskezelők mérlegében koncentrálódik, és a bankok számára korlátozott kockázatot jelent, a jelenség szociális aspektusai tükrében továbbra is kiemelten foglalkozunk a témával.

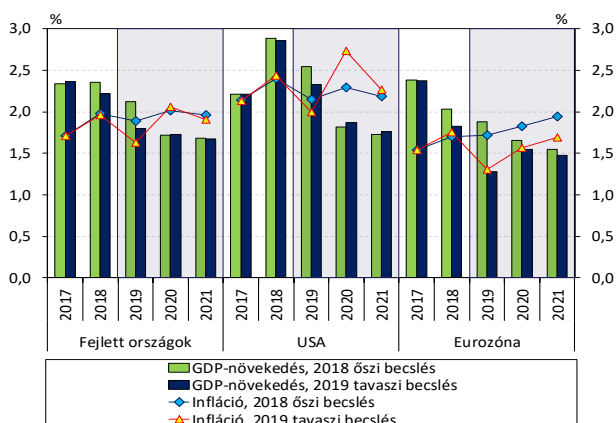
A bankrendszeri profit mérséklődött az előző évi, értékvesztés-visszaírások miatt kiemelkedő szintjéhez képest. Az értékvesztés felszabadítása érdemben növelte az elmúlt évek eredményét, azonban 2018 végére e hatás kifulladásra látszik. A korábbi tartalékok visszaírása eltakarta azt, hogy a strukturális – hosszabb távon is fenntartható – banki profit az elmúlt két évben látott szintnél érdemben alacsonyabb. A fenntartható profitabilitás növeléséhez továbbra is kiemelten fontosnak tartjuk a költséghatékonyság javulását, amelyet a költségcsökkentő lépéseken (digitalizáció, konszolidáció) túl a hitelállomány bővülése is jelentős mértékben támogat.

1. Nemzetközi makrogazdasági környezet: lassuló növekedés, kiváró monetáris politika

A legutóbbi jelentésünk közzététele óta nem csökkentek érdemben a pénzügyi stabilitási kockázatok, ugyanakkor felerősödtek a globális gazdasági növekedés visszaesésével kapcsolatos félelmek. A romló növekedési kilátások miatt a jegybankok jellemzően kívánnak a szigorítással. A geopolitikai kockázatok nem enyhülnek, a politikai kockázatok pedig továbbra is hátráltatják az EU-tagállamokban évek óta esedékes szerkezeti reformokat. 2019 elején újra megindult a tőkebeáramlás a feltörekvő piacokra, a fejlett országok monetáris politikai normalizációja ugyanakkor erőteljes hatással lehet a fejlődő – és különösen a pénzügyi egyensúlyhiánnyal küzdő – országokat érintő tőke mozgásokra, valamint érdemben befolyásolhatja a szuverén és magán adósságok jelenlegi magas szintjének fenntarthatóságát.

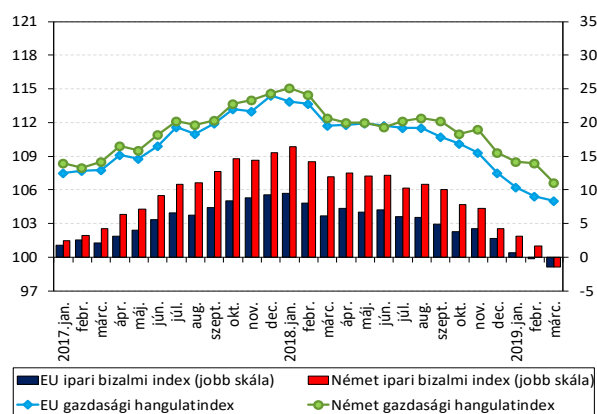
Az európai bankok továbbra is strukturális kihívásokkal küzdenek, a hitelezés és a nemteljesítő állományok leépítése terén több tagállamban is érdemi fordulatra lenne még szükség. A kitolódó monetáris politikai normalizáció, a strukturális problémák és a technológiai kihívások miatt a banki jövedelmezőségen a jövőben is nagy lesz a nyomás, amit tovább súlyosbíthat a növekedési kilátások várható visszaesése. A hazai gazdaságra a legjelentősebb külső kockázatot az euro-zóna és azon belül Németország gazdasági növekedésének érdemi lassulása jelenti, azonban a magyar gazdaság erősödő fundamentumai növelik az ország külső sokkokkal szembeni ellenállóképességét.

1. ábra: A fejlett országok makrogazdasági környezetének alakulása



Forrás: IMF.

2. ábra: A piaci várakozások alakulása az Európai Unióban és Németországban

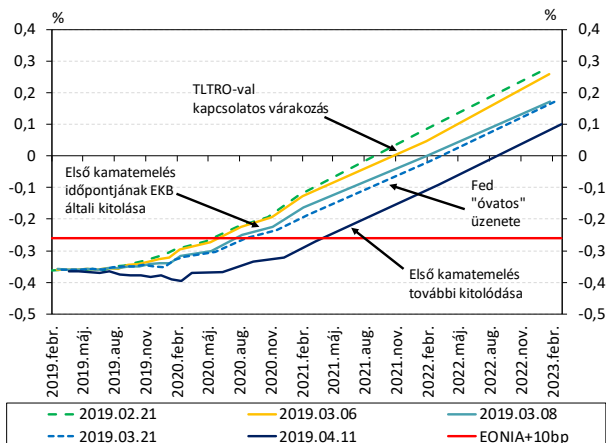


Megjegyzés: Szezonálisan igazított, naptárhatással nem korrigált adatok. Forrás: Eurostat.

1.1. Elhúzódó monetáris politikai normalizáció lassuló növekedési kilátások mellett

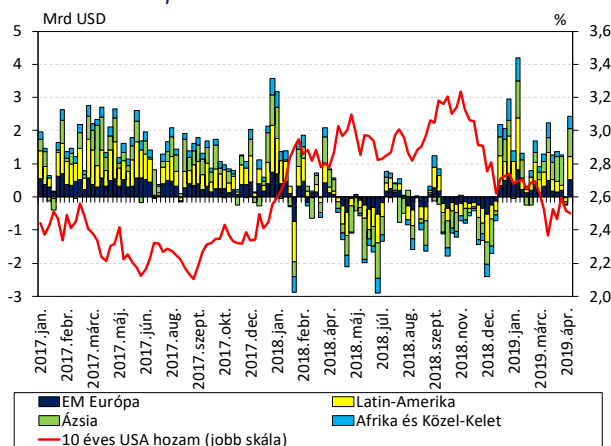
A globális növekedési kilátásokat erős lefelé mutató kockázatok övezik. 2019 eleje ugyan több szempontból is kedvezően hatott a befektetői hangulatra (például az olasz költségvetésről szóló vita lezárása, a Fed galamb hangvételű nyilatkozatai, az USA és Kína között létrejött kereskedelmi tűzszünet), legfrissebb előrejelzésében az Európai Bizottság, az OECD és az IMF is lefelé módosította a globális növekedésre adott prognózisát (1. ábra). A növekedési kilátások romlásának hátterében többek között a német autópár vártnál erőteljesebb visszaesése, a recesszióba súlylyedő olasz és török gazdaság, a Brexittel kapcsolatos folyamatos bizonytalanság, az USA és Kína között folyó kereskedelmi feszültségek, a szuverén és magán adósságok fenntarthatósági kockázata, illetve a kínai gazdaság vártnál nagyobb lassulása és az ebből fakadó kockázatok (keresletcsökkenés, árnyékbankrendszer erősödése) állnak. Emellett az USA gazdasági növekedésének kifulladásával kapcsolatban is erősödnek az aggodalmak: az utóbbi időszakban az amerikai hozamgörbe többször inverzzé vált, ami korábban jellemzően az USA recesszióba fordulása előtt egy-két évvel volt megfigyelhető. A gyorsuló ütemű technológiai innovációk piacszerkezetre és növekedésre gyakorolt hatása szintén kérdéses: a régebbi, adott esetben rugalmatlanabb piaci szereplők üzleti modelljének átalakítása túlságosan lassú lehet, vagy el is maradhat, az új belépők hosszabb távú kilátásait ugyanakkor túlzott mértékű kockázatvállalásuk ronthatja, és piaci értékelésük is

3. ábra: Az EONIA forward görbe alakulása



Megjegyzés: Az EONIA az euroövezet 1 napos bankközi kamatlába. Az EONIA + 10 bp vonal azt jelzi, hogy a jelenlegi szintjéről 10 bázisponttal magasabb szintet mikorra áraz a piac (azaz a forward görbe mikor metszi ezt a szintet). Ez azzal konzisztens, hogy feltételezhetően 10 bp lesz az első kamatemelés. Forrás: EKB.

4. ábra: A 10 éves amerikai állampapírhozom és a feltörekvő piaci tőkeáramlások alakulása



Megjegyzés: Az EM Európa a KKE országoknál tágabb régiót jelöl. Forrás: EFPR.

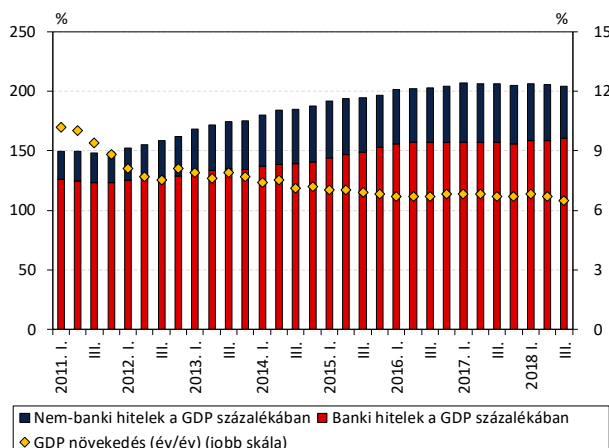
nehezebb. A növekedési kilátások bizonytalanságát jól tükrözi a gazdasági hangulatindexek visszaesése (2. ábra).

A növekvő bizonytalanság és a romló növekedési kilátások miatt számos jegybank kivár a monetáris politikai normalizációval. A gazdasági kilátásokat övező bizonytalanság az előzetes várakozásoknál visszafogottabb inflációval párosul mind az euroövezetben, mind pedig az Egyesült Államokban. Az EKB márciusban és áprilisban is változatlanul hagyta az irányadó rátáját. Az intézmény várakozásai szerint az előrejelzési horizonton 2 százalék alatt marad az ár-emelkedés üteme, ezért 2019 év végéig változatlan szinten szándékozik tartani az alapkamatot. A jegybanksi lépésekkel párhuzamosan a hozamokra vonatkozó piaci várakozások is módosultak, a piaci szereplők jelenleg 2021 tavaszára valószínűsítik az első kamatemelés időpontját (3. ábra). A globális gazdasági és pénzügyi folyamatok, valamint a vártnál alacsonyabb inflációs adatok fényében a márciusi és májusi kamatdöntő ülésén a Fed szintén az irányadó ráta szinten tartásáról és a türelmes monetáris politikai attitűd folytatásáról határozott. A kamatemelés folytatásának valószínűsége a piaci szereplők többsége szerint egyre kisebb az USA-ban: a piac az idei évre nem vár kamatemelést, a következő évre pedig megnőtt a kamatcsökkentést árazó szereplők aránya. Az óvatos monetáris politikai irányultság jegyében a tartás mellett döntött idén többek között a lengyel, a román, a japán, az angol, a kanadai, a svájci és a svéd jegybank is.

A fejlett országok monetáris politikai normalizációja erőteljes hatással lehet a fejlődő országok tőkeáramlására.

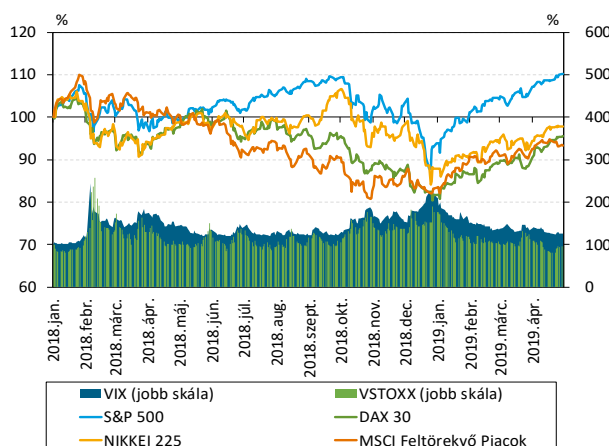
Az USA monetáris politikájának szigorodása jelentős hatást gyakorolt a globális pénz- és tőkepiaci trendekre 2018-ban (4. ábra). A dollárkamatok emelkedése miatt ugyanis a feltörekvő országok monetáris kondíciói relatíve lazábbá váltak: a fejlett országok piaci hozamemelkedése, illetve a dollár felértékelődése különösen a kevésbé stabil makrogazdasági fundamentumokkal rendelkező országokra hatott kedvezőtlenül. A tőkekivonás leginkább Ázsiát érintette, míg a KKE régiót relatíve kevésbé rázták meg a piaci turbulenciák a stabil fundamentumoknak köszönhetően. Magyarország az év egészében fenntartotta tőkevonzó képességét. 2019 elején részben a monetáris politikai várakozások módosulása következtében pozitívba fordult a feltörekvő piaci tőkeáramlások egyenlege. Mindezzel együtt a fejlődő piacokat érintő tőkemozgások továbbra is érzékenyek a fejlett országok kamatpolitikájára, és ezen kockázatok ismét realizálódhatnak a monetáris politikai normalizáció újbóli elindulása esetén, különös tekintettel a pénzügyi egyensúlyhiánnyal küzdő, gyengébb makrogazdasági fundamentumokkal rendelkező országokra. A befektetői

5. ábra: A magánszektorban nyújtott banki és nem-banki hitelek, illetve a gazdasági növekedés Kínában



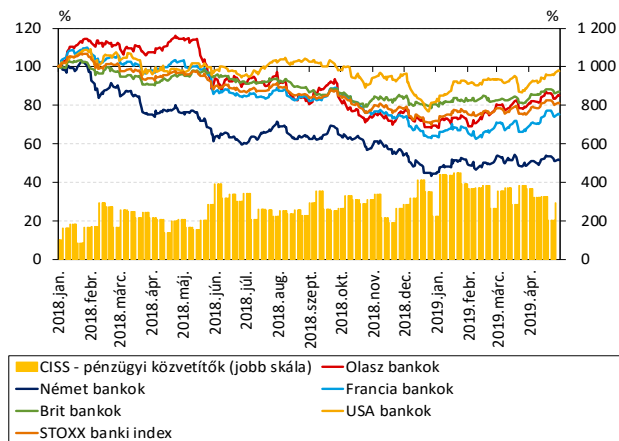
Forrás: BIS, OECD.

6. ábra: A főbb részvényindexek és volatilitási indexek alakulása (2018. január 1 = 100%)



Megjegyzés: A VIX (VSTOXX) értékét a chicagói (az európai) opciós tőzsdén kalkulálják, és a piac következő harminc napra vonatkozó várakozását mutatja a volatilitás alakulására nézve. Forrás: Thomson Reuters Datastream.

7. ábra: A banki részvényindexek és a banki stressz index alakulása (2018. január 1 = 100%)



Forrás: Thomson Reuters Datastream.

magatartás óvatosságára utal, hogy a tőke jellemzően a dollárban, illetve euróban denominált feltörekvő alapokba áramlik, miközben a helyi devizában jegyzett alapok tőkevonzó képessége gyenge. Az alacsony kamatkörnyezet kedvező hatást gyakorolt a feltörekvő piacok tőkeáramlásaira, ugyanakkor komoly globális kockázatokat is rejt magában, ugyanis fokozza az eszközárbuborékok kialakulásának veszélyét, túlzott mértékű hitelfelvételre ösztönözhet, és szűkíti a jegybankok mozgásterét egy esetlegesen bekövetkező visszaesés esetén.

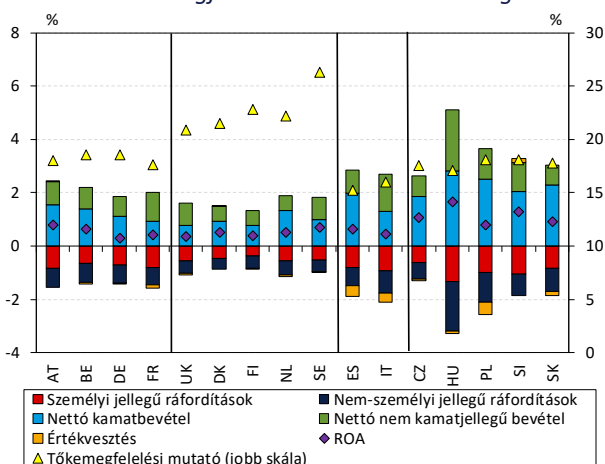
A várttól elmaradó mértékű kínai növekedés is hozzájárul a lefelé mutató kockázatokhoz. A kínai gazdaság növekedése lassul (5. ábra). Az ország gazdasági kilátásait veszélyeztető folyamatok közül többek között az Egyesült Államokkal folytatott kereskedelmi háború, az állami nagyvállalatok hatékonysági problémái, illetve a nemzetközi összehasonlításban is kirívóan magas vállalati eladósodottság emelhetők ki. A kormány jelentős adócsökkentéssel, infrastrukturális beruházásokkal, illetve a kisvállalkozásoknak nyújtott hitelek támogatásával szeretné ösztönözni a gazdasági növekedést, de kockázatot jelenthet, hogy bár korábban a szabályozók élesen felléptek a kínai árnyékbankszisztemmel szemben, egyes elemzői vélemények szerint ezen lazíthatnak a növekedés elősegítése érdekében. A kínai gazdaság vártnál kisebb növekedése a feltörekvő nyersanyagexportőr országokat, illetve az eurozónát (az autóimport visszaesése miatt különösen az exportorientált német gazdaságot) is negatívan érintheti.

A globális bizonytalanság tetten érhető a részvényindexek alakulásában. A 2018 végén bekövetkezett befektetői kockázatiétvágy-csökkenést jól mutatta a részvényindexek erőteljes visszaesése és a volatilitási indexek emelkedése (6. ábra). Ugyan az év eleji kedvezőbb híreknek köszönhetően az indexek részben korrigáltak, a továbbra is fennálló kockázatokat jól tükrözi, hogy mind a német mind pedig a feltörekvő országok indexe továbbra is elmarad a 2018 eleji szinttől.

1.2. A fokozatos javulás ellenére is jelentősek a stabilitási kockázatok az EU bankjaiban

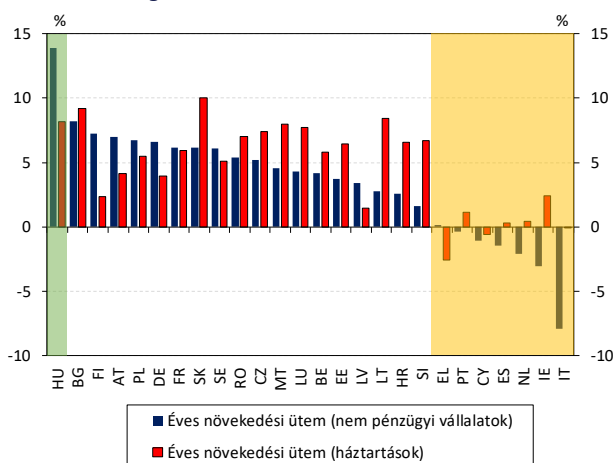
Tőzsdei teljesítményük alapján 2018 a válságot követő egyik leggyengébb év volt az európai bankok számára. A bankok számos kihívással szembesültek tavaly, ami jelentősen visszavetette tőzsdei teljesítményüket, és ez tükröződött a pénzügyi közvetítőket érintő stresszindex enyhe emelkedésében is (7. ábra). Az olasz államadósság fenntarthatóságával kapcsolatos befektetői aggodalmak a nagyarányú olasz kitettséggel rendelkező bankokat, a török

8. ábra: Az eszközarányos jövedelmezőség komponensei és a tőkeemfelelési mutató az EU országaiban



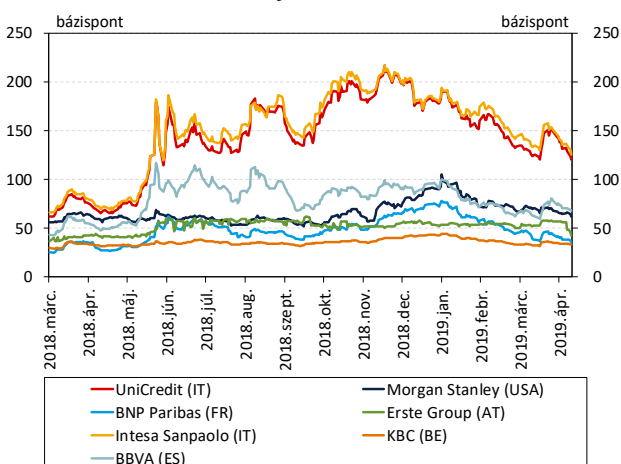
Megjegyzés: 2018. III. negyedéves adat. Forrás: EKB.

9. ábra: Az éves tranzakció alapú hiteldinamika az EU-tagállamokban 2019 márciusában



Forrás: EKB.

10. ábra: Egyes bankok öt éves szenior adósságának CDS felára



Forrás: S&P.

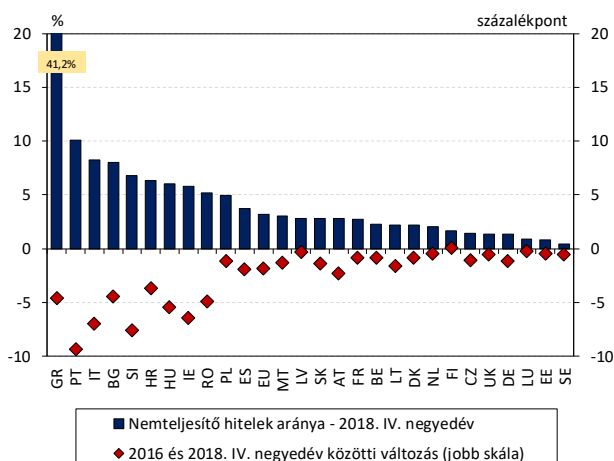
valutaválság pedig elsősorban a török kitétséggel bíró bankokat érintette. Eközben a romló növekedési kilátások, a magas szuverén kitétség, az alacsony banki költséghatékonyság, a pénzmosási botrányok és a mérlegkihívások (profitabilitás növelése, nemteljesítő hitelek leépítése) az európai bankszektort szélesebb körét érintették.

A banki sokkellenálló-képesség megfelelő, de a jövedelmezőséget továbbra is kihívások övezik. Az unió bankjainak tőkehelyezete továbbra is stabil, profitabilitásuk ugyanakkor nem javul: az EBA adatai alapján az európai bankok eszközarányos jövedelmezősége (ROA) 0,5 százalékot ért el 2018 harmadik negyedévében, ami gyakorlatilag stagnálást jelent az előző év azonos időszakához képest. Az unió bankjainak jövedelemarányos költség mutatója pedig nőtt, 2018 harmadik negyedévében 63,2 százalékot ért el az előző év azonos időszakának 61,7 százalékához képest. Az országcsoportok között erős heterogenitás tapasztalható: míg az északi országok bankjai alacsony működési költség-szinttel bírnak, addig a KKE országok bankjainál magasabb kiadásokat fedező magasabb (kamat)bevételeket láthatunk (8. ábra). Ugyanakkor az unióban átlagosan a kamatbevételek stagnálása tapasztalható az alacsony kamatkörnyezet és az erős verseny következtében, ráadásul a kamatbevételek feltehetően továbbra is nyomás alatt lesznek az EKB várhatóan kitolódó kamatemelése miatt. A technológiai kihívások (a digitalizáció által támasztott elvárásoknak történő megfelelés, az IT beruházások szükségessége) ugyanakkor költség oldalról rövid távon megnehezítik az alkalmazkodást.

A mediterrán országokon kívül bővülő hitelezés tapasztalható az EU-ban. A gazdasági növekedéssel, a banki mérlegek fokozatos tisztításával és a lakosság kedvezőbb munkaerőpiaci helyzetével párhuzamosan az uniós tagállamok többségében élénkül a hitelezés. A mediterrán országokban, Hollandiában és Írországból ugyanakkor továbbra is csökken a hitelállomány (9. ábra), részben a még mindig jelentős nemteljesítő állományból és annak tisztításából fakadóan.

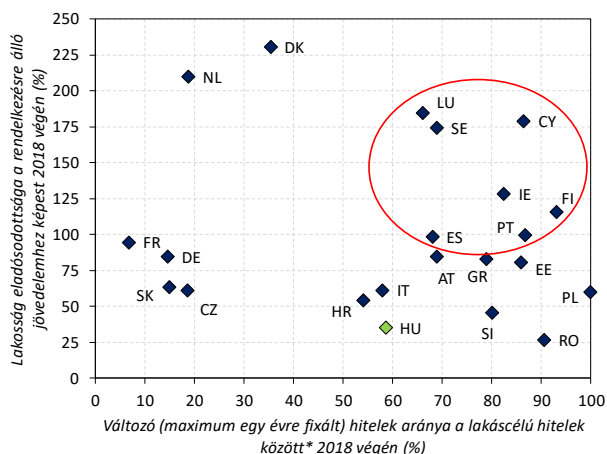
Az EKB újonnan bejelentett hosszabb lejáratú refinanszírozási művelete a forrásoldali feszültségekkel küzdő bankrendszerek problémáin enyhíthet. Az EKB a hitelezés támogatása érdekében 2019. március 7-én újabb hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletet (TLTRO-3) jelentett be. Ennek keretében 2019 szeptembere és 2021 márciusa között a programban részt vevő bankok a 2019. február 28-án fennálló teljes hitelállományuk 30 százalékáig kaphatnak hosszabb lejáratú, kedvezményes kamatozású kölcsönt az EKB-tól. A TLTRO-2 első lejáratái csak 2020 júniusára

11. ábra: A nemteljesítő hitelek arányának alakulása az európai országokban



Forrás: EBA.

12. ábra: Változó kamatozású lakáshitelek aránya, illetve a lakosság eladósodottsága az EU-ban



Megjegyzés: A háztartások eladósodottsága 2018. III. negyedévre vonatkozó adat; CY, EE, HR, SK esetében 2016-os, HU esetében 2017-es adat. *A változó kamatozású lakáshitelek aránya CZ, DK, FI, IE és SE esetében 2018. III. negyedévi állományi adat, HU esetében 2018. decemberi állományi adat; a többi ország esetében a 2008-2018 évek havi új változó kamatozású lakáshitel kibocsátásának átlaga. Forrás: EKB, EMF, MNB, OECD.

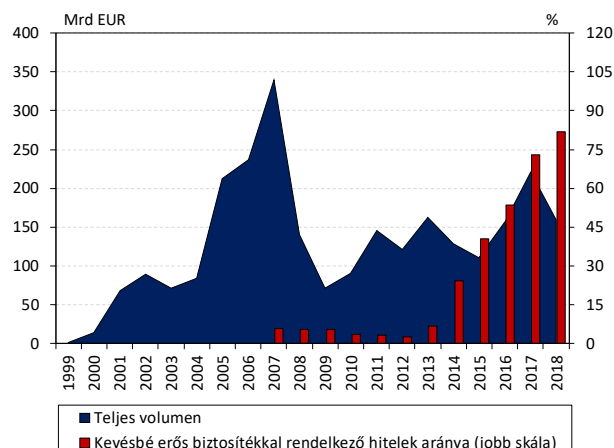
esnek, ezen refinanszírozási hitelek hátralévő futamideje azonban hamarosan egy évnél rövidebb lesz, ezért ezek az összegek már nem szolgálhatnak biztosítékként a banki likviditáskézelésben. Ennek tükrében hosszabb futamidejű – és adott esetben drágább – források bevonására kényszerülhetnek egyes intézmények. A lejáró kölcsön törlesztése ráadásul mérsékelheti a bankok hitelezési képességét is. A TLTRO-2 keretében lehívott 740 milliárd eurós finanszírozás 35 százaléka olasz, 24 százaléka spanyol bankokhoz köthető. A TLTRO-3 meghirdetése ilyen módon leginkább ezen országok bankrendszerei számára jelenthet segítséget, jelenleg különösen az olasz bankoknak, melyek csak relatíve drágán tudnak piaci forrásokat bevonni (10. ábra).

A banki eszközminőség javuló tendenciát mutat. Gyakorlatilag valamennyi uniós tagállamban csökken a nemteljesítő hitelek aránya, aminek köszönhetően az uniós átlag 2018 decemberében 3,2 százalékra mérséklődött a két évvel korábbi 5,1 százalékról. Ezzel együtt egyes tagállamoknál (főképp a mediterrán országokban) az erőteljes banki mérlegtisztítás ellenére még mindig jelentős a nemteljesítő állomány, amelynek leépítése a bizonytalan növekedési kilátások tükrében nehézséget jelenthet a bankoknak (11. ábra). A hatékonyabb tisztítás szükségességére mind az Európai Bizottság, mind az EKB több alkalommal rámutatott.

Emelkedő hozamkörnyezetben kockázatot jelenthet a változó kamatozású hitelek magas aránya. Ugyan a monetáris politikai normalizáció lassabb a vártnál, egy hirtelen hozamemelkedés hatására a lakosságnak nyújtott változó kamatozású hiteleknel realizálódhatnak a kamatkockázatok, ami törlesztési nehézségeket és a nemteljesítési ráta emelkedését eredményezheti. A tagországok egy részénél még mindig relatíve jelentős a változó kamatozású lakáshitelek aránya (12. ábra). Mindez elsősorban azokban az országokban jelenthet problémát, ahol magas a lakosság eladósodottsága (például Finnország, Ciprus, Portugália, Ír-ország).

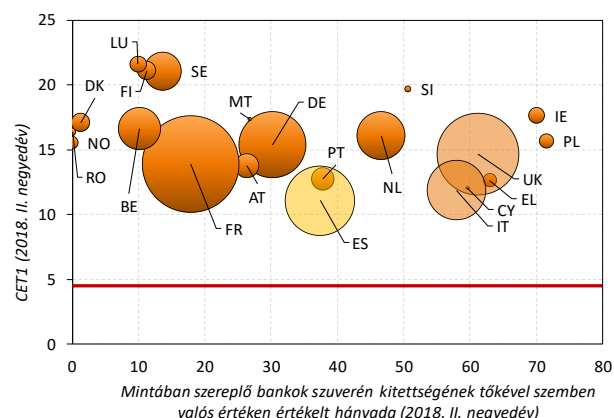
A vállalati hitelállomány ügyfélminőség szerinti összetétele romlik Európában. A javuló eszközminőség mellett az utóbbi években megnőtt a kockázatos, a már eleve jelentős adósságállománnyal rendelkező vállalatoknak nyújtott hitelek aránya (ún. *leveraged loan*)¹, amelynek felfutását az alacsony kamatkörnyezet és a fokozódó verseny is eredményezhette (13. ábra). Ráadásul az EBA adatai alapján ezen hitelekben belül egyre nagyobb arányt képeznek a kevésbé erős biztosítékkal rendelkező (ún. *covenant-lite*)² hitelek. Míg 2007-ben még csak 5 százalék volt ezen hitelek aránya, 2018-ban már meghaladta a 80 százalékot,³ ráadásul a kevésbé erős biztosítékkal rendelkező hitelek aránya

13. ábra: Jelentős adósságállománnyal rendelkező vállalatoknak folyósított hitelek (leveraged loans) az EU-ban



Forrás: Bloomberg, EBA.

14. ábra: A CET1 tőke és a bankok szuverén kitettségeinek tőkével szemben valós értéken értékelt hányada



Megjegyzés: 2018. II. negyedéves adatok alapján. A buborék mérete a bankok szuverén kitettségével arányos (millió EUR). A piros vonal a szabályozói minimumot jelöli. Forrás: EBA Átláthatósági Felmérés, 2018. december.

1. táblázat: Egyes EU-tagállamok által kibocsátott állampapírok megoszlása (2018. II. negyedév)

	Állampapírok a kibocsátás országa szerint						
	BE	FR	DE	IT	PT	ES	UK
Összesen %	100	100	100	100	100	100	100
Belgium	35,4	2,1	3,2	6,2	6,9	2,1	3,3
Franciaország	24,9	81,6	7,8	13,7	5,5	4,6	5,5
Németország	4,3	2,1	56,8	6,5	4,2	2,7	6,4
Olaszország	1,0	1,7	5,7	53,5	1,3	9,7	0,1
Portugália	0,0	0,1	0,1	0,9	54,4	1,6	0,0
Spanyolország	0,4	0,7	0,4	9,9	21,7	72,7	4,8
Egyesült Királyság	6,6	4,0	9,2	3,3	2,2	1,8	57,7
Egyéb országok	27,3	7,8	16,8	6,0	3,8	4,8	22,2

Forrás: EBA Átláthatósági Felmérés, 2018. december.

elsősorban az alacsony (B-) hitelminősítéssel rendelkező adósok esetében növekedett meg. Az IMF szintén a vállalati hitelképesség romlására figyelmeztet: az intézmény kiemeli, hogy az USA-ban és az euroövezetben a kockázatos vállalati kötvénykibocsátók (BBB- vagy alacsonyabb hitelminősítéssel rendelkezők) aránya 2007-ben 51 százalék volt, de 2018-ra ez már 63 százalékra emelkedett.⁴

Az erős szuverén-bank kapcsolat elsősorban a gyenge tőkehelyzetű bankok számára jelenthet kockázatot. Egy esetleges hozamemelkedés (árfolyamcsökkenés) mérsékelné a bankok könyveiben szereplő állampapírok értékét. Ez különösen az alacsonyabb CET1 rátával rendelkező országok bankjainál jelenthet problémát. Az EBA 130 bank részvételével készített 2018-as Átláthatósági Felmérése⁵ alapján Spanyolország, Olaszország és az Egyesült Királyság esetében az aránylag nagy állampapír-állomány relatíve nagyobb része kerül tőkével szemben valós értéken értékelésre, kisebb átlagos CET1 ráta mellett (a mintában szereplő bankok nagy szórás mellett szuverén kitettségeik átlagosan 34 százalékát értékelik ilyen módon). Míg az Egyesült Királyság esetében mérsékli a kockázatokat, hogy a valós értéken értékelt portfólió harmada egy éven belüli lejáratú és csak 28 százaléka rendelkezik 5 éven túli hátralévő futamidővel, addig a spanyol bankoknál épp ellenkezőleg, növeli a sérülékenységet, hogy a papírok több mint fele (56 százaléka) jár le 5 éven túl és csak ötöde egy éven belül (14. ábra).

A bankok a külföldi állampapírok hozamalakulására is érzékenyek. Az EBA Átláthatósági Felmérése alapján az is elmondható, hogy a bankok jellemzően hazai állampapírokat tulajdonolnak (*home-bias*), de jelentős kereszt-tulajdonlás is látható: például az olasz papírok megtalálhatóak a francia és a spanyol bankok, a spanyol papírok pedig az olasz bankok könyveiben (1. táblázat). Ráadásul a magas államadósságú országok felé nagy kitettséggel bíró bankok CDS felára a tapasztalatok szerint együttmozog ezen országok CDS felárával is, ami megdrágíthatja ezen intézmények számára a forrásbevonást.

¹ Az EKB iránymutatása szerint az ilyen hitelek közé tartozik valamennyi olyan hitelkitettség, ahol a hitelfelvevő teljes adósságállománya a hitellel együtt több mint négyszerese az EBITDA-nak, illetve ahol a hitelfelvevő egy vagy több magántőke-befektető kezében van.

² Ezen hitelek esetében a hitelezők kevesebb biztosítékot (pl. alacsonyabb jövedelmi szint, kisebb fedezet) várnak el a hitelfelvevőtől.

³ EBA Risk assessment of the European banking system, 2018. december.

⁴ IMF Global Financial Stability Report, 2019. április.

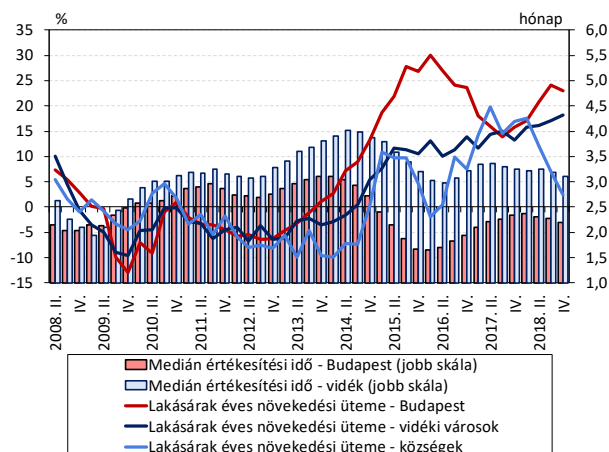
⁵ EBA 2018 EU-wide transparency exercise results (<https://eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-transparency-exercise/2018/results>).

2. Ingatlanpiacok: a lakáspiac élénkülése nem jelent érdemi stabilitási kockázatot a bankok számára

A hazai lakáspiacon 2018-ban folytatódott az árak és az adásvételek számának növekedése. Az élénk kereslet következtében a fővárosban év végére 22,9 százalékra gyorsult a lakásárak éves növekedési üteme, amivel tovább nyílt a Budapest és vidék közötti ároly. A lakásárak becslésünk szerint országosan még nem, azonban a fővárosban már meghaladják a fundamentumok által indokolt szintet, a túlértékeltség kockázata tovább emelkedett. A lakáspiac túlzott mértékű élénküléséből eredő kockázatok a hitelállományon keresztül átgyűrűzhetnek a bankrendszerbe, amennyiben a bankok széles körben finanszíroznak magas hitelfedezeti mutató (HFM) mellett túlértékelt területeken elhelyezkedő ingatlanokat. Az aktuális folyamatok alapján azonban a lakáscélú hitelezésben még nem alakultak ki a túlzott kockázatvállalásra utaló jelek.

A hazai kereskedelmiingatlan-piacot 2018-ban erős bérleti kereslet jellemezte, melynek hatására minden szegmensben csökkentek a kihasználatlansági ráták, és nőttek a bérleti díjak. A kiemelkedő keresleti aktivitást legjobban az irodapiaci folyamatok szemléltetik, ahol kiugró volumenű új átadások mellett is csökkent a kihasználatlansági mutató. A 2018-as befektetési forgalom kismértékben meghaladta a 2017-es év volumenét a prime hozamok 25 bázispontos csökkenése mellett. Előretekintve a befektetésre alkalmas ingatlanok hiánya meghatározó lehet a piacon.

15. ábra: A lakásárak éves növekedési üteme településtípusonként és a medián értékesítési idők



Forrás: MNB, lakáspiaci közvetítői adatbázis.

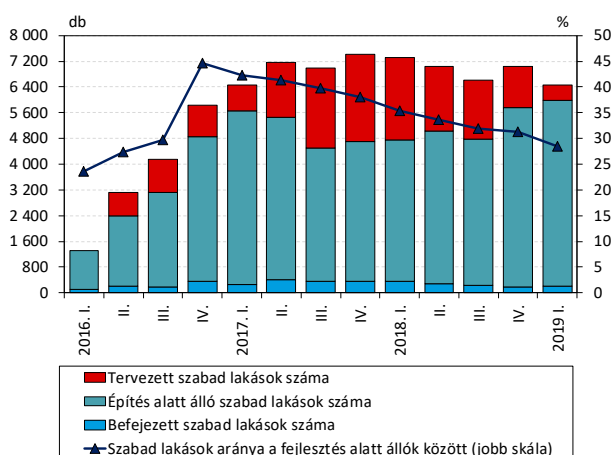
2.1. Erős kereslet mellett nem tud lépést tartani a kínálat a hazai lakáspiacon⁶

Élénk kereslet mellett gyorsult a budapesti lakásárak éves dinamikája 2018 során. Tovább élénkült a hazai lakáspiac 2018-ban: a lakáspiaci tranzakciók száma 6,4 százalékkal volt magasabb az egy évvel korábbi értékhez képest, míg a lakásárak országos átlagban 15,2 százalékkal emelkedtek. A főváros és vidék közötti ároly még tovább nyílt az év folyamán. Budapesten a 2017-es 15,8 százalékról 22,9 százalékra gyorsult a lakásárak éves dinamikája 2018-ban és 2019 első negyedévére előzetesen 20,5 százalékos éves növekedés mérhető. A községekben emellett 2,3 százalékkal lassult az árak éves dinamikája 2018 végére. A lakáspiaci keresletet a reáljövedelmek stabil, 5,5 százalékos növekedése és az alacsony, 3,4 százalékos munkanélküliség mellett az alacsony hozamkörnyezet miatti kedvező finanszírozási költségek és befektetői érdeklődés is növeli. Az élénk keresleti viszonyokat jól mutatják az év során mérséklődő tipikus értékesítési idők is (15. ábra).

Az újlakás-kínálat nem tud lépést tartani a magas kereslettel, ráadásul 2020-tól visszaesés várható az építkezésekben. 2018 végén tisztázásra került az új lakások áfakérdése, ami szerint azon fejlesztők értékesíthetnek 5 százalékos, kedvezményes áfakulccsal, akik 2018. november 1-jén végleges építési engedéllyel rendelkeztek. A döntést

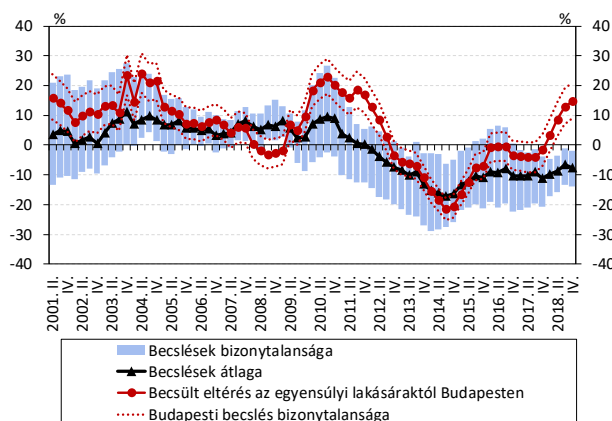
⁶ A lakáspiaci folyamatok részletes elemzése az [MNB Lakáspiaci jelentésében](#) található.

16. ábra: Szabad lakások száma és aránya a Budapesten fejlesztés alatt álló új lakások között



Forrás: ELTINGA - Lakásriport.

17. ábra: A lakásárak eltérése a fundamentumok által indokolt szinttől országosan és Budapesten



Megjegyzés: Részletes módszertanért lásd: Magyar Nemzeti Bank, Lakáspiaci jelentés, 2018. november. Forrás: MNB.

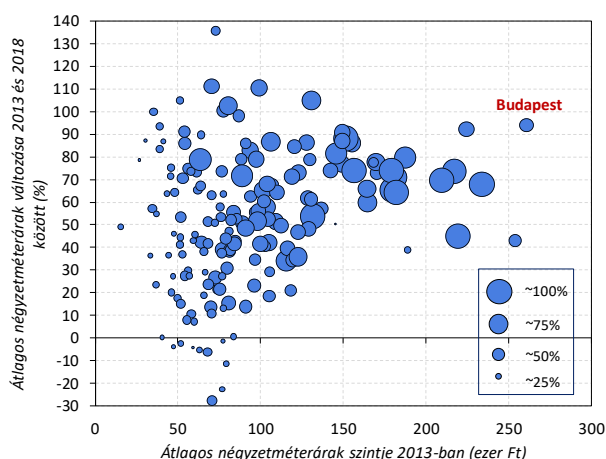
megelőzően a bizonytalanság, míg a döntés után a magasabb áfakulcs mind csökkentik az új lakásfejlesztések iránti kedvet. 2018-ban az előző évhez képest már 3,4 százalékkal csökkent a kiadott építési engedélyek száma. Előretekintve a kínálat szűkülésére utal, hogy Budapesten a lakásfejlesztők 2019-ben még 14,6 ezer új lakás átadását tervezik, míg 2020-ra már csupán 5,9 ezer lakásét, ami 59 százalékos visszaesést jelent a tervezett kínálatban egy év alatt. A 2021-től szigorodó energetikai követelmények szintén visszafoghatják a 2019-20-tól induló újlakás projektek számát. Mindezek mellett a kínálati oldal kereslethez képesti szűkösségét jól mutatja, hogy a fővárosban aktuálisan fejlesztés alatt álló új lakások között folyamatosan csökken a szabad lakások száma és aránya is. 2019 első negyedében a budapesti újlakás-vásárlók 6463 lakásból választhatnak, míg 2018 végén még 7039-ből (16. ábra).

Tovább emelkedett a fővárosi lakóingatlanok túlértékeltségének kockázata. 2018 során a lakásárak folytatódó emelkedésével párhuzamosan országos átlagban valamelyest záródott a lakásárrés, vagyis a lakásárak eltérése a gazdasági fundamentumok által indokolt szinttől. A hazai lakásárak országosan még így is elmaradnak ettől a szinttől. Budapesten azonban a lakásárak tovább távolodtak a fundamentumok által meghatározott szinttől (mintegy 15 százalékos eltérés mérhető, 17. ábra). Mindez azt jelenti, hogy a becslést modell szerint a lakásárak nagyobb mértékben emelkedtek a fővárosban, mint amit keresleti oldalról a háztartások jövedelmének javulása és a munkaerőpiac helyzetének változása együttesen indokolt volna. Budapesten összességében így tovább emelkedett a lakóingatlanok túlértékeltségének kockázata, bár érdemes hozzátenni, hogy a mutató korábban magasabb szinten is állt már. A fővárosi lakásárak fundamentális szintjére más, a modellben fel nem használt változók is hatással lehetnek. A fővárosi vendégéjszakák száma a 2008-as havi 1,7 millióról 2018-ra 2,7 millióra nőtt, így például a turizmus érdemi bővülése – főként a rövid távú lakáskiadásokon keresztül – tartós keresletbővülést jelent Budapesten.

A Kormány által bejelentett demográfiai csomag⁷ egyes elemei hozzájárulhatnak a lakáspiaci kereslet növekedéséhez. Az ún. „babaváró támogatás” kedvező feltételekkel biztosít maximum 10 millió forint finanszírozást fiatal családoknak szabad felhasználásra. A támogatás mértéke alapján nem kizárható, hogy azt széles körben lakáscélra fogják felhasználni. A CSOK támogatási összegének kistelemléseken való érdemi növelése emellett eltolhatja a

⁷ 44/2019. (III. 12.) Korm. rendelet, 1110/2019. (III. 12.) Korm. határozat és 46/2019. (III. 12.) Korm. rendelet. ([link](#))

18. ábra: Az átlagos négyzetméterárak szintje 2013-ban és változása 2013 és 2018 között, valamint a jelzáloghitelek aránya a lakástranzakciókhoz a hazai járásokban



Megjegyzés: A buborékok szélessége a 2018-as új jelzáloghitel szerződések (beleértve a felújítási célú szerződéseket is) és a lakáspiaci tranzakciók számának hányadosával arányos.
Forrás: MNB.

2. táblázat: A 2018-ban szerződött jelzáloghitelek megoszlása az adott járás lakáspiacának élénkülése és a HFM mutató szerint

%		Hitelfedezeti mutató					Összesen
		50% alatt	50-60%	60-70%	70-80%	80% felett	
Átlagos négyzetméterárak változása 2013 és 2018 között	100%-nál jobban emelkedett	3,6	1,5	1,9	3,1	0,5	10,6
	75-100% között emelkedett	19,3	7,3	9,1	14,5	2,9	53,2
	50-75% között emelkedett	6,8	3,0	4,1	6,1	1,1	21,2
	50%-nál nem emelkedett jobban	4,6	2,1	3,1	4,4	0,8	15,1
	Összesen	34,3	13,9	18,2	28,1	5,4	100,0

Megjegyzés: Szerződéses összeg alapú eloszlás, 80 százaléknál magasabb érték hitelkiváltás esetén lehetséges. A fedezetek elhelyezkedése szerinti járások alapján. Forrás: MNB.

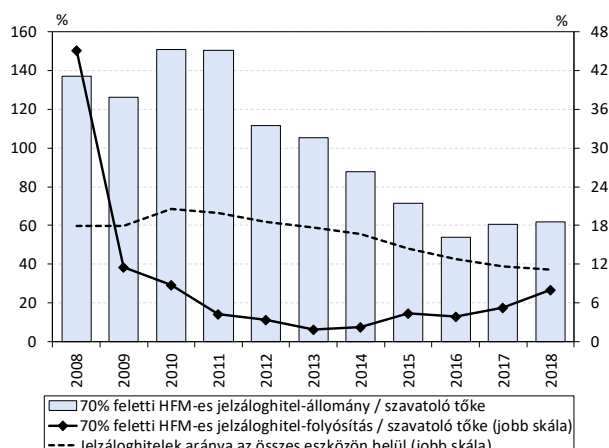
keresletet ezen területek irányába. A falusi CSOK településeken a tranzakciók tipikusan kis értéke (2017-18-ban a 90 négyzetméter feletti lakóingatlan-tranzakciók 43 százaléka volt 10 millió forint alatti) és a tranzakciókban vett 21 százalékos részesedés tükrében az új támogatásösszegek érdemben élénkíthetik a keresletet, növelve ezzel az országos átlaghoz képest jelentősen alacsonyabb lakásárakat. Az érintett kistérségek csökkenő népessége azonban vélhetően összefüggésben van a kedvezőtlenebb lokációval és infrastrukturális ellátottsággal, ami korlátozhatja a lakhatási célú kereslet nagymértékű emelkedését.

A lakásárak tekintetében drágább területeken a jelzáloghitelezésnek jellemzően nagyobb szerepe van a tranzakciók finanszírozásában. A 2014-től kezdődő lakáspiaci ciklus egyik jellegzetessége, hogy a lakásárak jellemzően a drágább területeken emelkedtek nagyobb mértékben, amire Budapest a legjobb példa. Megfigyelhető emellett az is, hogy a jelzáloghitelek számának lakáspiaci tranzakciókhoz viszonyított aránya a drágább járásokban jellemzően magasabb (18. ábra). Ez egyrészt amiatt lehet, mert magasabb lakásáraknál nagyobb szüksége van a lakosságnak banki finanszírozásra, másrészt vélhetően a bankok is szívesebben finanszíroznak jobb elhelyezkedésű, ezért drágább (minőségibb), és egyben jellemzően könnyebben értékesíthető ingatlanokat. Budapest kivételt képez a fenti összefüggés alól, vélhetően a széles körben saját forrásból, befektetési céllal vásárlók miatt.

A 2018-ban szerződött jelzáloghitelek mintegy negyede jellemezhető magasabb kockázatossággal a szabályozói limithez közeli HFM és a nagymértékű lakáspiaci élénkülés tükrében. Az új jelzáloghitel-szerződéseken belül azonosítható egy olyan réteg, ahol a szerződés HFM mutatója a szabályozói limithez közeli, valamint a fedezet lokációját nagymértékű lakásár-növekedés jellemezte a jelenlegi ciklusban. A 2018-as szerződéses volumen 24 százaléka csoportosítható ebbe a kategóriába, melyet a hitelek feltételeit és a lakáspiac helyi kondícióit is tekintve magasabb kockázatosság övez (2. táblázat). Előretekintve kiemelten fontos lesz a hitelszerződések azon szegmensének monitorozása, amelyet kockázatos hitelfeltételek jellemeznek, és különösen élénk lakáspiaci kondíciók mellett kötik meg őket.

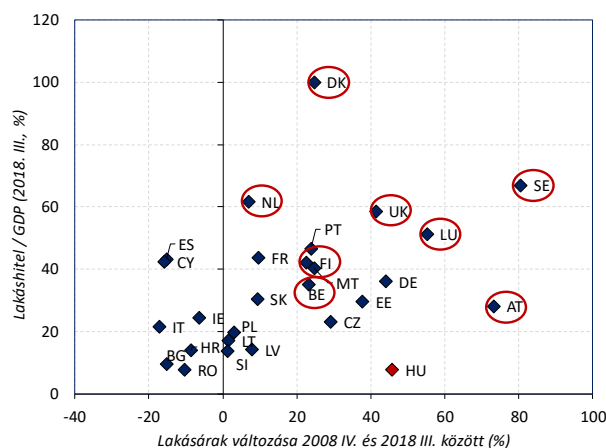
A magas hitelfedezeti mutatóval rendelkező jelzáloghitelek alacsony aránya korlátozza egy lakáspiaci sokk bankrendszerre gyakorolt hatását. A lakáspiac esetleges túlerőteltsége, amennyiben kockázatos hitelezéssel társul, sérülékenyebbé teheti a hitelintézeteket. Egy negatív ársokk esetén a bankok a magas hitelfedezeti mutatóval

19. ábra: A 70 százalékot meghaladó HFM-mel rendelkező jelzáloghitelek a szavatoló tőke arányában



Forrás: MNB.

20. ábra: A lakásárak változása a válság után és a GDP-arányos lakáshitel-állomány európai összehasonlításban



Megjegyzés: Pirossal karikázva az ESRB által 2016-ban a lakáspiaci kockázatok miatt figyelmeztetett országok. Forrás: MNB, Eurostat, EKB.

rendelkező hiteleken a várható veszteségráta (*loss given default - LGD*) növekedése miatt veszteséget szenvednének el. A profit csökkenése a tőkehelyzetüket és így a hitelezési képességüket is rontaná, negatív irányú önerősítő kapcsolatot teremtve a lakáspiac és a bankrendszer között. Jelenleg e kockázatok szintje azonban alacsony a magyar bankrendszerben. Egyrészt a jelzáloghitelek aránya a mérlegen belül folyamatosan csökkent az elmúlt tíz évben, másrészt a relatíve magas – 70 százalék feletti – HFM-mel rendelkező jelzáloghitelek szavatoló tőkéhez viszonyított aránya 62 százalék, miközben a válság kitörése előtt ugyanez az arány 137 százalék volt. Az új folyósítások tekintetében ez az arány alig 8 százalék, ami a 2008-ban tapasztalt 45 százalékos érték töredéke (19. ábra).

Az európai országok egy részében érdemi kockázatok azonosíthatók a lakáspiac irányából. 2018-ban az európai országok döntő többségében folytatódott a lakásárak növekedése. A lakásárak Svédországban és Ausztriában rendre 80 és 73 százalékkal haladják meg a 2008-ban mért szintet, de Luxemburgban, Magyarországon, Németországban és az Egyesült Királyságban is 40-60 százalékkal tartózkodnak a lakásárak a válság előtti szint felett. A lakásárak nagymértékű emelkedése – növelve ezzel a stabilitási kockázatokat – több országban is a GDP-hez mérten magas lakáshitel-állománnyal párosul (20. ábra). Az Európai Rendszerekockázati Tanács (European Systemic Risk Board, ESRB) 2016-ban több országnak is adott figyelmeztetést a lakáspiacról potenciálisan begyűrűző középtávú kockázatok miatt. A lakáspiac túlfűtöttsége hatására több ország szabályozói (mind a fiskális, mind a makroprudenciális politika oldaláról) is intézkedéseket hoztak a piac hűtése érdekében (1. keretes írás).

1. KERETES ÍRÁS: A LAKÁSÁRAK EMELKEDÉSÉT HÚTÓ INTÉZKEDÉSEK PÉLDÁI NEMZETKÖZI ÖSSZEVETÉSBEN

A lakáspiac ciklikus jellege és a bankrendszerrel való szoros kapcsolata miatt pénzügyi stabilitási problémák forrása lehet. A lakáspiaci folyamatok a háztartások megtakarítási és beruházási döntéseit is érdemben befolyásolják, hiszen a szektor vagyonának jelentős részét lakóingatlanok teszik ki. A gazdasági szempontokon túl a lakhatás kérdése miatt e piacnak jelentős szociális aspektusai is vannak. Az ingatlanpiac esetleges túlértékeltsége így több szakpolitika érdeklődésére is számít, és a piac szabályozásába számos intézménynek beleszólása lehet.

Az ingatlanpiac szabályozása számos országban a fiskális és makroprudenciális intézkedések egyik központi eleme. Abban az esetben, ha a lakáspiaci folyamatok legfőbb mozgatórugója a hitelezési aktivitás, az ingatlanpiaci túlfűtöttséget a makroprudenciális eszközökkel célszerű kezelni. Ha azonban a lakáspiaci élénkülést a hitelezéstől független, keresleti-kínálati viszonyok alakítják, fiskális jellegű intézkedésekkel lehet a leghatékonyabban befolyásolni annak alakulását.

Az ingatlanpiacokon tapasztalható áremelkedés egyik meghatározó tényezője a lakásvásárlók által támasztott keresleti nyomás, melyben gyakran fontos szerepet játszanak a külföldi befektetők és a spekulációs motiváció.⁸ A keresleti nyomást enyhítendő az elmúlt években több – jellemzően EU-n kívüli – országban vezettek be a külföldiek lakástulajdon szerzésével kapcsolatos korlátozásokat. Ausztráliában például addicionális adókötelezettség és kihasználatlansági díj terheli a külföldi tulajdonosokat, míg Új-Zélandon a külföldiek ingatlanvásárlását tiltó szigorítások kerültek bevezetésre. Ugyanakkor egyre több példát találunk a belföldieket egyaránt érintő szabályozásra is. Kínában például egyre elterjedtebb az ingatlanszerzések számának limitálása vagy az ingatlanvásárláskor megkövetelt nagyobb mértékű előlegfizetés, Dél-Koreában pedig az ingatlanpiaci kereslet egészségesebb összetételét ösztönzik a spekulációs céllal történő ingatlanvásárlást célzó korlátozásokkal.

Az ingatlanpiaci túlfűtöttség a tulajdonlási céllal vásárolt ingatlanok mellett a lakásbérleti-piacon is megfigyelhető jelenség, ezért egyre több országban jellemző a bérleti jogviszony szabályozása, illetve a díjak növekedési ütemének korlátozása. Egyes országokban, mint például Ausztria és az Egyesült Királyság, csak a bérleti piac bizonyos szegmenseire (olcsóbb vagy régebbi bérleményekre) vonatkozik a bérleti díjak kontrollálása. Németország túlfűtött bérleti piaccal rendelkező városaiban pedig referencia díjakhoz kötik az új bérleti szerződésekben foglalt bérleti díjak maximális összegét. Mivel az utóbbi években egyre több városban terjedt el a rövidtávú lakáskiadás (pl. Airbnb), ami a hosszú távú bérleti kínálat szűkítésén keresztül további áremelkedést okoz a bérleti piacokon, korlátozásokat vezettek be a rövidtávra szóló lakáskiadással kapcsolatosan is. Berlinben maximum az alapterület 50 százalékát lehet ilyen módon bérbe adni, Párizsban a tulajdonosok évente legfeljebb 120, Londonban 90, Amszterdamban pedig 30 napra adhatják ki lakásukat; Mallorcán pedig 2018 óta már tilos a vakációs célú lakás-bérbeadás. Budapest belvárosában szintén több kerület szigorított a rövid távra történő lakásbérbeadás feltételein az utóbbi években.

Az ingatlanpiacon megfigyelhető folyamatok másik meghatározó tényezője a lakáskínálat számos országban tapasztalható szűkössege, aminek enyhítésére szintén történtek kezdeményezések az elmúlt években. A kínálat szűkössegeinek egyik alapvető oka lehet a beépíthető területek hiánya, amit többek között az adott telek nagyobb fokú beépíthetőségével, az új lakások alapterületének csökkentésével és az engedélyezett lakássűrűség növelésével kezelik a vizsgált országok. Emellett a közintézmények tulajdonában álló, nem használt területek beépítésére szintén történtek kezdeményezések, például az Egyesült Királyságban. Az ír kormány 2016-ban indította a „Rebuilding Ireland” elnevezésű akciótervét, melynek célja szintén a lakóingatlan kínálat bővítése az országban. Indirekt módon hat továbbá az ingatlanpiac kínálati oldalára a már több országban bevezetett kihasználatlansági adó kivetése, valamint az építkezéssel kapcsolatos előírások enyhítése és az olyan ingatlanfejlesztést ösztönző adókedvezmények is, mint például a Magyarországon a 2018 novemberében már elfogadott építési engedéllyel rendelkezők számára 2023-ig érvényben lévő 5 százalékos lakásáfa-kulcs.

Amennyiben a lakásár-növekedést a hitelpiac túlzott aktivitása hajtja, az ingatlanpiaci túlfűtöttség kezelésére makroprudenciális eszközök alkalmazása lehet indokolt. A makroprudenciális intézkedések két lehetséges iránya az adóssághék szabályok, valamint a tőkekövetelmények alkalmazása. Az adóssághék szabályok a kockázatos hitelek viszsztatásával, a tőkekövetelmény előírások a bankok ellenállóképességének növelésével, illetve a kockázatosabb hitelek megnövelt tőkeköltségén keresztül mérsékelhetik a túlhitelezés volumenét és rendszerkockázatait. Az adóssághék szabályok előnye, hogy azok szerződéses szinten hatnak, így célzottan kalibrálhatók, ugyanakkor a már folyósított állomány tekintetében nincs hatásuk. A tőkekövetelmény előírások ezzel szemben a teljes hitelállományhoz kapcsolódóan mérsékelhetik a kockázatokat, de kalibrációs szempontból kötöttebbek, és hatásuk a tőkemegfelelést befolyásoló egyéb faktorok összesített hatásától is függ.

Az elmúlt években tapasztalt ingatlanpiaci és hitelezési folyamatok potenciális kockázatainak mérséklése érdekében több európai hatóság is bevezetett makroprudenciális intézkedéseket. Az EGT országok 2015 óta leggyakrabban a hitelfedezeti előírásokat vezették be vagy módosították, valamint egyre nagyobb teret nyernek az adósok jóvelme alapján korlátozó eszközök. A banki tőkekövetelmény-számítás változóinak módosítása útján egyes európai

⁸ A befektetői motivációnak mindazonáltal pozitív hozadéka is vannak, részletesen lásd az [MNB 2019. májusi Lakáspiaci jelentését](#).

országok a nemzeti piaci folyamatok sajátosságát és a kitettségek koncentrációját figyelembe véve mind a sztenderd (LU, PL, SI), mind a belső minősítésen alapuló (IRB) módszertannal kezelt kitettségeket célzó (BE, FI, LU, SE) követelményeket is bevezettek vagy módosítottak. A ciklikus kilengések tompítására szolgáló anticiklikus tőkepuffert eddig 12 EGT tagállam aktiválta. A legtöbb országban a felívelő hitelezési ciklus tompítását célzó eszköz bevezetésének háttérében döntően az erőteljes lakásár-emelkedéssel párosuló növekvő háztartási lakáscélú hitelezés áll, ugyanakkor bizonyos makroprudenciális hatóságok az eszközt komplexebb kockázati szcenárió elleni védekezésként aktiválták (UK, LT).

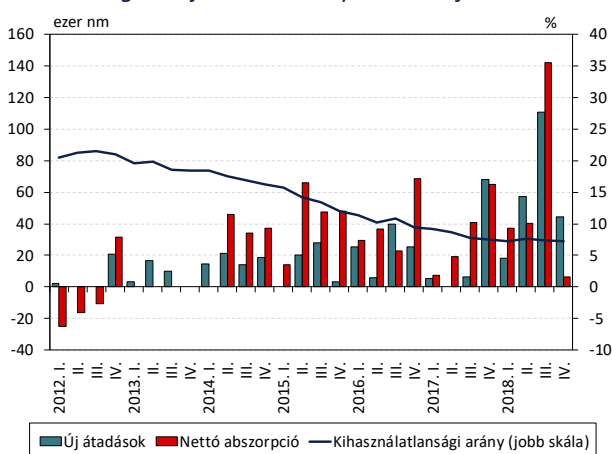
Az ingatlanpiaci kockázatokat kezelő makroprudenciális eszközök az EGT tagállamaiban 2015 után

Eszköz	Alkalmazó országok
Adósságfék előírások	
Hitelfedezeti korlát	CZ, FI, HU, IS, IE, NO, PT, SK, SI
Jövedelemarányos törlesztőrészlet korlát	CY, CZ, HU, LT, PT, RO, SK, SI
Jövedelem- vagy vagyonarányos hitelkorlát	CZ, IE, LT, NO, SK
Maximális futamidő korlát	LT, PT, SK
Amortizációra vonatkozó követelmények	LI, NO, SE
Tőkekövetelmény előírások	
Kockázati súly vagy nemteljesítéskori veszteség paraméter módosítás	BE, FI, LU, PL, SE, SI
Anticiklikus tőkepuffer*	CZ, BG, DK, FR, IS, IE, LT, LU, NO, SK, SE, UK
Rendszerekockázati tőkepuffer	IS

Megjegyzés: *Effektív, vagy bejelentett 0 százaléktól eltérő CCyB-ráta, a 0 százalék mellett bevezetett tőkepuffer követelmények nem kerültek megjelenítésre. Forrás: ESRB.

Ugyan a fent áttekintett eszközök jelentős része a **Magyar Nemzeti Bank** makroprudenciális eszköztárának is szerves részét képezi, a jelenlegi lakáspiaci környezet ezidáig nem indokolta azok ingatlanpiaci kockázatokat célzó szigorítását, hiszen az elmúlt években tapasztalható ingatlanpiaci élénkülést Magyarországon elsősorban nem a hitelezési folyamatok fűtötték. A kockázatos hitelezés terjedése esetén azonban az MNB-nek számos eszköze van arra, hogy e kockázatok kialakulását, vagy azok potenciális hatását csillapítsa. Amíg azonban a lakáspiaci folyamatok mögött egyéb hajtóerők állnak, addig ezek csillapítása elsősorban más, a jegybank hatáskörén kívül álló eszközökkel képzelhető el.

21. ábra: A budapesti irodapiac új átadásai, kihasználatlansági rátája és a bérleti piac nettó felszívása



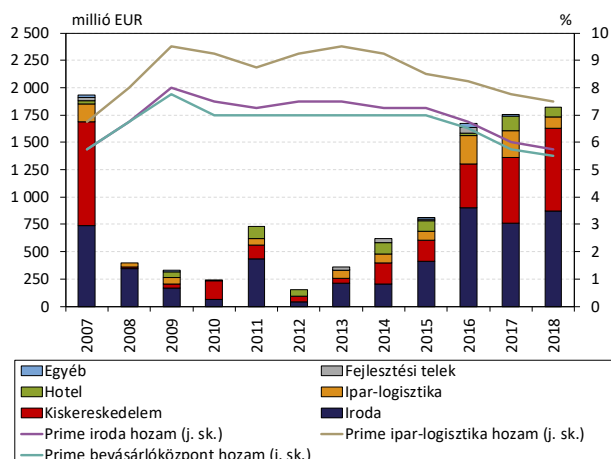
Forrás: Budapest Research Forum, CBRE, Cushman & Wakefield.

2.2. Élénk bérleti és befektetői jelenlét a kereskedelmiingatlan-piacon⁹

Az erős bérleti kereslet hatására a jelentős volumenű új átadások mellett is csökkent a budapesti irodák kihasználatlansági rátája. 2018 végére historikus mélypontra, 7,3 százalékra csökkent a budapesti modern irodák kihasználatlansági rátája. Bár a kihasználatlansági mutató 2017-hez képest csupán 20 bázisponttal mérséklődött, ez kiemelkedően erős bérleti keresleti és kínálati aktivitás mellett történt meg (21. ábra). Az ipari és logisztikai ingatlanok kihasználatlansága szintén historikus mélypontra, 2,4 százalékra csökkent a vizsgált év végére. 2018-ban a teljes bruttó irodapiaci bérleti kereslet 536 ezer négyzetméter volt, ami megközelítette a 2015-ös csúcsev volumenét, az új bérbeadások aránya azonban magasabb volt. Az új átadásokat tekintve mind az irodák, mind pedig az ipari és logisztikai ingatlanok terén erős év volt 2018, ám az

⁹ A kereskedelmiingatlan-piac folyamatairól részletesen ld. az [MNB Kereskedelmiingatlan-piaci jelentését](#).

22. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene, annak összetétele piaci szegmensek szerint és a prime hozamok



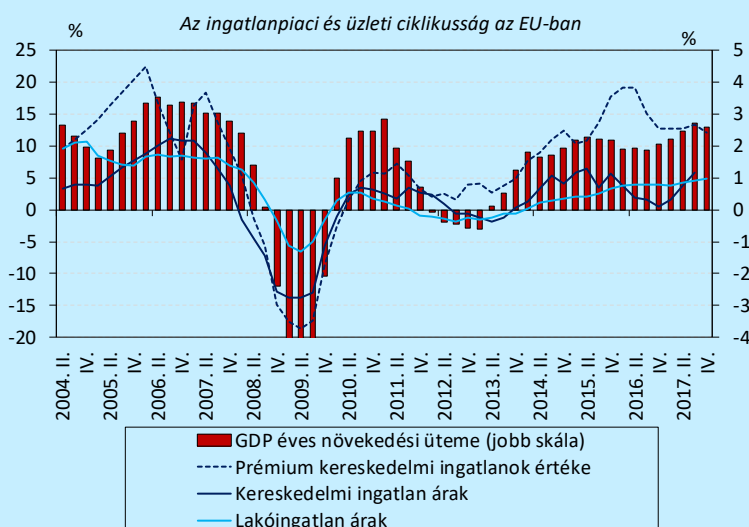
Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

előbérletek magas aránya miatt az aktuálisan fellépő bérleti igények kielégítésére csak korlátozott tér állt rendelkezésre.

A magas befektetési forgalom mellett a hozamok csökkenése volt megfigyelhető. Előretekintve a befektetési ingatlanok hiánya foghatja vissza a forgalmat. 2018-ban a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma elérte az 1,8 milliárd eurót, amely kismértékű, 4 százalékos növekedést jelent a 2017-es forgalomhoz képest (22. ábra). Befektetési volumen alapján a tranzakciók 48 százalékát az iroda, 42 százalékát a kiskereskedelmi szegmens adta. A magas befektetési forgalommal párhuzamosan minden szegmensben 25 bázispontos csökkenés volt megfigyelhető az elsődleges (prime) hozamok terén. A kereskedelmiingatlan-befektetések hozamfelára azonban még így is kiemelkedő a hosszú távú államkötvényhozamokhoz képest, ami a befektetői figyelmet továbbra is az ingatlanpiacon tartja. A befektetési forgalmat várhatóan nagymértékben meghatározza majd a befektetési termékek elérhetősége. Piaci szereplők szerint az elmúlt években mért 1,5-1,8 milliárd euró közötti befektetési volumen még egészséges szintet mutat, és nincsen szükség arra, hogy a piac újabb rekordokat döntson meg. Előretekintve az MNB különös figyelmet fordít arra, hogy a kereskedelmiingatlan-piac finanszírozása se jelentsen veszélyt a stabilitásra (2. keretes írás).

2. KERETES ÍRÁS: A RENDSZERKOCKÁZATI TŐKEPUFFER LEHETSÉGES SZEREPE A KERESKEDELMINGATLAN-PIACI KOCKÁZATOK FELÉPÜLÉSÉNEK MEGELŐZÉSÉBEN

A kereskedelmiingatlan-piacnak a számottevő áringadozási potenciál, az egyedi és komplex termékjellemzők, valamint a kockázatos, összetett finanszírozási szerkezetek miatt **jelentős stabilitási kockázata és így reálgazdasági hatása van.**



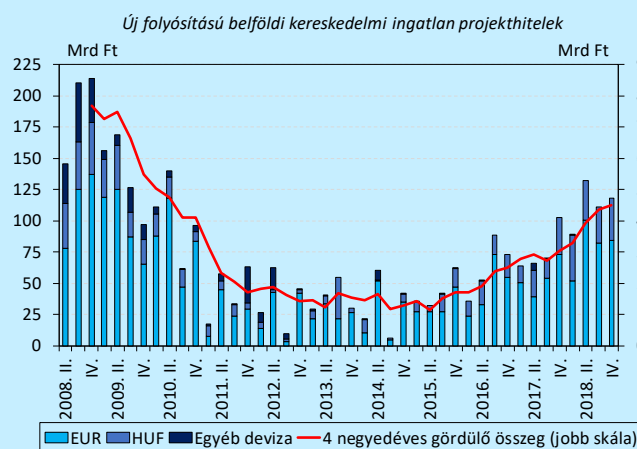
Forrás: EKB.

A kereskedelmiingatlan-piacokra a projektek jövedelemtermelő képességének magas ciklusérzékenysége miatt más ingatlanpiaci szegmensekhez képest is erősebb prociklikusság jellemző. Ezzel összefüggésben a finanszírozást nyújtó bankszektorban sokk hatására jelentős veszteségek merülhetnek fel, és akár a bankok szolvenciája is megrendülhet.

A válság előtt tapasztalt projekthitelezés – melyet nagy volumenű, alapvetően devizában kihelyezett hitelek jellemeztek – **fenntarthatatlannak bizonyult és a válság kitörését követően a késedelembe eső ügyletek jelentősen lerontották a teljes hitelfortfólió minőségét, érdemi veszteségeket okozva a bankoknak.** Az ennek hatására lecsökkent hitelezési

hajlandóság miatt pedig a reálgazdaság finanszírozásában is jelentős visszaesés következett be. A belföldi problémás,

kereskedelmi ingatlanokhoz kapcsolódó projektfinanszírozási hitelekkel összefüggő rendszerkockázat kezelésére az MNB 2014-ben a rendszerkockázati tőkepuffer (Systemic Risk Buffer, SyRB) alkalmazásáról döntött, amelynek – a kedvező piaci körülmények mellett – jelentős szerepe volt abban, hogy érdemben csökkent a célzott strukturális rendszerkockázat.



Megjegyzés: Kereskedelmi ingatlan projekthitelek – ingatlanfejlesztési és ingatlanvásárlási projekthitelek együtt.
Forrás: MNB.

sága révén az SyRB további alkalmazása, illetve annak az új kockázatok felépülését megakadályozó átalakítása lehet az egyik legmegfelelőbb eszköz a kereskedelmiingatlan-projektek devizában történő finanszírozásához kapcsolódó kockázatok kezelésére.

A rendszerkockázati tőkepuffer alkalmas lehet arra, hogy egyrészt **megelőzze a jelentős rendszerkockázati dimenzióval rendelkező**, kereskedelmiingatlan-projektekhez kapcsolódó devizakitettségek túlzott egyedi és bankrendszeri szintű térnyerését, másrészt **biztosítsa a kockázatok esetleges materializálódásához kapcsolódóan szükséges sokkal- lenálló-képesség felépülését**, nem gátolva azonban az egészséges piacfejlődést és hitelezést. Az SyRB-re vonatkozó módosított feltételrendszer a szabályozási koncepció részleteinek kialakítását és a piaci egyeztetéseket követően 2019 második felében kerülhet véglegesítésre.

2016 óta ismét dinamikus nő a döntően külföldi devizában, elsősorban euróban megvalósuló kereskedelmiingatlan-piaci projekthitelezés, a korábbiakhoz képest szűkebb, részben eltérő intézményi körre koncentrálódóan. Bár a projekthiteleket külföldi devizában felvevő vállalatok az esetek jelentős részében devizában meghatározott bevételekkel rendelkeznek az ingatlanok bérbeadásából, ez nem mindig jelent tényleges devizafedezettséget. A kereskedelmi ingatlanokat bérelő cégeknek ugyanis – főként a kiskereskedelmi szektorban – sok esetben forintban keletkezik a bevétele.¹⁰ Emiatt indokolt egyrészt a piac fokozott monitorozása, másrészt egy preventív jellegű beavatkozás megfontolása. Hatásossága és rugalmas kalibrálhatósága

¹⁰ A témáról részletesebben lásd az [MNB 2018. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentésének](#) 1. keretes írását.

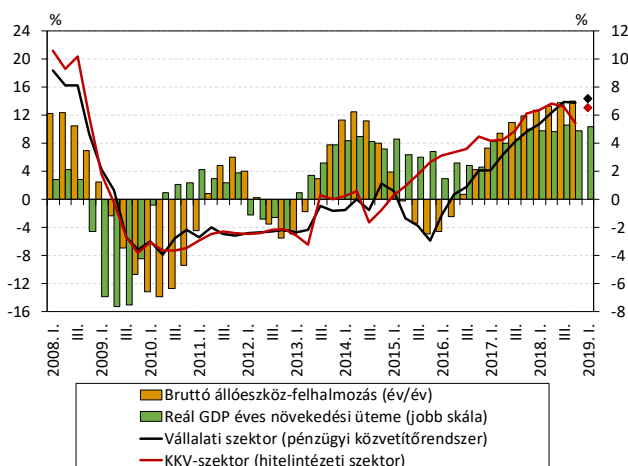
3. Hitelezési folyamatok: a nagymértékű hitelbővülés nem járt túlzott eladósodással

A vállalati hitelezés növekedése tovább folytatódott 2018-ban, a folyósítások és törlesztések eredőjeként a hitelintézetekkel és pénzügyi vállalkozásokkal szemben fennálló hitelállomány éves összevetésben 14 százalékkal bővült. A válság óta nem tapasztalt mértékű hitelbővülés ágazati megoszlásban széles bázisú volt, ugyanakkor egyedi tételeknek (egyes nagyberuházások, valamint vállalati felvásárlások és kereskedelmiingatlan-vásárlások finanszírozása) is meghatározó szerepe volt. Az élenkülő kereskedelmiingatlan-hitelezés esetében a devizában nyújtott finanszírozás továbbra is magas aránya kockázatot jelenthet azon projektek esetében, ahol a végső bevételforrás nem fedezi az árfolyamkockázatot. A kis- és középvállalkozások hitelállománya éves összevetésben 11 százalékkal emelkedett a hiteltranzakciók hatására, amihez a bankok Piaci Hitelprogramban tett vállalásainak több mint 260 százalékos teljesítése is érdemben hozzájárult. A teljes hitelportfólió bővülése ellenére a rögzített kamattal rendelkező kkv hitelek állománya stagnált az elmúlt évben. A hitelek egészségesebb szerkezetbe történő terelése érdekében az MNB 2019 elején elindította a Növekedési Hitelprogram Fix konstrukciót. A Hitelezési felmérésben résztvevő bankok válaszai alapján a hitelfeltételek 2018-ban valamelyest tovább enyhültek, ami elsősorban az árjellegű feltételeket érintette. A kedvező reálgazdasági folyamatok, a vállalati eladósodottság alacsony mértéke és az alacsony kamatkörnyezet várakozásaink szerint a következő években is a hitelezés bővülését támogathatják.

A háztartási hitelek teljes pénzügyi rendszerrel szembeni állománya 5 százalékkal, a hitelintézetekkel szembeni állománya pedig 7 százalékkal bővült 2018 során, amit az új kibocsátás dinamikus növekedése támogatott. Az újonnan szerződött lakáshitelek volumene nominális értéken ugyan elérte a válság előtti szintet, azonban a teljes háztartási hitelezés mind nominálisan, mind reálértékben elmarad a 10 évvel ezelőtti kibocsátástól. A háztartások rendelkezésre álló jövedelmének arányában a 2018-as hitelfelvétel mindössze fele a 2008. évinek. Mennyiségét tekintve ciklikusan és strukturálisan – a régiós összehasonlítást alapul véve – is jelentős tér áll még a szektor rendelkezésére az eladósodottság növekedésére.

Az új lakáshitelezésen belül gyakorlatilag megszűnt az éven belül változó kamatozás 2018 negyedik negyedévére, az 5 évnél hosszabb kamatperiódusú hitelek aránya pedig 60 százalék fölé emelkedett. Ezzel a most felépülő állományban jelentősen alacsonyabbá vált a kamatkockázat, de a fennálló állományban továbbra is problémát jelent, hogy a jelzáloghitelek közel 60 százaléka éven belül változó kamatozású. Az újonnan szerződött fix kamatozású lakáshitelek átlagos kamatfelára csökkent 2018-ban, és az év közepét követően már alacsonyabb volt, mint a változó kamatozású hiteleké. Az átlagos szerződéses összeg és futamidő mind a lakáshitelek, mind a személyi hitelek esetében tovább emelkedett.

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

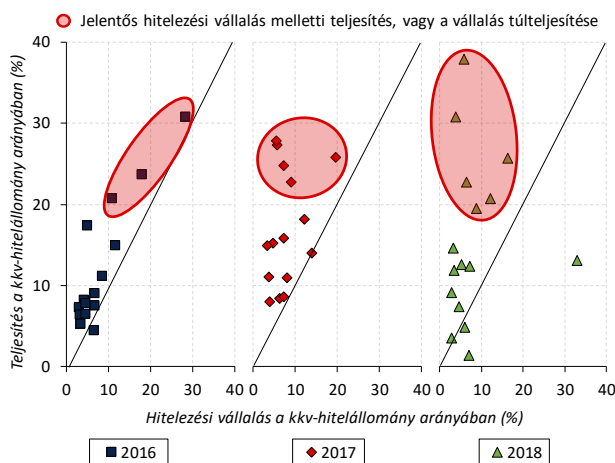


3.1. A válság óta nem látott mértékű vállalati hitelbővülés

A vállalati hitelezés növekedési üteme megközelítette a válság előtti mértékét. A nem pénzügyi vállalatok hitelintézetekkel és pénzügyi vállalkozásokkal szemben fennálló hitelállománya 2018-ban 1037 milliárd forinttal növekedett a folyósítások és törlesztések eredőjeként. Az éves szinten 14 százalékos vállalati hiteldinamika (23. ábra) nemzetközi összehasonlításban is kiemelkedő. A dinamikus vállalati hitelbővülésben a kkv-szektor hitelfelvétele mellett számos nagyszemű nagyvállalati hitelkihelyezés is szerepet játszott. A bővülés a vállalati beruházások felfutásával összhangban elsősorban az éven túli lejáratú hitelekben jelentkezett, melyek mintegy kétharmadát adták a

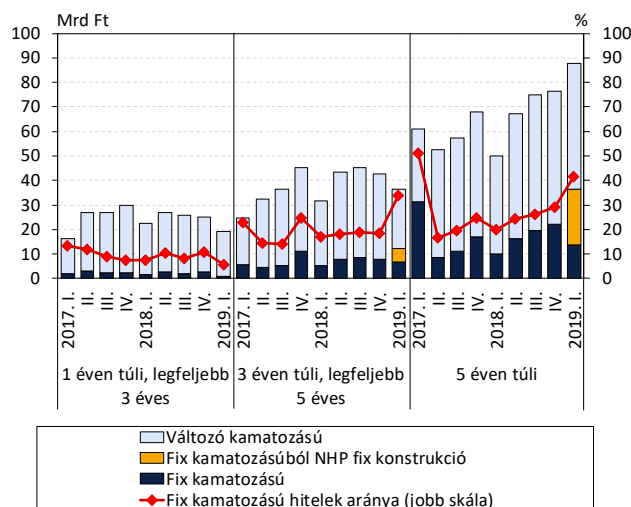
Megjegyzés: Tranzakció alapú hitelnövekedés, a kkv-szektor 2015. negyedik negyedév előtt bankrendszeri adatok alapján becslülve. 2019 első negyedéve hitelintézeti szektor adatai alapján. Forrás: MNB, KSH.

24. ábra: A Piaci Hitelprogram keretében tett hitelezési vállalkozások teljesítése



Megjegyzés: Két kirívóan magas vállalással, illetve teljesítéssel rendelkező kisbank nem szerepel az ábrán. Forrás: MNB.

25. ábra: Az 1 millió euró hitelösszeg alatti vállalati forint-hitelek kibocsátása kamatfixálás és futamidő szerint



Megjegyzés: Az önálló vállalkozási formák hitelszerződéseit nem tartalmazza. Forrás: MNB.

hitelvolumen emelkedésének. Az állománybővülés nagyobb része – mintegy kétharmada – a forintHITELEKNEK tulajdonítható. A forintHITELEKNEK belül a hosszú és rövid lejáratú hitelek közel azonos arányban nőttek, míg a devizahitelek belüli bővülést szinte teljes egészében a nagyvállati és projekt beruházásokhoz kapcsolódó, hosszú lejáratú hitelek növekedése eredményezte. Az éves állománybővülés főként a változó kamatozású hiteleknek tulajdonítható, az állománynövekmény több mint 80 százaléka az egy éven belüli kamatperiódussal rendelkező hitelek bővülésének következménye, miközben a rögzített kamattal rendelkező kkv hitelek állománya stagnált. 2019 első negyedévében a hitelintézeti szektor adatai alapján a vállalati hitelállomány a 2018-assal megegyező ütemben bővült tovább.

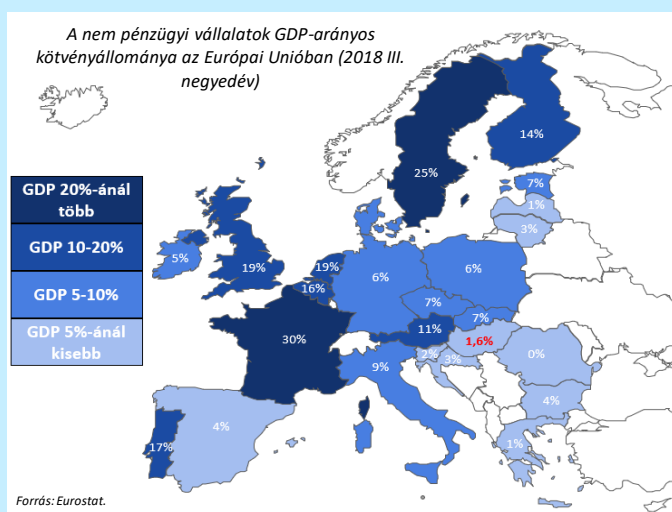
Az MNB programjai mennyiségi és minőségi szempontból is segítették a vállalati szektor hitelezési folyamatait. A Piaci Hitelprogramban (PHP) részt vevő hitelintézetek több mint 900 milliárd forintnyi kamatcsere ügylet (HIRS) megkötésével fenntartották a 2017-re tett – összesen közel 230 milliárd forint összegű – kkv hitelezési vállalkozást 2018-ra is, amelyet év végére szektorszinten közel 600 milliárd forintnyi hitelezési növekménnyel teljesítettek. A jegybank piaci hitelezést ösztönző programjában részt vevő 16 bank közül 2018-ban több hitelintézet jelentősen túlteljesítette vállalkozását, ugyanakkor három bank hitelállományának növekedése nem érte el a PHP keretében kötött HIRS-ügyleteinek negyedét, így nem teljesítette a vállalt állománynövekedést (24. ábra). A korábban megkötött HIRS ügyletek 2019. február végi lezárásával a Piaci Hitelprogram befejeződött. Miközben a PHP jelentősen támogatta a hitelezés bővülését az elmúlt évben is, az állomány szerkezete szempontjából kockázatot jelentett, hogy a Növekedési Hitelprogram kivezetését követően visszaesett a hosszú futamidejű, fix kamatozású hitelek aránya az új kibocsátáson belül. Az MNB ezért 2019 elején 1000 milliárd forintos keretösszeggel elindította a Növekedési Hitelprogram Fix (NHP fix) konstrukciót, amelynek kihasználtsága 2019. április végén megközelítette a 100 milliárd forintot, és ezzel hozzájárult a fix kamatozású kkv hitelek ismételt bővüléséhez (25. ábra). A jegybank a fix kamatozású kkv hitelek arányának térnyerése mellett a vállalatok finanszírozásának diverzifikációjára is hatást kíván gyakorolni, melynek érdekében júliustól új kötvényprogramot indít (3. keretes írás).

3. KERETES ÍRÁS: A NÖVEKEDÉSI KÖTVÉNYPROGRAM ELINDÍTÁSÁNAK OKAI ÉS FŐBB JELLEMZŐI

A vállalatok számára a bankhitel felvétele mellett alternatív finanszírozási lehetőséget jelenthet a kötvénypiacon történő forrásbevonás. Az angolszász országokban hagyományosan a kötvények, míg a kontinentális európai országokban főként a bankhitelek dominálnak a vállalatok finanszírozásában. Az USA-ban a nem pénzügyi vállalatok

adósság-típusú finanszírozásán belül a kötvények aránya közel 70 százalékot tesz ki, míg az EU-ban ez az arány fordított. 2018 harmadik negyedében az Európai Unióban a nem pénzügyi vállalatok kötvényállománya meghaladta a GDP 13 százalékát (2000 milliárd euró), ugyanakkor a tagállamok között a kötvénypiac mérete jelentős eltéréseket mutat: míg a fejlettebb gazdaságokban a GDP 20 százalékát is meghaladja a vállalatok által kibocsátott kötvények állománya, addig a kelet-közép-európai országoknál ez az arány 10 százalék alatt van.

Magyarországon a vállalatikötvény-piac mérete mind az európai átlagtól, mind a KKE régió átlagától érdemben elmarad, a vizsgált időszak végén a GDP 1,6 százalékát tette ki. Az Európai Unión belül a kevésbé fejlett országokban nemcsak a kötvényállomány, de a teljes vállalati eladósodottság is alacsonyabb. Ezen országok, köztük Magyarország esetében is a sikeres felzárkózás egyik elengedhetetlen feltétele a pénzügyi konvergencia, melynek keretében a banki közvetítés mellett a tőkepiac szerepe is növekszik. Magyarországon a finanszírozás szerkezete jelenleg nem kellőképpen diverzifikált, hiszen a vállalatok túlságosan a bankhitelekre támaszkodnak: a kötvényállományuknál több mint tízszer nagyobb a bankhitelek aggregált volumene.



A monetáris politikai transzmisszió hatékonyságának javítása, valamint a hazai vállalatikötvény-piac likviditásának bővítése céljából 2019. július 1-től a Magyar Nemzeti Bank elindítja a Növekedési Kötvényprogramját (NKP). Ennek keretében a jegybank 300 milliárd forintos keretösszeggel hazai székhelyű vállalatok legalább B+ minősítéssel rendelkező kötvényeit, valamint vállalatokkal szemben fennálló hitelkövetelések fedezete mellett kibocsátott értékpapírokat vásárol.

Az új monetáris politikai eszköz hozzájárulhat a vállalati szektor finanszírozási szerkezetének diverzifikálásához. A vállalatok diverzifikált forrásbevonása egészséges versenyt idézhet elő a bankhitelek

és a kötvénypiaci források között. Emellett egy likvid és fejlett vállalatikötvény-piac egy esetleges válság esetén nemcsak a vállalati forrásszerzést segítheti, hanem a jegybank számára is lehetőséget teremt, hogy közvetlenül, hatékonyan támogassa a vállalatok forrásbevonását, csökkentve ezzel a válságból való kilábalás időtartamát. Az MNB ezzel követi az európai vezető jegybankok, az Európai Központi Bank és a Bank of England gyakorlatát, amelyek nemkonvencionális monetáris politikai eszköztáruk részeként szintén vállalati kötvényeket vásároltak. Az NKP célja, valamint feltételrendszere nagyban támaszkodik az EKB vállalatikötvény-vásárlási programjára (CSPP).

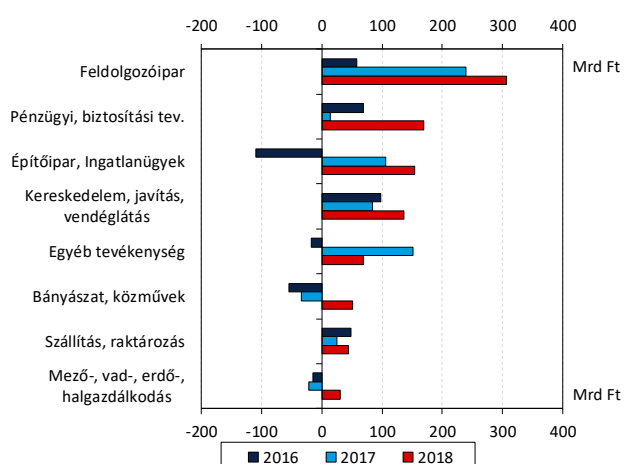
A Növekedési Kötvényprogram főbb paraméterei

Keretösszeg	300 Mrd Ft (GDP 0,7 százaléka)
A vásárlások kezdete	2019. július 1.
A vásárolt kötvények kibocsátói	hazai székhellyel rendelkező nem pénzügyi vállalatok
A vásárolt kötvények devizaneme	forint
A vásárolt kötvények eredeti futamideje	legalább 3 év, legfeljebb 10 év
A vásárolt kötvények hitelminősítése	legalább B+
Az MNB vásárlásának aránya egy kötvénysorozatból	legfeljebb 70%
Az MNB maximális kitettsége egy vállalat csoporttal szemben	20 Mrd Ft
Egy kibocsátás minimális volumene	1 Mrd Ft
A vásárlásokból eredő többletlikviditás semlegesítése	preferenciális betéttel

Megjegyzés: a program végleges feltételeit az MNB honlapján elérhető tájékoztató tartalmazza. Forrás: MNB.

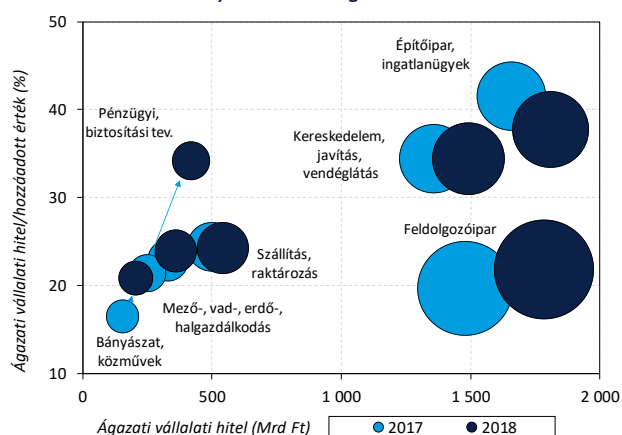
A program nem befolyásolja a monetáris kondíciókat, az a jelenlegi kamatpolitikai irányultság szempontjából semleges. Az NKP keretében végrehajtott jegybanki vásárlásokból adódó bankrendszeri többlet pénzmennyiséget az MNB a preferenciális betéti eszközzel – mely alapkamaton kamatozik – sterilizálja. Az MNB az általa is vásárolt kötvényekkel bővíteni fogja a jegybanki fedezetként elfogadható értékpapírok körét, ezzel szabályozói támogatást biztosítva és növelve a befektetői körben a kötvények iránti keresletet. Emellett a piaci likviditást elősegítő árjegyzések ösztönzése érdekében az MNB értékpapírkölcsönzési lehetőséget is biztosítani fog az árjegyzést végző hitelintézetek számára.

26. ábra: A vállalati hitelállomány éves változásának ágazati bontása



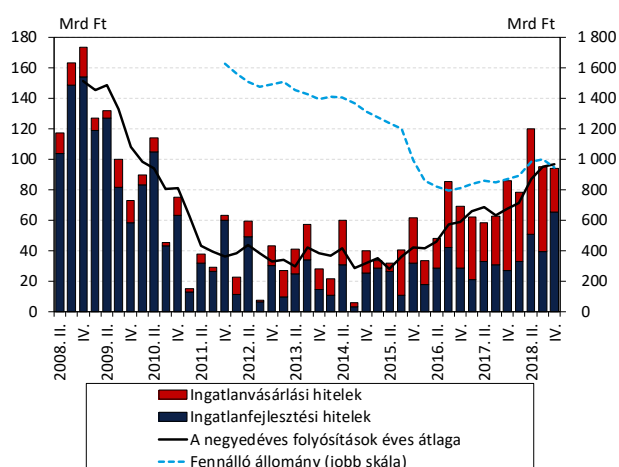
Forrás: MNB.

27. ábra: A vállalati hitelállomány és annak hozzáadott-érték-arányos értéke ágazati bontásban



Megjegyzés: A buborékok mérete az ágazatok hozzáadott értéke alapján. Forrás: KSH, MNB.

28. ábra: A hitelintézeti szektor belföldi kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-folyósításai



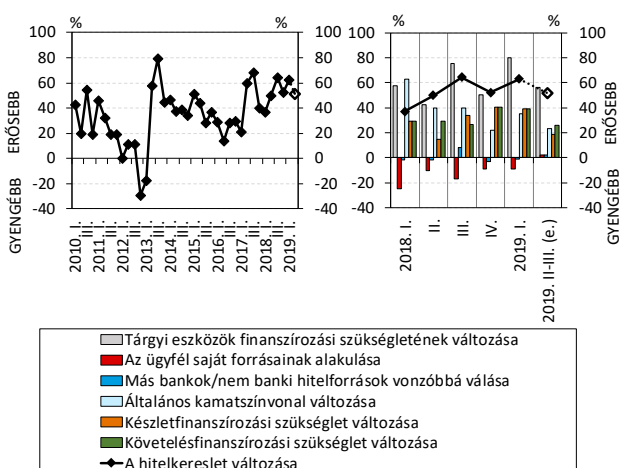
Forrás: MNB.

A reálgazdasági bővüléshez hasonlóan a vállalati hitelállomány növekedése is széles bázisú volt. A nem pénzügyi vállalatok teljes pénzügyi közvetítőrendszerrel szemben fennálló hitelállománya 8 684 milliárd forintra emelkedett 2018 végére. Legnagyobb mértékben, 307 milliárd forinttal (21 százalékkal) a feldolgozóipar hitelállománya bővült (26. ábra), melyben szerepet játszott több nemzetközi nagyvállalat magyarországi beruházásához köthető hazai hitelfelvétele is. A pénzügyi, biztosítási tevékenységet végző vállalatokat tömörítő ágazat hitelállománya mintegy 170 milliárd forinttal, közel 70 százalékkal nőtt. A pénzügyi szektor nagyarányú hitelbővülésében meghatározó volt az állami tulajdonossal rendelkező energetikai holding vállalatok hitelfelvétele is. Az építőipari és ingatlanszektor hitelállománya 154 milliárd forinttal, közel 10 százalékkal nőtt, míg a kereskedelem és vendéglátás hitelkitettsége ehhez hasonló ütemben és összegben, közel 136 milliárd forinttal bővült.

A dinamikus hitelbővülés ellenére a hozzáadottérték-arányos eladósodottság nem nőtt jelentősen a legnagyobb ágazatokban. Annak ellenére, hogy a vállalatfelvásárlások finanszírozása több ágazatban is jelentősen hozzájárult a hitelezés bővüléséhez, a hitelállomány növekedése az egyes ágazatok által létrehozott hozzáadott érték bővülésével párhuzamosan zajlott 2018 során. A feldolgozóipar eladósodottsága az ágazat méretéhez képest valamelyest nőtt az elmúlt évben (27. ábra) részben a nagyvállalati beruházási tevékenység hatására, ugyanakkor historikus összevetésben még mindig alacsony. A kereskedelem, a logisztikai ágazat és a mezőgazdaság hitelállománya kibocsátásukkal párhuzamosan bővült, míg az építőiparban és ingatlanszektorban tapasztalható erőteljes fellendülés miatt az ágazati hozzáadott érték még a hiteleknél is nagyobb mértékben nőtt.

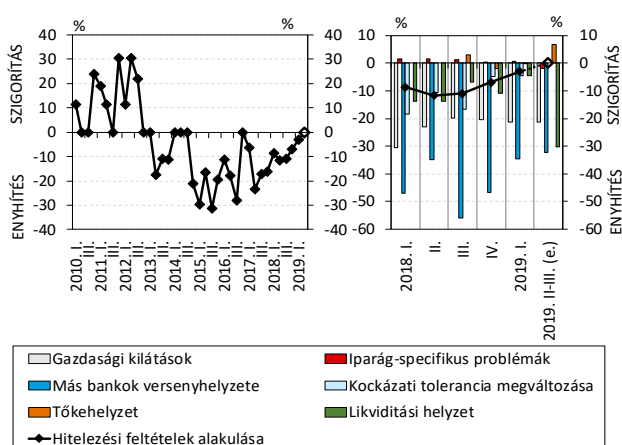
Jelentősen élénkült a kereskedelmiingatlan-hitelek folyósítása 2018-ban. A kereskedelmi ingatlanokra nyújtott hitelek folyósítása az elmúlt években folyamatosan nőtt. 2018 során a hitelintézetek mintegy 387 milliárd forint kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitelt folyósítottak, ami 44 százalékkal haladja meg a 2017-es év hitelkibocsátását (28. ábra). Az élénkülés mögött elsősorban az ingatlanvásárlási célok finanszírozása állt. A folyósításokkal szemben a fennálló hitelállomány mérsékeltebben nőtt az év során, mintegy 128 milliárd forinttal. Ehhez az ingatlanalapok élénk befektetési aktivitása is hozzájárult, mivel az általuk megvásárolt ingatlanokon fennálló banki hitelek az adás-

29. ábra: A hitelkereslet változása és a változáshoz hozzájáruló tényezők a vállalati szegmensben



Megjegyzés: A gyengébb, illetve erősebb keresletet jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva. Forrás: MNB, a bankok válaszai alapján.

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



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

3. táblázat: Hitelpenetráció és a nagyszegű hitelek aránya a nem pénzügyi vállalati szektorban

	Hitellel rendelkező vállalatok száma	Új hitelállomány aránya	10 Mrd Ft feletti hitelállománnyal rendelkező vállalatok hitelállományának aránya a teljes vállalati portfólión belül
2016	118 ezer	8%	20%
2017	123 ezer	10%	21%
2018	134 ezer	9%	23%

Megjegyzés: Az új hitelállomány aránya az olyan vállalatoknál fennálló hitelállományt jelenti, amelyeknek a megelőző évben nem volt fennálló hiteltartozásuk. Forrás: KHR, MNB.

vétellel legtöbb esetben visszafizetésre kerültek.¹¹ Az egyes szegmenseket tekintve a lakóparkok és ipari ingatlanok építését finanszírozó hitelek egyaránt növekedtek, ugyanakkor az irodaházak, kereskedelmi központok és szállodák építésére fordított hitelek állománya csökkent 2018 során. Az építéssel szemben az ingatlanvásárlási céllal felvett hitelek mind az öt szegmensben növekedtek. Annak ellenére, hogy a devizában – tipikusan euróban – történő finanszírozás a kereskedelmiingatlan-hitelezés jellemzője, a válság rámutatott a természetes fedezettel nem rendelkező gazdasági szereplők sérülékenységre. A devizában nyújtott finanszírozás továbbra is magas aránya kockázatot jelenthet azon projektek esetében, ahol a végső bevételforrás – például forintjövedelmű bérlők esetén – nem fedezi az árfolyamkockázatot.

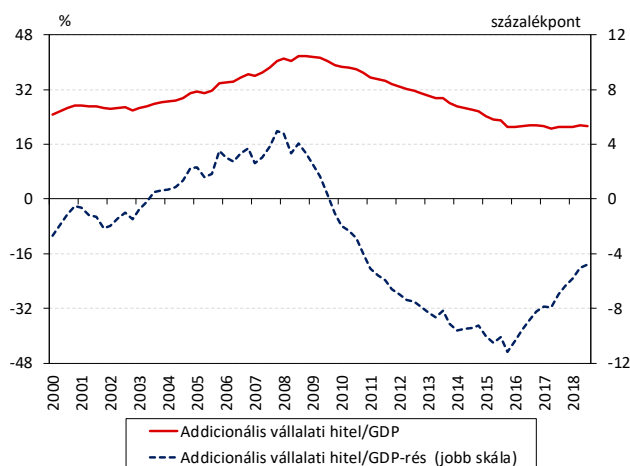
Tovább folytatódott a vállalati hitelek iránti kereslet erősödése 2018-ban. Éves átlagban a bankok nettó értelemben vett fele érzekelte a kereslet növekedését és 2019 első félévében is hasonló tendenciát várnak a Hitelezési felmérésre választ adó bankok (29. ábra). A megnövekedett keresletet elsősorban a tárgyi eszközökbe történő beruházások, illetve az alacsony vállalati hitelkamatok fűtötték. A kereslet leginkább a hosszabb futamidejű hitelek iránt élénkült, amellyel, hogy 2018 végére feltételezhetően az NHP fix konstrukcióval kapcsolatos kivárás okán átmenetileg csökkent. A felmérésben részt vevő bankok válaszai szerint a hosszú lejáratú hitelek iránt 2019-ben várhatóan jelentősen növekszik a kereslet.¹²

2018-ban tovább enyhültek a vállalatok hitelhez jutásának feltételei. A Hitelezési felmérésekben résztvevő bankok válaszai alapján a hitelfeltételek – elsősorban a kamatfelárak mérséklődésében mutatkozó – enyhüléséhez leginkább a bankok között élesedő verseny és a pozitív gazdasági kilátások járultak hozzá (30. ábra). A hitelfeltételek enyhülése minden vállalati méretkategóriát érintett, azonban az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeiben a bankok nettó értelemben vett 21 százaléka már szigorítást jelzett 2018 harmadik negyedéve során. A szegmensben emellett a megelőző két évhez képest egyes bankok már a kihelyezni kívánt hitelmennyiség csökkenését irányozták elő. A válaszadó bankok szerint a hitelezési hajlandóság csökkenése elsősorban a

¹¹ A kereskedelmiingatlan-piac folyamatáról részletesen ld. az [MNB Kereskedelmiingatlan-piaci jelentését](#).

¹² A Hitelezési felmérés részletesebb eredményei megtalálhatóak az [MNB Hitelezési folyamatok című kiadványában](#).

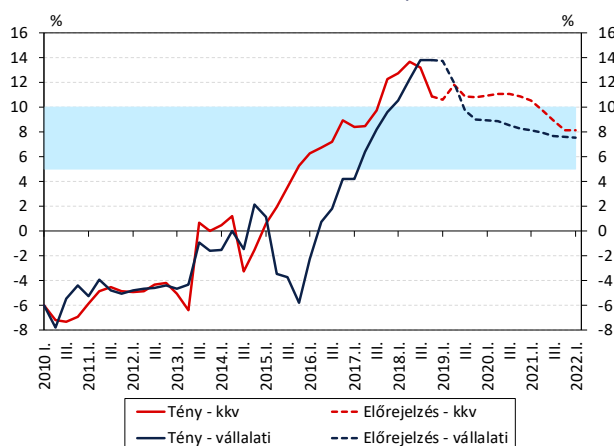
31. ábra: Az addicionális vállalati hitelállomány a GDP arányában és az addicionális vállalati hitel/GDP-rés



Megjegyzés: Az addicionális hitelállomány a hazai pénzügyi közvetítőrendszer által a hazai és külföldi nem pénzügyi vállalatok számára nyújtott hitelek állományát tartalmazza árfolyamszűrve, 2015. első negyedévi devizaárfolyamokkal számított forint értékükön kifejezve. Módszertani leírás: <https://www.mnb.hu/letoltes/ccyb-modszertan-uj-hu-1.pdf>.

Forrás: MNB.

32. ábra: A vállalati és a kkv hitelezés előrejelzése (éves növekedési ütem)



Forrás: MNB.

lakásprojekteket és a logisztikai központokat érintette. Az irodaházak finanszírozásában a növekvő kockázatok miatt szigorodó hitelezési feltételek ellenére további keresletbővülést várnak.

A hitelállomány bővülése nem járt együtt a hitelezett vállalati kör rendkívüli gyarapodásával. A vállalati hitelek bővüléséhez 2018-ban hozzájárult a hitellel rendelkező vállalatok számának növekedése (3. táblázat), ugyanakkor az új hitelfelvevők által felvett hitelek mértéke a teljes hitelállomány arányában a megelőző két évhez hasonló volt. Nőtt a vállalatoknál fennálló átlagos hiteltartozás mértéke is a megfigyelt időszakban, amelyhez leginkább a kiemelkedően nagy, 10 milliárd forint feletti tartozással rendelkező vállalatok hitelállományának bővülése járult hozzá. Ez a csoport csupán 80 vállalatot tartalmazott 2018-ban, azonban az általuk felvett hitelek tették ki a hazai vállalati hitelek közel 23 százalékát. A kisebb vállalatok egy része esetében eközben kockázatot jelenthet a menedzsment nyugdíjba vonulása, és az utánpótlás kérdése, azonban e folyamat pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatása korlátozott lehet (4. keretes írás).

Az előrejelzési horizonton a vállalati hitelezés további bővülése várható. A vállalati hitelállomány már három éve folyamatosan bővül, ugyanakkor az MNB becslése alapján GDP-arányos szintje még számottevően elmarad hosszú távú trendjétől (31. ábra). A hitelállomány rövid távon a hazai egyensúlyi szinthez történő ciklikus felzárkózásnak, másrészt hosszabb távon a pénzügyi mélyülésnek köszönhetően is növekedhet a jövőben. Az elmúlt éves hitelbővülésben meghatározó szerepe volt több nemzetközi nagyvállalat magyarországi beruházásához köthető hazai hitelfelvételének és a vállalatfelvásárlásokat és kereskedelmiingatlan-vásárlásokat finanszírozó hitelezés élénkülésének is, amelyekben egyedi tételek is jelentős súlyt képviseltek. A vállalati hitelezésen belül az alapfolyamatok alakulását jobban megragadó kkv hitelezés éves növekedési üteme az év második felében már lassult. Tekintettel az egyedi tételek átmeneti jellegére és a bázishatásra, a vállalati hitelezés növekedési üteme mérséklődhet az előrejelzési horizonton. Figyelembe véve ugyanakkor az előzetes várakozásokat is meghaladó gazdasági bővülést, a vállalati beruházások dinamikus növekedését és a már folyamatban lévő, illetve a közeljövőre bejelentett nagyberuházásokat, emeljük előrejelzésünkön (32. ábra). A minden gazdasági szektorra jellemző konjunkturális reálgazdasági folyamatok és az alacsony kamatkörnyezet a következő években a hitelezés további emelkedését támogatják.

4. KERETES ÍRÁS: A VÁLLALATI GENERÁCIÓVÁLTÁS HATÁSA A PÉNZÜGYI STABILITÁSRA

Az öregedő társadalmak esetében egyre jelentősebb kockázatként merül fel a vállalkozások vezetői utódlásának – generációváltásának – kérdése. Az Európai Bizottság szerint¹³ egy évtizeden belül közel 6 millió európai kisvállalkozásnak kell szembenéznie a generációváltás problémájával. A közép- és kelet-európai országokban a probléma különösen releváns, hiszen ezekben az országokban a vállalkozók első generációja éri el az elkövetkezendő időszakban a nyugdíjkorhatárt, így a hasonló időpontban alapított vállalkozások tömegesen érkeznek el a generációváltás problémájához.

A generációváltás kihívása megfelelő utódlástervezés hiányában komoly kockázatokat hordoz magában. A banki finanszírozással is rendelkező, generációváltással érintett vállalkozások esetében az átruházások során felmerülő nehézségek materializálódása esetén megnőhet azoknak az adósoknak az aránya, akik nem lesznek képesek eleget tenni adósságszolgálati kötelezettségeiknek. Ennek tükrében megvizsgáltuk a probléma pénzügyi stabilitási határait.

Megfelelő vállalati ismérvek hiányában (a kulcsemberekre vonatkozóan rendelkezésre álló adatok hiányosak) **azon vállalatokat azonosítottuk generációváltóként, ahol a legfiatalabb tulajdonos életkora is meghaladta már a 60 évet.** E megközelítés előnye, hogy a több tulajdonossal rendelkező nagyvállalatok, melyek esetében a menedzsment és a tulajdonosi funkció már jellemzően szétválasztásra került, a legtöbb esetben nem kerültek a generációváltás problematikájával érintett vállalatok csoportjába. A NAV, az MNB, az OPTEN, és a KHR adatbázisa alapján a hazai vállalkozások 18 százaléka esetében a legfiatalabb tulajdonos is már 60 év feletti. Ez azt jelenti, hogy a generációváltás becsléseink szerint nagyságrendileg 53 ezer vállalkozást érinthet az elkövetkezendő öt évben. Ráadásul az adatbázis alapján ezen vállalkozások adják a versenyszférában foglalkoztatottak több mint nyolc százalékát.

A potenciálisan generációváltásban érintett vállalkozások súlya



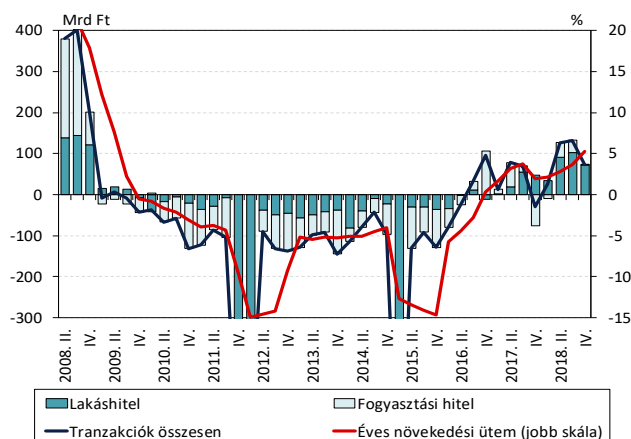
Forrás: KHR, MNB, NAV, OPTEN.

Az érintett vállalkozásokon belül felülreprezentáltak a mikro- és a kisvállalatok, míg iparági bontásban a mezőgazdasági ágazat képvisel nagy súlyt. Megyei bontás alapján megállapítható, hogy az Alföld keleti részének gazdasága lehet nagyobb arányban érintett a generációváltásban. Erre utal, hogy ezen vállalatok árbevételének a teljes vállalati árbevételhez viszonyított aránya ezekben a megyékben a legmagasabb. A generációváltó vállalkozásokra a kisebb üzletméret, a saját forrásokra történő támaszkodás és konzervatívabb finanszírozási politika jellemző. Kisebb a tőkeáttételük és részben a belföldi értékesítés miatt kevésbé jellemző rájuk a deviza alapú eladósodás.

A generációváltó vállalkozások hitelállományának mérete becsléseink szerint összesen 420 milliárd forint volt 2017 végén, amely a teljes vállalati hitelállományon belül 6 százalékot tett ki. Az érintett hitelállomány banki koncentrációja megközelítőleg megegyezik a teljes vállalati hitelállomány koncentrációjával, a legnagyobb három bank piaci részesedése 33 százalékot tett ki. Összességében megállapítható, hogy a generációváltás az elkövetkezendő években jelentős kihívás elé állítja a mikro-, kis- és középvállalatokat, mely kockázatok realizálódásának kedvezőtlen makrogazdasági hatásai is lehetnek. A hitelállományból fakadó közvetlen kockázatok mértéke ugyanakkor limitált, és így nem jelent érdemi veszélyt a pénzügyi stabilitásra.

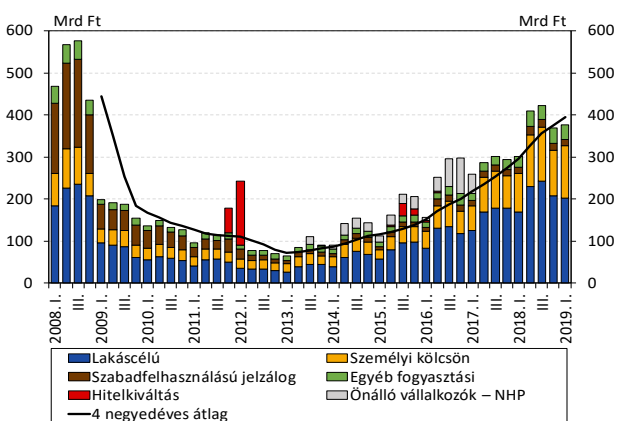
¹³ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008DC0394&from=HU>

33. ábra: A pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hiteltranzakciói



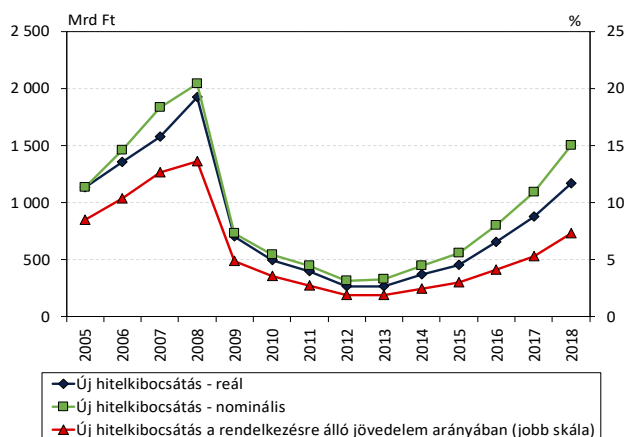
Forrás: MNB.

34. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: A hitelkiváltás csak a végtörlesztéssel és a forintossítással összefüggő kiváltásokat jelöli. Az egyéb fogyasztási hitelek a gépjármű-, áruvásárlási és egyéb hiteket tartalmazzák. Forrás: MNB.

35. ábra: A hitelkihelyezések nominális és reálértéken, valamint a rendelkezésre álló jövedelem arányában



Megjegyzés: A reál érték 2005-ös árakra számolva a fogyasztói árindekszel. A rendelkezésre álló jövedelem 2018-ra a 2017. évi értékkel becslve. Forrás: KSH, MNB.

3.2. Csökkenő kamatkockázat az új háztartási hitelezésben

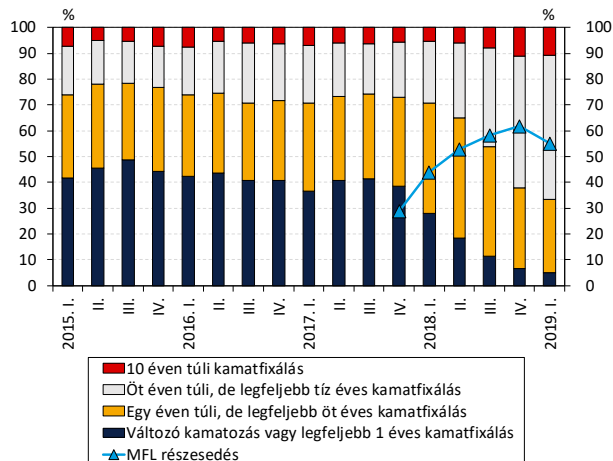
A növekvő törlesztések ellenére 5 százalékot meghaladó mértékben emelkedett a háztartások hitelállománya. 2018 folyamán 358 milliárd forinttal bővült a háztartások teljes pénzügyi közvetítőrendszerrel szembeni hitelállománya a tranzakciók (folyósítások és törlesztések) hatására, míg 2017-ben csak mintegy 131 milliárd forinttal (33. ábra). A fennálló állományban mindez 5,2 százalékos éves növekedésnek felelt meg. A lakáshitel-tranzakciók értéke 300 milliárd forintot tett ki, a fogyasztási és egyéb hiteleké pedig 58 milliárd forintot. A fogyasztási szegmensben megfigyelhető bővülés a válság előtt folyósított, és még mindig jelentős volument képviselő szabadfelhasználású jelzálog-hitel-állomány folyamatos amortizációja ellenére következett be. Hitelező szerinti bontást tekintve az látható, hogy a hitelintézeti hitelállomány több mint 400 milliárd forinttal bővült, míg a pénzügyi vállalkozásoké csökkent.

A hitelintézeti lakossági hitelállomány több mint 7 százalékkal nőtt 2018-ban. A hitelintézeteknél lévő lakáshitelek állománya közel 10 százalékkal, míg a fedezetlen hiteleké 27 százalékkal nőtt 2018-ban, miközben a jelzáloggal fedezett fogyasztási hitelek állománya 10 százalékkal csökkent ugyanebben az időszakban. A hitelintézeti hitelállomány éves növekedési üteme így 7,3 százalékot tett ki 2018 végén, 2019 első negyedévének végére pedig 8,5 százalékra emelkedett.

Továbbra is a lakáshitelek és a személyi kölcsönök dominanciája érvényesül a kibocsátásban. 2018 folyamán az új szerződéskötések értéke 1500 milliárd forintot tett ki, mely 37 százalékos növekedést jelent éves összevetésben (34. ábra). Az éves kibocsátás 87 százalékat a lakáshitelek és a személyi kölcsönök adták, melyek rendre 31 és 48 százalékos bővülést értek el a 2017-es volumenhez viszonyítva. 2019 első negyedévében a hitelintézetek hitelkihelyezése 377 milliárd forintot tett ki, vagyis az éves átlagos kibocsátás március végéig egyharmadával emelkedett.

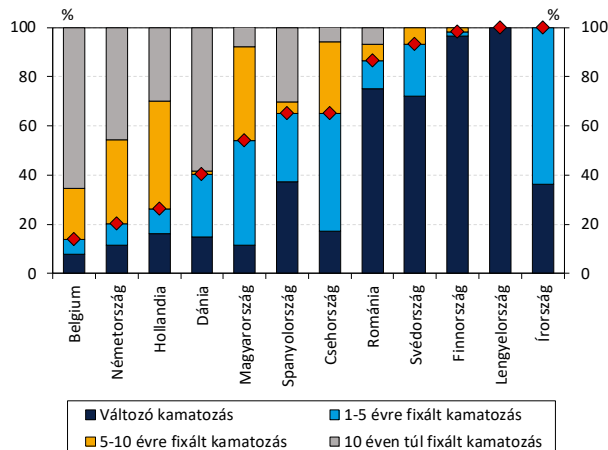
Az új hitelkihelyezések volumene a jövedelemhez viszonyítva jelentősen elmarad a válság előtti szinttől, ami mérsékli a túlzott eladósodás kockázatát. 2018 végére a lakáshitel-szerződések éves volumene nominálisan ismét elérte a 2008. évi szintet. A háztartási hitelkibocsátás egészét vizsgálva azonban nominálisan a 2008-as volumen 75 százalékat, reál értelemben pedig 57 százalékat teszi ki a tavalyi érték, mivel a válság előtt jelentős volt a szabad felhasználású jelzáloghitelek kihelyezése is (35. ábra). Az új hitelek és a háztartások rendelkezésre álló jövedelmének

36. ábra: A kibocsátott lakáshitelek megoszlása kamatfixálási periódus szerint és az MFL termékek aránya



Megjegyzés: A Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitel termékek részesedése a lakás-takarékpénztári folyósításoktól szűrt, legalább 3 évre (2018. IV. negyedévtől legalább 5 évre) kamatfixált új kibocsátáshoz viszonyítva. Forrás: MNB.

37. ábra: Az új lakáscélú hitelek kamatperiódus szerinti megoszlása az Európai Unióban



Megjegyzés: 2018. harmadik negyedév. Pirossal a változó kamatozású és a legfeljebb 5 évre fixált hitelek aránya. Forrás: European Mortgage Federation.

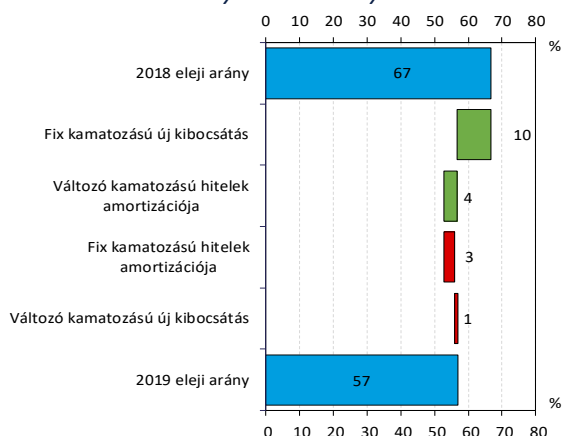
aránya is ezt a képet erősíti: míg 2008-ban 14 százalék volt a mutató, 2018-ban mindössze 7 százalék. A jelenlegi hitel-felvételi dinamika tehát a válságot megelőző időszakhoz képest jóval magasabb jövedelemszint mellett megy végbe, ami jelentősen mérsékli a lakossági eladósodással kapcsolatos kockázatokat.

Az újonnan kibocsátott, éven belül változó kamatozású jelzáloghitelek számának éles csökkenésével a lakossági kamatkockázat előzetekintve érdemben mérséklődik. 2018-ban tovább folytatódott az éven túli kamatfixálással rendelkező hitelek térnyerése, arányuk a negyedéves kibocsátáson belül az év végére elérte a 94 százalékot. 2019 első negyedévében már a kibocsátás kétharmada rendelkezett 5 éven túli kamatperiódussal (36. ábra). Nemzetközi összehasonlításban az éven belül változó kamatozású lakáshitelek aránya jelenleg alacsonynak tekinthető, az éven túli, de legfeljebb 5 éves kamatperiódus aránya viszont magas (37. ábra). Ezt a képet azonban árnyalja, hogy az 1–5 éves fixálási kategóriában az 5 év körüli kamatperiódusú hitelek aránya egész évben 90 százalék körül alakult. Továbbá az éves kibocsátás 45 százalékát lakás-takarékpénztárak kötötték, melyek hiteleire rövidebb futamidő és a futamidő alatt végig rögzített kamatláb jellemző.¹⁴ A 2018-ban megfigyelt kamatperiódus szerinti átrendeződés következtében a kamatváltozásra különösen érzékeny új kibocsátású hitelek már nem növelik érdemben a lakossági kamatkockázat mértékét.

Az új kibocsátás kedvező szerkezete hozzájárul ahhoz, hogy a hosszabb kamatozás felé tolódjon az állomány. 2018 elején még a jelzáloghitel-állomány 67 százaléka volt változó kamatozású, 2019 elejére ez 57 százalékra mérséklődött (38. ábra). Ehhez legnagyobb mértékben a rögzített kamatozású hitelek új kibocsátáson belüli magas aránya járult hozzá, míg a fennálló változó kamatozású hitelállomány amortizációja lassan valósul meg. A kamatkockázat csökkentését a változó kamatozású hitelek előtörlesztésének, hosszabb kamatrögzítésű konstrukcióra való átszerződésének, illetve egy másik bank által nyújtott, hosszabb kamatrögzítésű hitellel történő kiváltásának terjedése segítheti. Az előtörlesztések negyedévente az aktuális fennálló állomány 1,5-1,7 százalékát teszik ki, a kiváltó hitelek a kibocsátás 5-6 százalékát érték el tavaly. Az állományi kamatkockázattal a 9. fejezetben, külön kiemelt témaként foglalkozunk.

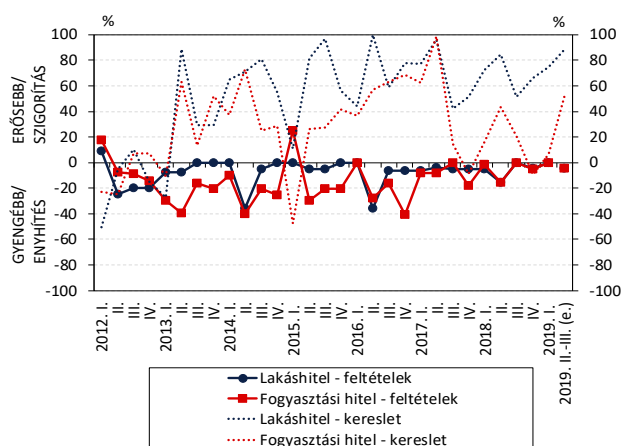
¹⁴ Statisztikailag ezek a hitelek a futamidejüknek megfelelő kamatperiódus-kategóriába kerülnek besorolásra.

38. ábra: A változó kamatozású hitelek állományi arányára ható tényezők



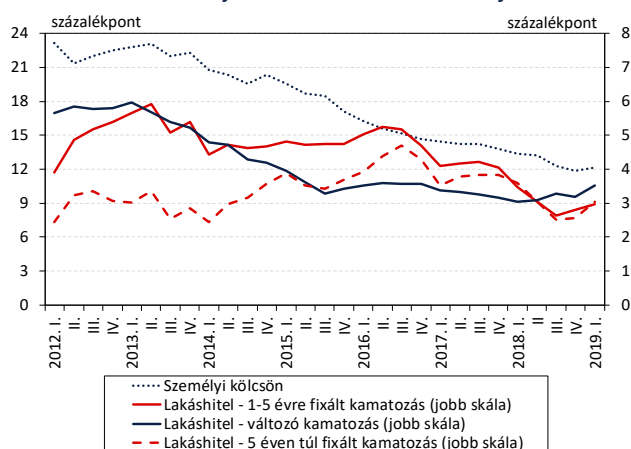
Forrás: MNB.

39. ábra: A hitelezési feltételek és a hitelkereslet változása a háztartási szegmensben



Megjegyzés: A nettó arány a szigorítók és enyhítők különbsége piaci részesedéssel súlyozva. Forrás: MNB, a bankok válasza alapján.

40. ábra: Az új háztartási hitelek kamatfelára



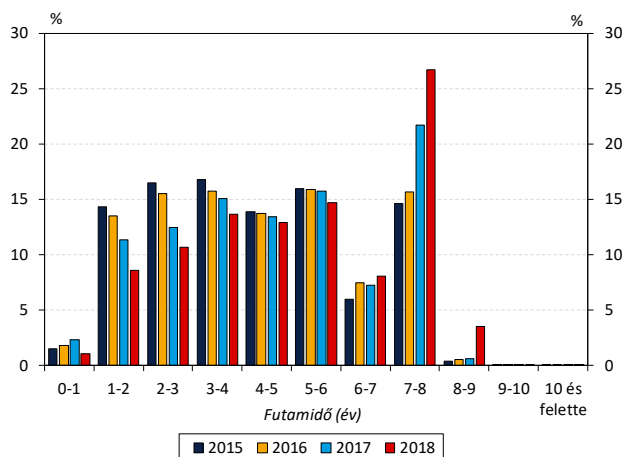
Megjegyzés: A változó vagy legfeljebb 1 évig fixált kamatozású lakáscélú hitelek esetében a 3 havi BUBOR, míg az éven túl fixált lakáshitelek esetében a megfelelő IRS feletti, THM-alapú simított felár. A fogyasztási hitelek esetében 3 havi BUBOR feletti THM-alapú simított felár. Forrás: MNB.

A kamatkockázat mérséklődéséhez szabályozási lépések is hozzájárulnak. A Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitelek térnyerése az év egészében megfigyelhető volt: az utolsó negyedévben kibocsátott fix kamatozású lakáshitelek több mint 60 százaléka, 2019 első negyedévében pedig 55 százaléka rendelkezett ezzel a minősítéssel (36. ábra). A háztartások túlzott eladósodásának megelőzését támogatja egyrészt, hogy 2018. október 1-től a jövedelemarányos törlesztőrészlet mutatóra (JTM) vonatkozó adóssághék-szabály szigorításra került a 10 évnél rövidebb kamatperiódusú jelzáloghitelek esetében, valamint, hogy a jelenlegi 400 ezer forint helyett 2019. július 1-jétől az adóssághék-szabályozás már 500 ezer forint havi jövedelem felett teszi csak lehetővé a magasabb arányú törlesztőrészletek vállalását. Másrészt a 3 éves kamatperiódusú MFL-termékek kivezetésével egyidőben lehetővé vált a 15 évre kamatfixált termékek minősítése is.

Változatlan hitelkondíciók mellett is élénk kereslet volt megfigyelhető mind a fedezett, mind a fedezetlen hitelek iránt. 2018-ban és 2019 első negyedévében a Hitelezési felmérésben részt vevő bankok összességében érdemben nem enyhítettek sem a lakáshitelek, sem a fogyasztási hitelek sztenderdjein. A részfeltételeket tekintve azonban a bankok mindkét szegmens esetében a felárok csökkentéséről számoltak be (39. ábra). A lakáspiaci és jövedelmi folyamatokkal összhangban a bankok döntő többsége élénk keresletet tapasztalt az év nagyrésztében, azonban a fogyasztási hitelek iránt az év végén átmenetinek vélt megtorpanást tapasztaltak a keresletbővülésben. A válaszadó bankok 2019-ben újfent élénk keresletre számítanak mindkét termékkör esetében.

Csökken a fix kamatozású lakáshitelek felára. Az átlagos teljes hitelköltség 2017 végéhez képest csak az 5–10 év közötti kamatperiódusú hitelek esetében csökkent, minden más kamatfixálás mellett 0,1–0,2 százalékpontos emelkedés volt megfigyelhető. Ez azonban a forrásköltségek emelkedésének következménye volt, így az átlagos kamatfelár az éven belül változó kamatozású hitelek esetében nem változott, a legalább 1 évre fixált kamatozású hitelek esetében pedig 1,3–1,4 százalékponttal csökkent (40. ábra). Ezzel 2018 közepére részben az MNB szabályozói intézkedéseinek, így különösen a monetáris célú kamatcsere-eszköz bevezetésének, a jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató módosításának, valamint a Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitelek térnyerésének következtében az éven túl rögzített hitelek átlagos felára elérte a változó kamatozású hitelek átlagos felárát, az év második felében pedig már alacsonyabb is volt annál. Ez egyrészt az MFL-hitelek maximált kamatfelárának köszönhető, másrészt annak,

41. ábra: Az új személyi kölcsön-szerződések futamidő szerinti eloszlása

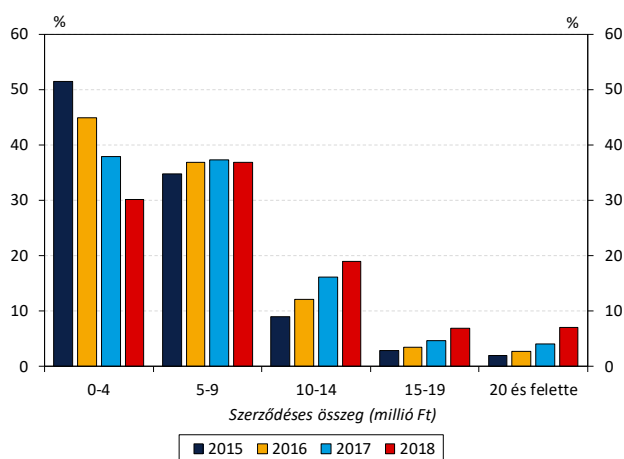


Megjegyzés: Darabszám alapú eloszlás. Csak hitelintézeti hitelek.
Forrás: MNB.

hogy a hosszú források költsége az év során emelkedett, amit a kamatok azonban nem követtek. 2019 első negyedében a felárak emelkedése volt megfigyelhető, amit a hitelköltségek csökkenését meghaladó mértékű forrásköltség-csökkenés okozott.

A személyi kölcsönök bizonyos hitelcéllok esetében a lakáshitelek alternatívái lehetnek. A válságot megelőzően a szabadfelhasználású jelzáloghitelek jelentették a nagyobb összegű fogyasztási célokhoz szükséges forrást. Jelenleg e hitelek állománya folyamatos leépülésen megy keresztül, és az új kibocsátáson belül is csupán 4 százalékot tett ki arányuk 2018-ban. A historikusan alacsonynak számító ár jellegű feltételek (az átlagos kamatfelár 12 százalékpontonra csökkent) kedveztek a személyi kölcsönök térnyerésének, mely fedezetlen volta miatt gyors hitelbírálatot is biztosít. 2018 folyamán a hitelintézeti szektor 451 milliárd forint értékben kötött személyi kölcsön-szerződéseket a háztartásokkal, amely a fogyasztási hitelekben belül közel 70 százalékos részesedést jelent. A bankszektor legnagyobb szereplőivel folytatott interjúk során elhangzott, hogy a személyi kölcsön-szerződések háromnegyedét alapvetően három hitelcélra kötik a háztartások: lakáscélra, gépjárművásárlásra és hitelkiváltásra.

42. ábra: Az új lakáshitel-szerződések összeg szerinti eloszlása

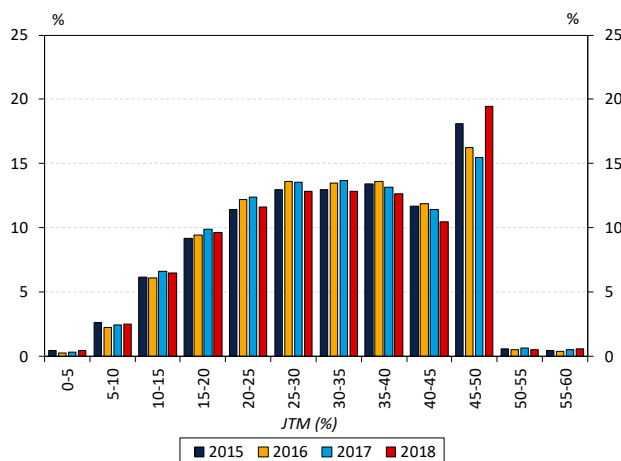


Megjegyzés: Darabszám alapú eloszlás. Csak hitelintézeti hitelek.
Forrás: MNB.

A hitelintézetek által folyósított személyi kölcsönök szerződéses összege a futamidővel párhuzamosan emelkedett. Az újonnan kötött személyi hitelek esetében az átlagos szerződéses összeg 1,2 millió forintról 1,7 millió forintra nőtt 3 év alatt, az eloszlás pedig 2015 óta folyamatosan tolódik a nagyobb összegek irányába. 2018-ban jelent meg markánsan az 5 millió forint feletti kategória (5 százalékos részaránnyal a kibocsátáson belül), amit részben a hitelcéllok változása okozhatott. Érdekeség, hogy bár a legtöbb piaci szereplő már 10 millió forintos összegű hitelt is kínál, ez a szerződéskötések alig 0,25 százalékát teszi ki. Az átlagos futamidő 2016 óta 5 évről 6 évre emelkedett. Az eloszlás egészét vizsgálva látható, hogy a futamidő 2017-ben kezdett el kitolódni a magasabb értékek felé: a legalább 5 éves futamidejű hitelek aránya a 2015–2016-ban látott 40 százalék alatti szintről 2018-ra 53 százalékra emelkedett (41. ábra). Az elmúlt két évben a legjellemzőbb szerződéses futamidő 7 és 8 év közé esett, mely lejáratlalt a szerződések több mint negyedét kötötték.

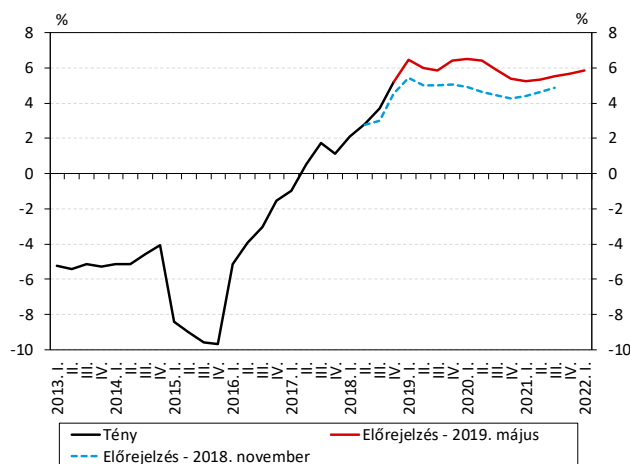
Az újonnan szerződött lakáshitelek esetében is növekvő átlagos hitelösszeg figyelhető meg. A lakáshitelezésben 2015 óta jelentősen csökkent az 5 millió forint alatti hitelösszeg aránya a 10 millió forint feletti kategóriák emelkedése ellenében. A 15 millió forint feletti hitelösszeg 2018-ban kezdett érdemben terjedni, ekkor ugyanis már a

43. ábra: Az új személyi kölcsön-szerződések JTM szerinti eloszlása



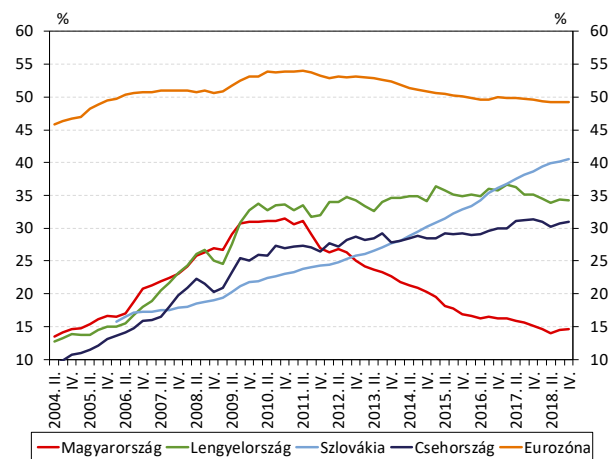
Megjegyzés: Darabszám alapú eloszlás. Csak hitelintézeti hitelek.
Forrás: MNB.

44. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése



Megjegyzés: Tranzakciós alapú éves növekedési ütem. Forrás: MNB.

45. ábra: A GDP-arányos háztartási hitelállomány a régióban és az eurozónában



Megjegyzés: A hitelintézeti szektor hitelei. Forrás: EKB, MNB.

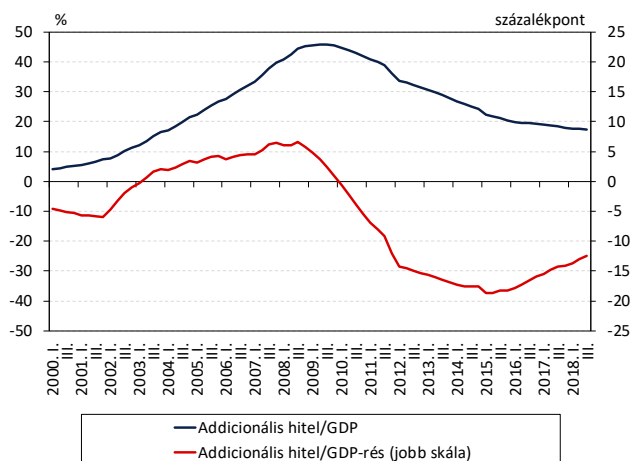
szerződések 14 százaléka esett ebbe a kategóriába, míg a megelőző évben csak 9 százalék (42. ábra). A lakáshitelek esetében 2015 óta 20 százalékról 31 százalékra emelkedett a legalább 20 éves futamidő aránya, az átlagos futamidő pedig 14 évről 16,5 évre nőtt. Ezt a folyamatot részben a lakások emelkedése okozta, továbbá összetételhatás is szerepet játszhatott benne a felújítások arányának – az új vagy használt lakás vásárlása céljából felvett hitelek ellenében megvalósuló – mérséklődése miatt.

A személyi kölcsönök esetében az ügyfelek közel harmada a szabályozói limit közelében adósodik el. A 2018-ban kötött személyi hitel-szerződések 30 százaléka kötődött olyan ügyfélhez, aki ezáltal 40-50 százalék közötti JTM-értéket vett fel (43. ábra). A JTM-értékek módusza a 45-50 százalék közötti, adóssághatár-limit közeli jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató volt. A lakáshitelezésben ilyen tendenciák nem figyelhetők meg: 40 és 50 százalék közötti jövedelemarányos törlesztőrészlet a szerződések 12 százalékához kapcsolódott, ami 2015 óta változatlan arányt jelent.

A háztartási hitelezés évi 6 százalékkal növekedhet az előrejelzési horizonton. Az MNB előrejelzése szerint a teljes pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hitelállománya 2019-ben 6,4 százalékkal, 2020-ban 5,4 százalékkal, 2021-ben pedig 5,7 százalékkal nőhet a hiteltranzakciók hatására (44. ábra). Figyelembe vettük a kormány által bejelentett családvédelmi akcióterv keretében meghirdetett babaváró támogatás és jelzáloghitel-elengedés hatását is: előbbi a vizsgált időszakban 1 százalékponttal emeli a növekedési ütemet becslésünk szerint. A becslés során azt feltételeztük, hogy a lakáshitel-folyósítások a fogyasztási hitelnek minősülő babaváró-hitelek miatt 2019 után kevésbé haladják meg a törlesztéseket, mint korábban. Várakozásaink szerint továbbá az előrejelzési horizont végére a folyamatosan bővülő fogyasztási hitelezés újra megemeli a növekedést.

A bővülő hitelezés ellenére jelentős tér van a pénzügyi mélyülésre. Bár a hitelezés éves növekedése nem marad el a régió többi országában megfigyelhetőtől, a háztartások adósságállománya nemzetközi összehasonlításban nagyon alacsony a gazdaság méretéhez képest (45. ábra). A hazai GDP-arányos háztartási hitelállomány 15 százalékos értéke lényegesen elmarad a többi visegrádi ország 31-41 százalék közötti szintjétől, valamint az eurozóna 50 százalék közeli értékétől is. Az EU-tagországok közül mindössze Romániában figyelhető meg ennél alacsonyabb hitelpenetráció. Az adósságállomány prudens, a GDP-növekedést meghaladó mértékű bővülése fokozza a pénzügyi mélyülést, ez pedig fontos tényező a gazdasági fejlődés fenntartásában.

46. ábra: A háztartási szektor GDP-arányos eladósodottsága és az addicionális hitelrész alakulása



Megjegyzés: Egyváltozós hitelrész a teljes pénzügyi közvetítőrendszerből kapott, árfolyamszűrt hitelállomány alapján. Módszertani leírás: <https://www.mnb.hu/letoltes/ccyb-modszertan-uj-hu-1.pdf>. Forrás: MNB.

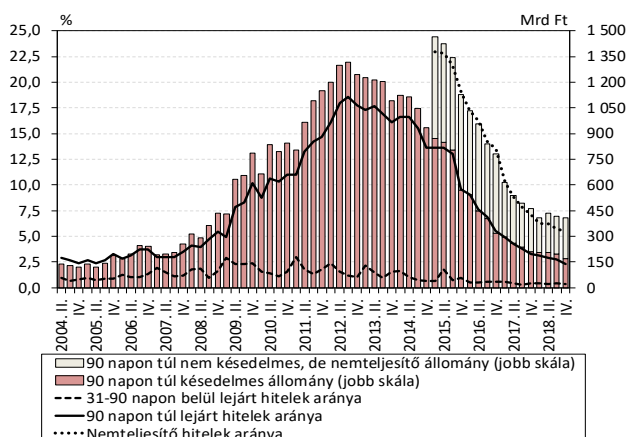
A GDP-arányos háztartási hitelállomány ciklikusan is alacsony. A hitelrész, vagyis a GDP-arányos hitelállomány aktuális szintjének és hosszú távú átlagának különbsége 2015 óta szűkül, de 2018. harmadik negyedév végén még mindig –13 százalékon állt (46. ábra). Ez azt jelenti, hogy a háztartások adósságállománya a GDP arányában jelenleg jelentősen elmarad a hosszú távú trendjétől, illetve a hitelezés megfigyelt bővülése mellett még nem mutatja a túlfűtöttség jeleit. A strukturálisan és ciklikusan is alacsony háztartási eladósodottság alapján elmondható, hogy várhatóan a babaváró támogatáshoz kapcsolódó hitelfelvétel széles körű kihasználtsága mellett sem alakul ki szektorszintű túladósodottság, amit az adósságfék-szabályok is biztosítanak. Ugyanakkor figyelemmel kell kísérni, hogy a hitelfolyósítások ne koncentrálódnak szűkebb, magas kockázatú adósok körében, mivel e koncentrált kockázatok is pénzügyi stabilitási és növekedési, szélsőséges esetben pedig szociális válsághoz vezethetnek.

4. Portfólióminőség: a területileg heterogén ingatlanpiaci élénkülés csak az adósok egy részén segít

A nemteljesítő vállalati hitelek aránya 5,5 százalékra süllyedt 2018 végére. A portfólióminőség javulását a legnagyobb mértékben az állomány folytatódó tisztítása, valamint a teljes vállalati hitelállomány bővülése segítette az év során. A nemteljesítő vállalati hitelállomány csökkenésével a követelés-értékesítések volumene is mérséklődött, de a tisztítási aktivitás folyamatos. Az értékvesztéssel való fedezettség enyhén csökkent, de továbbra is magas. A dinamikus bérnövekedésnek kitett, magas eladósodottságú szektorok nemfizetési kockázata nőhet leginkább a kamatkörnyezet normalizációja esetén.

Tovább zsugorodott a nemteljesítő háztartási hitelállomány, a nemteljesítő hitelek aránya 7 százalék volt 2018 végén. A késedelmes portfólió csökkenésében e szegmensben is a követelés-értékesítések játszották a fő szerepet. A 90 napon túli késedelembe esések – melyek elsősorban a pénzügyi vállalkozásoknál lévő, válság előtt folyósított hitelek ismételt késedelembe esését takarják – száma alacsony maradt az év folyamán. Jelentős különbség mutatkozik a teljesítő és a 90 napon túli késedelmes jelzáloghitelek hitelfedezeti aránya között, a késedelmes hitelállomány fele ugyanis 100 százalékot meghaladó hitelfedezeti aránnyal rendelkezik, míg a teljesítő hiteleknél ugyanez az arány alig 5 százalék. Az ingatlanpiaci folyamatok – azok területi heterogenitása miatt – nem mindenhol tudták segíteni a nehéz helyzetben lévő jelzálog-hitel-adósokat, de a fedezetértvényesítésekben összességében kimutatható a lakáspiac élénkülésének kedvező hatása.

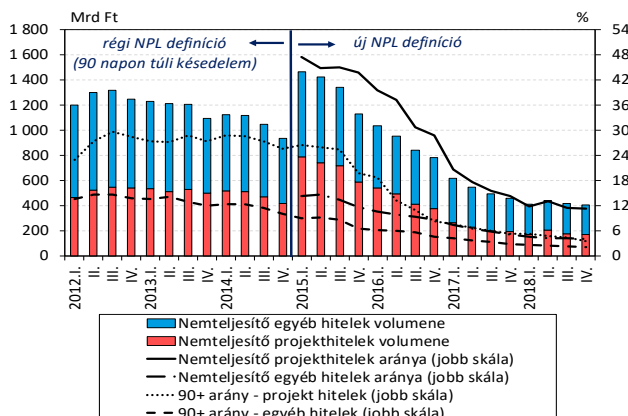
47. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány aránya a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként.

Forrás: MNB.

48. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelportfólió megoszlása projekt és egyéb hitelek, valamint késedelem szerint



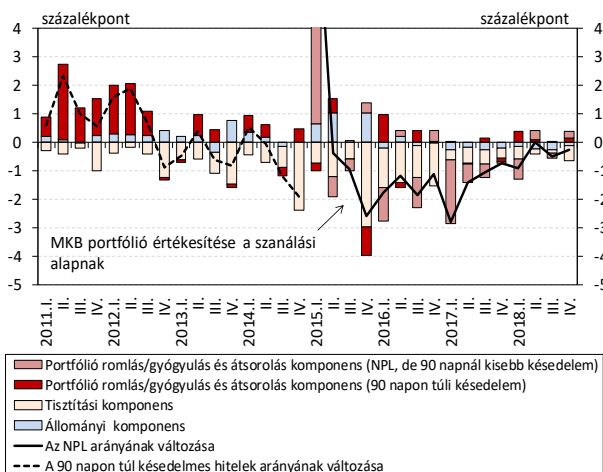
4.1. A tisztítási aktivitás tovább csökkentette a vállalati nemteljesítő hitelek arányát

A nemteljesítő vállalati hitelportfólió csökkenő trendje 2018-ban tovább folytatódott. A nemteljesítő vállalati hitelek aránya 5 százalék közelébe süllyedt. Az év végén a hitelintézeti szektor nemteljesítő vállalati hiteleinek állománya összességében 406 milliárd forintot tett ki, amelyen belül a 90 napon túli késedelmes állomány 172 milliárd forint (42 százalék) volt (47. ábra). A tisztításoknak köszönhetően 2018. december végére a 90 napon túl késedelmes hitelek aránya 2,3 százalékra mérséklődött. Legutóbb 2003-ban volt tapasztalható ilyen alacsony szint a hazai bankrendszerben. Összességében a vállalati nemteljesítő hitelek aránya 2018 végére 5,5 százalékra süllyedt, amely éves viszonylatban 1,6 százalékpontos csökkenést jelent, a vállalati nemteljesítő hitelállomány pedig 53 milliárd forinttal mérséklődött.

A nemteljesítő projekthitelek aránya csökken, de még mindig vannak jelentős, 90 napon túl késedelmes állományokat tartó intézmények. A vállalati hitelállományon belül a projekthitelek nemteljesítési aránya 2018-ban 2,9 százalékponttal, 11,3 százalékra mérséklődött, azonban ez a szint továbbra is jelentősen meghaladja az egyéb vállalati hitelek 3,9 százalékos nemteljesítési arányát (48. ábra). A nemteljesítő projekthitelek állománya 2018 során 11 százalékkal, 169 milliárd forintra csökkent. Az elmúlt évek pozitív fejleménye, hogy 2018 végén ezen állomány több mint

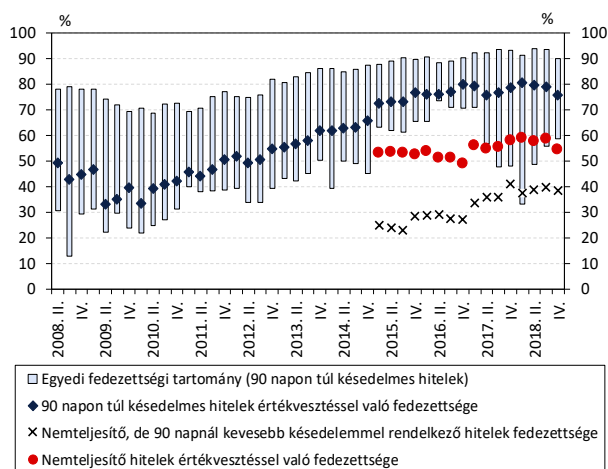
Megjegyzés: 2015-től a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. Forrás: MNB.

49. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelek arányának alakulásában szerepet játszó tényezők a hitelintézeti szektorban



Forrás: MNB.

50. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelek értékvesztéssel való fedezettsége a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Az egyedi fedezettségi tartomány a vállalati hitelezésben legalább 2 százalékos részesedéssel bíró bankokat tartalmazja. Forrás: MNB.

kétharmadát a nem késedelmes vagy legfeljebb 90 napos késedelemmel rendelkező, de nemteljesítő projekthitelek tették ki, miközben a 90 napon túli késedelmes hitelek részaránya 31 százalékra mérséklődött. Ugyanakkor több intézmény mérlegében találhatók jelentősebb, 90 napon túli késedelemmel rendelkező nemteljesítő projekthitel-állományok, ami további teret enged a portfóliótisztításnak.

A portfólióminőség javulását leginkább a tisztítás és a teljes hitelállomány növekedése segítette 2018-ban. A vállalati nemteljesítő hitelek arányának javulásához mind a portfóliótisztítás, mind a növekvő hitelállomány hozzájárult (49. ábra). Az elmúlt két évben a nemteljesítő követelések eladása 60 milliárd forint körüli éves szintre csökkent, de az aktivitás folyamatos maradt. A 90 napnál kisebb késedelemmel lévő nemteljesítő portfólió 2018-ban összességében gyógyult,¹⁵ elősegítve a nemteljesítési arány csökkenését, viszont a 90 napon túli késedelmes portfólió esetében összességében romlás¹⁶ volt megfigyelhető, ami visszafogta az arány mérséklődését. A 90 napon túli késedelmes portfólió romlásához az elmúlt néhány évben kötött szerződések első, 90 napot meghaladó késedelembe esései is jelentősen hozzájárultak.

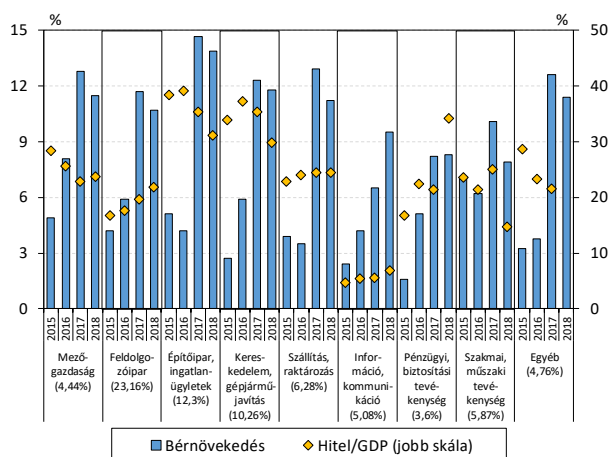
A nemteljesítő vállalati hitelportfólió értékvesztéssel való fedezettsége enyhén csökkent, de továbbra is magas. A nemteljesítő vállalati hitelállomány értékvesztéssel való fedezettsége 54 százalék volt 2018 végén, ami éves összevetésben 4 százalékpontos csökkenést jelent (50. ábra). A tavalyi év során mind a 90 napon túli késedelmes hitelek, mind a 90 napnál kevesebb késedelemmel rendelkező állomány fedezettsége közel 3 százalékponttal (rendre 76 és 38 százalékra) csökkent. Az év végén a jelentősebb bankok 90 napon túli késedelmes hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége a korábbiakhoz képest szűkebb tartományban (58,6-90,1 százalék között) szóródott. Ennek oka, hogy a legalacsonyabb fedezettségű bank esetében 10 százalékponttal emelkedett, a legmagasabb fedezettségű bank esetében pedig 3 százalékponttal csökkent a 90 napon túli késedelmes nemteljesítő hitelek értékvesztéssel való fedezettsége 2018 során.

A dinamikus bérnövekedésnek kitett, magas eladósodottságú szektorok nemfizetési kockázata nőhet leginkább

¹⁵ A kedvezőbb minősítési kategóriába történő átsorolások okai leggyakrabban az adósságszolgálat-teljesítési képesség tartós javulása vagy az átstrukturálások következtében kialakuló adósságszolgálati teher csökkenése lehet, de technikai jellegű átsorolások is történhetnek, melyeket a hitelek minősítésének felülvizsgálata indokol és a hatályos szabályozás is megenged.

¹⁶ Portfólió romlási komponensről beszélünk, amennyiben a maradékelvén számított tényező a nemteljesítő hitelek arányának növekedését okozza, míg ellenkező irányú hatás esetén a portfólió gyógyulásáról beszélhetünk.

51. ábra: Bruttó átlagbérnövekedés és az ágazati GDP arányában mért hitelállomány

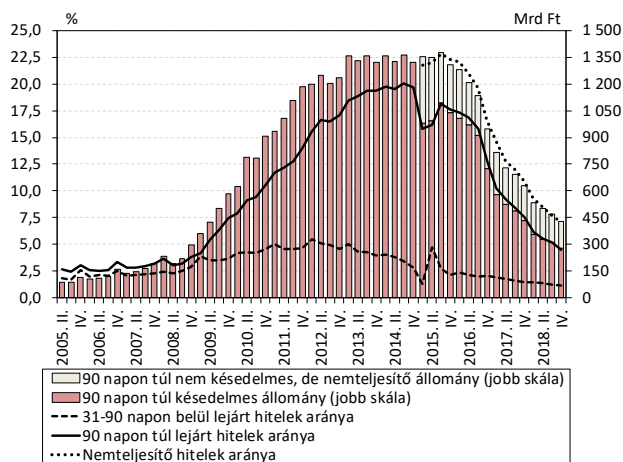


Megjegyzés: Zárójelben az ágazatok GDP-ből való részesedését jelöltük, ezek együttesen a hiteladatok rendelkezésre állása okán a GDP 75 százalékát fedi le. Az egyéb szektor a bányászat, kőfejtés, a villamosenergia, a vízellátás és a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás szektorokat tartalmazza. Forrás: KSH, MNB.

egy normalizálódó kamatkörnyezetben. Nemzetgazdasági szinten jelentős béremelkedés ment végbe az utóbbi években, különös tekintettel 2017-re és 2018-ra, amikor éves alapon rendre 13 és 11 százalékkal nőtt a bruttó átlagbér. Amennyiben a vállalatok bevételeinek és/vagy termelékenységének növekedése nem tudja ellensúlyozni az utóbbi évek minden nemzetgazdasági ágra kiterjedő béremelkedését, egyes szereplők adósságszolgálat-teljesítési képessége veszélybe kerülhet, különösen egy normalizálódó kamatkörnyezetben. A probléma stabilitási vonatkozásait vizsgálva azon iparágak igényelnek kiemelt figyelmet, amelyeknél a bérnövekedéshez jelentős adósságállomány társul. A kimagasló bérnövekedésű ágazatok közül az építőipar, ingatlanügyletek, valamint a kereskedelem és a gépjárműjavítás voltak azok az ágazatok, melyekben a többihez képest magas, 30 százalék körüli volt a GDP-arányos hitelállomány 2018 végén. Az említett ágazatokban a bérnövekedés is átlag feletti volt, évi 12-15 százalék az utóbbi két évben (51. ábra). A mezőgazdaság, a feldolgozóipar és a szállítás, raktározás szektorokban szintén 10 százalék feletti bérnövekedés volt megfigyelhető, ugyanakkor ezekhez alacsonyabb, 20-25 százalék közötti hitel/GDP arány társult.

4.2. Pénzügyi vállalkozások kezelik a késedelmes háztartási hitelek jelentős részét

52. ábra: A hitelintézetek nemteljesítő háztartási hitelállományának aránya szerződésenként

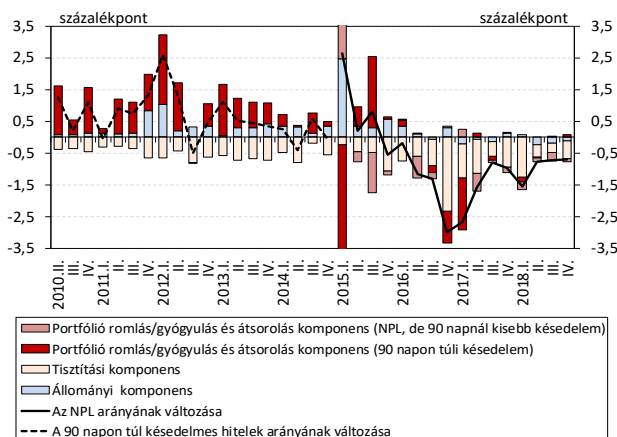


Megjegyzés: A nemteljesítő hitelek aránya 2015 I. negyedév előtt a 90 napon túl késedelmes hitelek arányát mutatja. Forrás: MNB.

Tovább zsugorodott a háztartási nemteljesítő hitelállomány. 2018-ban a háztartási nemteljesítő hitelek aránya egyszámjegyűvé vált, és a ráta folyamatos csökkenést követően év végére 7 százalékra süllyedt (52. ábra). A bankok mérlegéből az év során 197 milliárd forint összegű nemteljesítő háztartási hitel került ki, ezzel 430 milliárd forintra csökkent az állomány a vizsgált időszak végére. A mérséklődés alapvetően a 90 napnál nagyobb késedelemmel rendelkező hitelállományt érintette, ami a fennálló nemteljesítő követelések 64 százalékát tette ki a negyedik negyedévben. A 90 napon túl késedelmes hitelek aránya 3 százalékpontos éves mérséklődést követően 4,5 százalék volt decemberben.

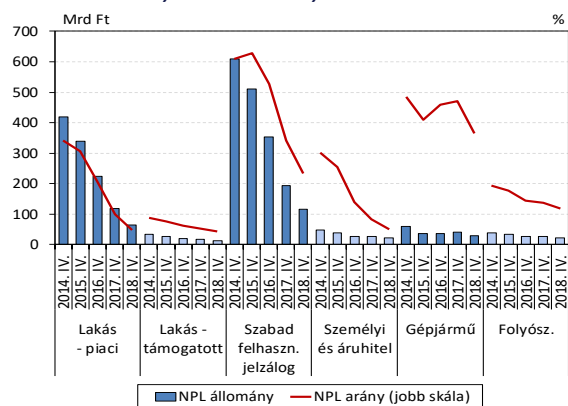
A nemteljesítő állomány csökkenésében a követelésértékesítések játszották a fő szerepet. A bankok mérlegében lévő nemteljesítő háztartási hitelállomány leépülését legnagyobb mértékben a követéleladások segítették 2018 során, melynek köszönhetően 2,5 százalékponttal csökkent a nemteljesítő hitelek aránya (NPL ráta). A portfóliótisztításnak tekintett nemteljesítő követéleladások és -leírások szektorszinten mintegy 149 milliárd forintot tettek ki az év során. Az NPL ráta csökkenéséhez hozzájárult, hogy a 90 napnál kisebb késedelemmel rendelkező adósok egy része

53. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek arányának alakulásában szerepet játszó tényezők



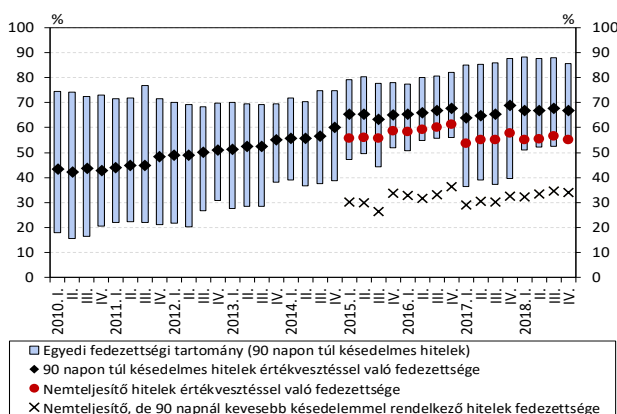
Megjegyzés: 2015 első negyedévében három egyedi tétel is jelentősen mozgatta a nemteljesítő hitelek arányának változását: az elszámolás hátralékokat csökkentő, továbbá hitelállományt mérséklő hatása, valamint az új NPL definíció következtében növekvő nemteljesítő hitelek aránya. 2015 harmadik negyedévében újra 90 napon túli késedelembe estek az elszámolással érintett és korábban késedelmes szerződések. Forrás: MNB.

54. ábra: A 90 napon túl késedelmes háztartási hitelek aránya és állománya termékenként



Megjegyzés: Bankrendszer és fióktelepek adatai. Forrás: MNB.

55. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége



Megjegyzés: Az egyedi fedezettségi tartomány a nagyobb bankokat takarja. Forrás: MNB.

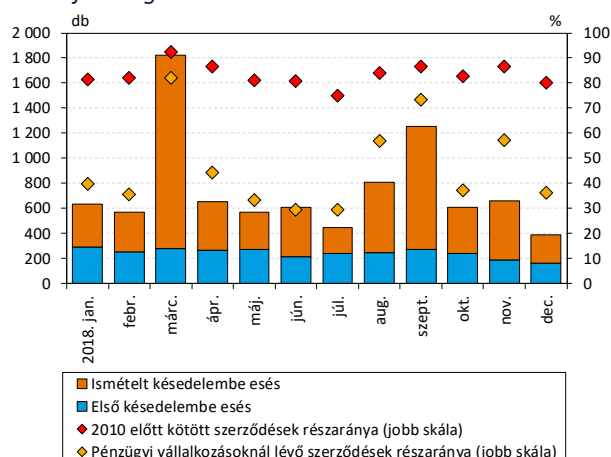
ismét teljesítővé vált, miközben a hitelállomány dinamikus bővülése szintén csökkentőleg hatott a nemteljesítő hitelek arányára. Utóbbi 0,5 százalékponttal, míg előbbi 0,8 százalékponttal járult hozzá a ráta mérséklődéséhez (53. ábra).

Valamennyi lakossági hiteltermék esetében csökkent a 90 napon túl késedelmes állomány. 2018 végére minden termék esetében csökkent a 90 napot meghaladó késedelemmel rendelkező hitelek állománya és aránya éves összevetésben (54. ábra). A jelzáloggal fedezett hitelek esetében 135 milliárd forinttal csökkent a 90 napon túl késedelmes állomány, azonban továbbra is ezen hitelek teszik ki a teljes háztartási, 90 napot meghaladóan késedelmes állomány közel kétharmadát. Ezen belül a szabadfelhasználású jelzáloghiteltek bírnak továbbra is a legnagyobb nemteljesítő állománnyal, amely 2018 végén 116 milliárd forint volt. A legmagasabb 90 napon túl késedelmes NPL aránnyal rendelkező gépjárműhitelek esetében 5 százalékpontos mérséklődést követően 18 százalékra csökkent a nemteljesítési ráta. Az egyik legalacsonyabb arány a piaci kamatozású lakáshitelekre jellemző (2,4 százalék), ugyanakkor az egyik legnagyobb volumens is ez a szegmens képviseli (65 milliárd forint).

A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége stabil maradt 2018-ban. A 90 napot meghaladóan késedelmes háztartási hitelállomány értékvesztéssel való fedezettsége 2018 végén 67 százalékon állt, míg a teljes nemteljesítő hitelállomány esetében ez az arány stabilan 55 százalék volt (55. ábra). A mutató intézmények közötti szórása kis mértékben, de fokozatosan szűkült, így a legalacsonyabb és legmagasabb fedezettséggel bíró bankok rendre 54 és 86 százalékos értékvesztést képeztek a 90 napon túl késedelmes portfólióra 2018 végén.

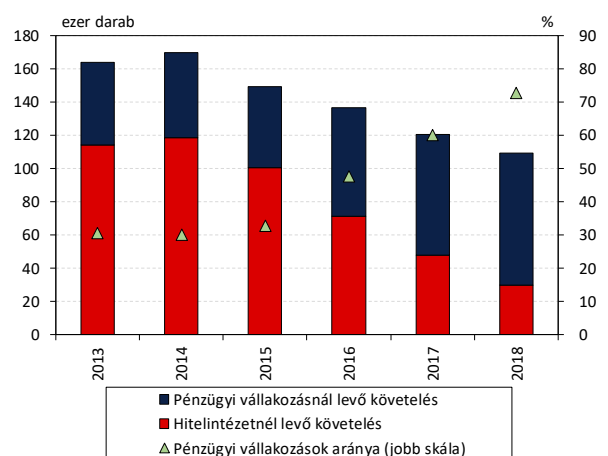
Az „új” késedelembe esések nagy arányban a pénzügyi vállalkozásoknál lévő, 2010 előtt folyósított jelzáloghitelhez kapcsolódnak. A Központi Hitelinformációs Rendszer (KHR) adatai alapján 2018-ban mintegy 9 000 lakossági jelzáloghitel-szerződés (vagy ilyen szerződésből származó követelés) esett legalább 90 napos, a minimálbér összegét meghaladó késedelembe. Havi bontásban – március és szeptember kivételével – a késedelembe esések száma a 400-800 darab közötti sávban mozgott (56. ábra). Átlagosan havi 600 jelzáloghitelszerződés esett késedelembe, melyeknek 40 százaléka volt első késedelembe esés. E késedelmek jellemzően nem az új hitelciklusban megkötött hitelszerződésekhez köthetők: a késedelembe eső szerződések 85 százaléka 2010 előtt került folyósításra és 54 százalékuk pénzügyi vállalkozás által kezelt követelés.

56. ábra: A 90 napon túli késedelembe esett jelzáloghitel-követelések száma 2018-ban



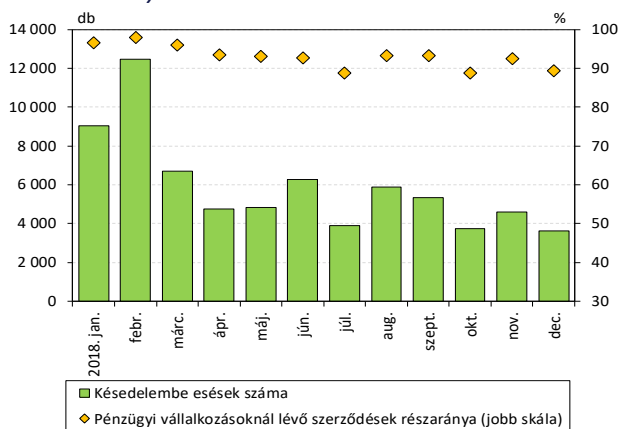
Megjegyzés: A szerződéseket kezelő intézmények szerinti eloszlás a 2018. decemberi állapotot mutatja. A legalább a minimálbér összegét elérő késedelmek szerepelnek az ábrán. Forrás: KHR.

57. ábra: A késedelmes háztartási jelzáloghitel-követelések számának változása 2013 és 2018 között



Forrás: KHR, MNB.

58. ábra: A 90 napon túli késedelembe esett személyi hitel-követelések száma 2018-ban



Megjegyzés: A szerződéseket kezelő intézmények szerinti eloszlás a 2018. decemberi állapotot mutatja. A legalább a minimálbér összegét elérő késedelmek szerepelnek az ábrán. Forrás: KHR.

Márciusban és szeptemberben a késedelembe esések száma 1 800 és 1 250 darabra emelkedett, melyek 85 és 78 százaléka ismételt késedelembe eséseket takart, zömében pénzügyi vállalkozások által kezelt szerződésekhez kötődően. Ezek alapján a két hónap kiugró késedelembe esései vélhetően a követeléskezelők ezen ügyletek esetében sikertelennek bizonyult átstrukturálási törekvéseit tükrözik.

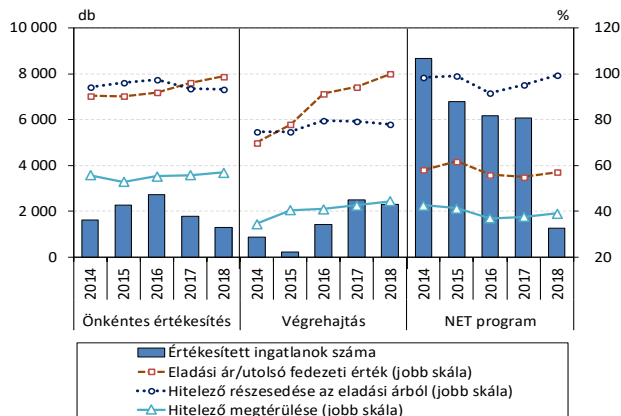
A késedelmes jelzáloghitelek túlnyomó részben már nem a bankrendszer tőkéjét és erőforrásait terhelik. A 90 napon túl, a minimálbér összegét meghaladóan késedelmes jelzáloghitel-szerződések száma a 2013 végi 164 ezerről 2018 végére 109 ezerre csökkent (57. ábra). Ebből a hitelintézetek mérlegeiben 30 ezer, a pénzügyi vállalkozásoknál pedig 79 ezer szerződés volt. Míg 2013 végén a vizsgált késedelmes jelzáloghitel-szerződések 69 százaléka a hitelintézetek mérlegében volt, addig 2018 végére ez az arány 27 százalékra csökkent.

A 2018-ban késedelembe eső személyi hitelek több mint 90 százaléka pénzügyi vállalkozásoknál volt az év végén.

2018-ban a fennálló személyi hitelek 3 százaléka, 71 ezer szerződés esett 90 napon túli, a minimálbér összegét meghaladó késedelembe, melynek 94 százaléka pénzügyi vállalkozással szemben fennálló tartozás volt (58. ábra). A pénzügyi vállalkozások késedelembe eső szerződéseinek egyharmada tartozott követeléskezelőkhöz. Januárban és februárban 9 000 és 12 500 személyi hitel esett késedelembe, míg később átlagosan 5 000 késedelembe esés történt havonta. A tavalyi év törlesztési elmaradásainak 20 százaléka nem első késedelembe esés volt. A késedelembe eső személyi hitelek túlnyomó többsége (76 százaléka) 2016 utáni szerződéskötés, ami a személyi hitelek rövidebb futamidejéből fakad.

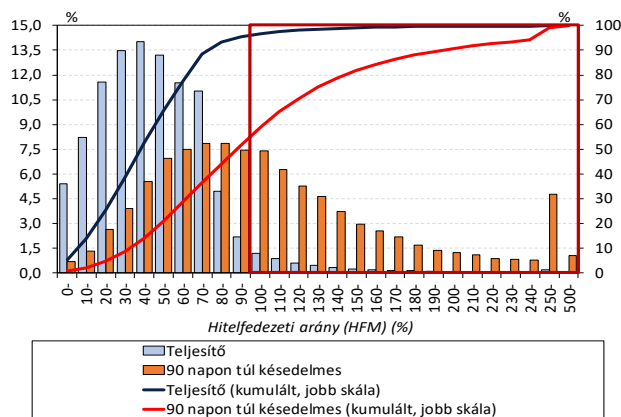
A lakáspiaci folyamatok kedvező hatása kimutatható a fedezetértékesítésekben. A bankrendszerben összesen 4837 esetben történt ingatlanfedezet értékesítéséből való megtérülés 2018 során. Ennek közel fele végrehajtási eljárás keretében történő ingatlanértékesítést takar, melynek aránya megnőtt az ingatlanértékesítéseken belül az elmúlt három évben (59. ábra). Ennek egyik valószínű oka, hogy az önkéntes értékesítések csak a kevésbé komplikált esetekben jelentenek megoldást. Egyrészt ugyanis a több hitelezőnek tartozó adósok esetében a biztosítékkal nem rendelkezők jogi eljárásan keresztül igyekeznek megtérülést elérni, ami a biztosított hitelező megtérülésére is hatással lehet. Másrészt az önkéntes értékesítés az adós együttműködése esetén valószínűsíthető meg, és a korábbi évek önkéntes értékesítései után már az együttműködésre nem hajlandó adósok kerülhetnek túlsúlyba. A lakáspiaci trendek

59. ábra: Az ingatlanfedezetből való megtérülések száma és az átlagos megtérülés a hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások által kezelt jelzáloghitelekénél



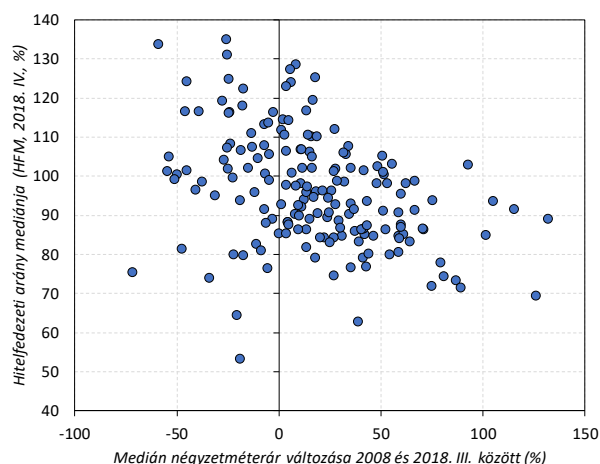
Forrás: MNB.

60. ábra: A lakossági jelzáloghitel-állomány hitelfedezeti arányának eloszlása teljesítés szerint



Megjegyzés: A késedelmes hitelek a 90 napon túli, a minimálbér összegét meghaladó késedelemmel rendelkező hitelek tartarják. Forrás: KHR, MNB.

61. ábra: A négyzetméterár változás és a hitelfedezeti arány kapcsolata a késedelmes jelzáloghitelek esetén



Forrás: KHR, MNB.

hozzájárultak ahhoz, hogy a végrehajtás során értékesített ingatlanok az önkéntes értékesítéshez hasonlóan, piaci áron cseréljenek gazdát, ugyanakkor a magasabb költségek miatt a hitelező megtérülése összességében alacsonyabb. A Nemzeti Eszközkezelő programjának kifizetésével és a forgalomképes ingatlanok önkéntes értékesítési lehetőségének említett szűkülésével a jövőben is fontos szerepe lehet a végrehajtási eljárás keresztüli megtérülésnek.

Jelentős különbség mutatkozik a teljesítő és a késedelmes jelzáloghitelek hitelfedezeti aránya között. A teljesítő jelzáloghitel-állomány 88 százaléka esetében a hitelfedezeti arány (HFM) nem éri el a jelenlegi adósságfék-szabályozás felső korlátját (80 százalékot), míg ugyanez a 90 napon túl, a minimálbér összegét meghaladóan késedelmes hitelek állományának mindössze 36 százaléka igaz (60. ábra). A késedelmes hitelállomány közel felénél a HFM mutató meghaladja a 100 százalékot (teljesítőknél ez az arány 4 százalék), 11 százalékánál pedig a 200 százalékot is. Az elmúlt évek ingatlanpiaci fellendülése nyomán a jelzáloghitelek egy része esetében a HFM mutató javult, ami az adósságrendezési eljárásokban, az ingatlanértékesítéseken keresztül nyújthatott segítséget az adósoknak.

A területi szempontból heterogén ingatlanpiaci élénkülés nem mindenhol tudott segíteni a nehéz helyzetben lévő jelzáloghitel-adósoknak. A magyarországi járások 26 százalékában csökkent a megvalósult tranzakciók medián négyzetméterára 2008 és 2018 harmadik negyedéve között, hat járásban az 50 százalékot is meghaladta a csökkenés mértéke (61. ábra). Ezekben a romló ingatlanpiaci körülményekkel jellemezhető járásokban található a 90 napon túl késedelmes jelzáloghitelek fedezetét jelentő ingatlanok 19 százaléka, volumen alapon pedig 12 százaléka. Az olyan járásokban, ahol az ingatlanpiaci élénkülés az országos átlagnál gyengébb volt, a nemteljesítő hitelek hitelfedezeti aránya is jellemzően magasabb maradt. E járások 60 százalékában a medián hitelfedezeti arány meghaladta a 100 százalékot. A 2019 második felében induló falusi CSOK a programban megadott kistélepüléseken a lakásárak növekedésével járhat, ami a hitelfedezeti arányokra is mérőklően hathat.

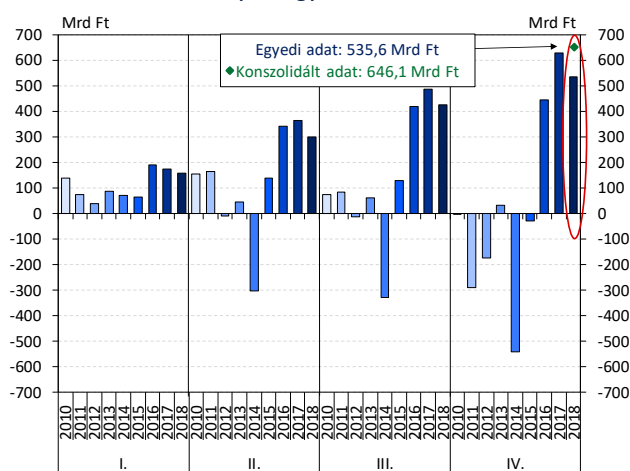
5. Jövedelem és tőkehelyzet: jelentősen csökkent az értékvesztés-visszaírás eredményjavító hatása

A hitelintézeti szektor 2018-ban nem konszolidált adatok szerint 536 milliárd forintos adózott eredményt ért el, ami 13,7 százalékos sajáttőke-arányos jövedelmezőségnek (ROE) felel meg. A szektor 2018-as profitja 95,2 milliárd forinttal maradt el a 2017 végi rekordszintű eredménytől. A profitabilitás csökkenésében a legnagyobb szerepet egyrészt az értékvesztés-visszaírások kisebb mértékű (előző évtől 119 milliárd forinttal elmaradó) eredményjavító hatása, másrészt a működési költségek 84 milliárd forintos emelkedése játszotta, miközben a kapott osztalék is visszaesett. Pozitív irányba mozdult el – elsősorban a növekvő állományok hatására – a kamatjövedelem, valamint a jutalék- és díjeredmény eredményhatása, miközben a saját és vásárolt követelések értékesítésének nettó eredményét is tartalmazó egyéb eredmény is emelkedett. A pénzügyi műveletek eredményhatása nem változott érdemben a 2017-ben realizált értékhez képest.

A hitelintézeti szektor tőkeellátottsága továbbra is magas, a visszaforgatott profit hatását még nem tartalmazó konszolidált tőkemegfelelési mutató 16,1 százalék volt 2018 végén. A hitelintézetek mindegyike teljesítette a tőkefenntartási pufferral együtt 2018-ban érvényes 9,875 százalékos minimum elvárását. A tőkemegfelelést hosszabb időtávon vizsgálva elmondható, hogy az a mérleg bővülése ellenére is stabil maradt, azaz a hazai bankok elegendő profitot forgattak vissza a működésükbe ahhoz, hogy mérlegüket fenntarthatóan legyenek képesek növelni.

5.1. Az értékvesztés-visszaírások csökkenésével a banki profit a fenntartható szintje felé konvergálhat

62. ábra: A hitelintézeti szektor éven belül kumulált eredménye negyedévenként

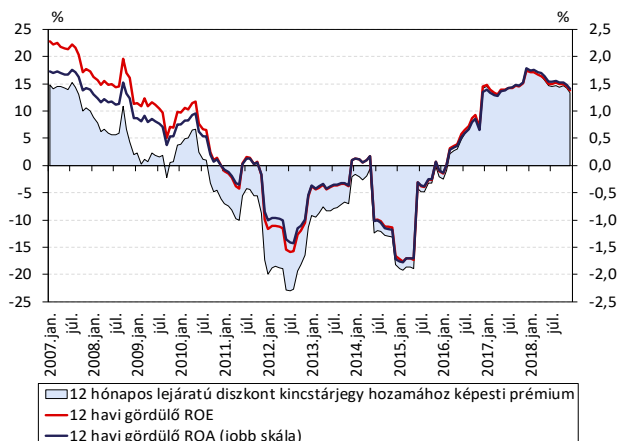


Forrás: MNB.

A hitelintézeti szektor 2018-as eredménye elmarad az előző évben realizált profittól. A hitelintézeti szektor az egyedi szintű adatszolgáltatások alapján 536 milliárd forintos, konszolidált adatok alapján pedig 646 milliárd forintos adózott eredményt ért el 2018-ban (62. ábra). Az első félévhez hasonlóan a kumulált eredmény 2018 harmadik és negyedik negyedévében is elmaradt az előző év azonos időszakától, 2018 végén a bankrendszeri profit 94,7 milliárd forinttal volt alacsonyabb a 2017 végi értéknél. A hitelintézeti szektoron kívüli pénzügyi vállalkozások 2018-ban 83,1 milliárd forintos eredménnyel zártak, 78,3 milliárd forinttal haladva meg az előző év jövedelmét – elsősorban az értékvesztés és kockázati céltartalék változásának köszönhetően. A pénzügyi vállalkozások eredményében jelentős szerepe volt a Szanálási Vagyongkezelőhöz köthető követelés-értékesítés profithatásának is.

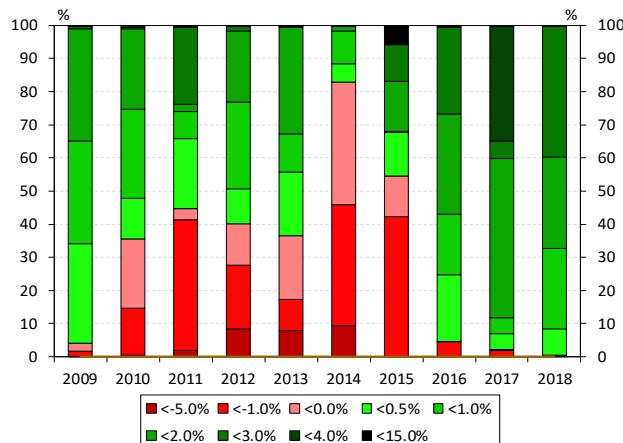
A hitelintézeti szektor jövedelmezőségi mutatói a csökkenés ellenére is historikusan magasak voltak 2018 második félévében. A hitelintézeti szektor 12 havi gördülő sajáttőke-arányos eredménye (ROE) 2018 végén 13,7 százalék volt, ami 3,8 százalékponttal maradt el a 2017 végi kimagasló sajáttőke-arányos eredménytől (63. ábra). Ez a szint a csökkenés ellenére továbbra is magasnak mondható mind historikusan, mind nemzetközi összevetésben. A ROE

63. ábra: A hitelintézeti szektor adózott 12 havi gördülő ROE és ROA mutatója, valamint a ROE kockázatmentes hozam feletti prémiuma



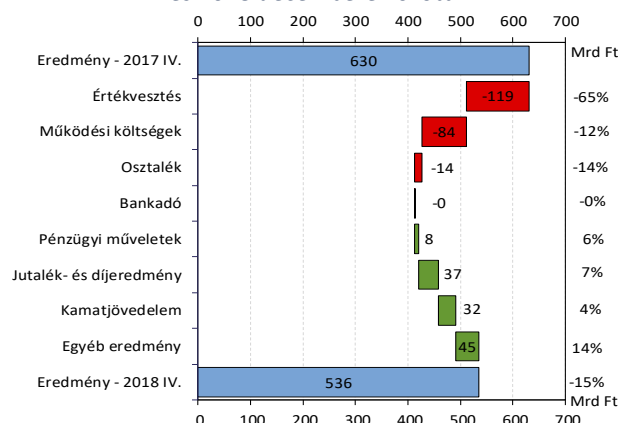
Forrás: MNB, ÁKK.

64. ábra: A hitelintézetek eloszlása eszközarányos megtérülés szerint mérlegfőösszeggel súlyozva



Forrás: MNB.

65. ábra: A főbb eredménykomponensek változása 2017 és 2018 decembere között



Forrás: MNB.

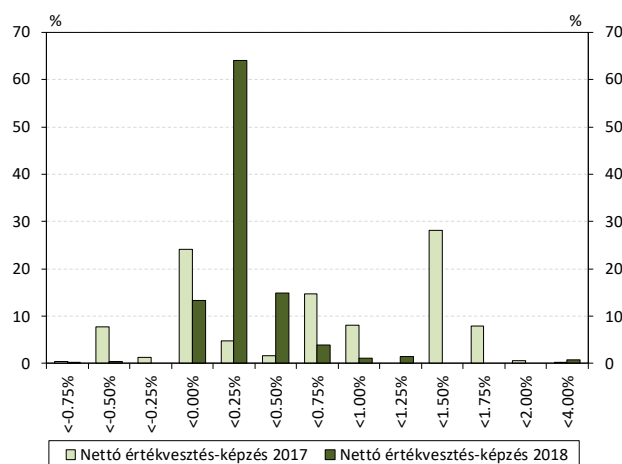
kockázatmentes hozamhoz képest mért prémiuma közel ugyanakkora, 13,4 százalék volt 2018 végén a 12 havi diszkontkincstárjegy továbbra is nullához közeli hozamszintjének köszönhetően. A ROE mutatóéhoz hasonló tendencia figyelhető meg az eszközarányos eredmény (ROA) alakulásában is, mely a 2017-es csúcshoz viszonyítva 0,4 százalékponttal mérséklődött, így 1,4 százalék volt 2018 végén. A hitelintézeti szektoron kívüli pénzügyi vállalkozások jövedelmezőségi mutatói érdemben emelkedtek a rekordszintű eredményüknek megfelelően: a ROE 27,3, míg a ROA 4,4 százalékot ért el 2018 végén.

2018-ban jóval kevesebb bank ért el kimagasló eszközarányos jövedelmezőséget, mint az előző évben. A bankrendszer intézményeinek eszközarányos jövedelmezőség szerinti eloszlását vizsgálva látható, hogy 2017-ben kimagasló volt a 3 és 4 százalék közötti ROA mutatóval rendelkező bankok mérlegfőösszeg-alapú aránya, elsősorban a rendkívül nagymértékű értékvesztés-visszaírások következtében. Bár 2018-ban bankrendszeri szinten még mindig pozitívan, 2017-hez képest azonban sokkal kisebb mértékben járult hozzá a jövedelmezőséghez a nettó értékvesztés komponens. Ennek következtében 2018-ban már alig volt kiemelkedően magas, 3 százalék feletti jövedelmezőséggel bíró intézmény, és érdemben nőtt azon bankok aránya, melyeknek a ROA mutatója a 2 és 3 százalék, illetve a 0,5 és 1 százalék közötti kategóriába esett (64. ábra). Ezzel párhuzamosan a veszteséges intézmények száma kettőre csökkent, mely intézmények eszközalapú piaci részesedése 0,6 százalék alá esett 2018 folyamán.

A banki eredmény csökkenésében a működési költségek romlásának, illetve a kisebb mértékű értékvesztés-visszaírásnak volt jelentős szerepe. A bankrendszeri eredményre a főbb eredménykomponensek közül az értékvesztés-visszaírás 119 milliárd forintos csökkenésének és a működési költségek 84 milliárd forintos emelkedésének volt a legjelentősebb negatív hatása. Emellett azonban a kapott osztalék is visszaesett, részben a külföldi leánybankokba újra befektetett profit miatt. A működési költségek intézményi szinten koncentrált növekedése a személyi jellegű ráfordításokhoz köthető.¹⁷ Pozitív irányba mozdult el a kamatjövedelem, a jutalék- és díjeredmény, illetve a saját és vásárolt követelések értékesítésének nettó eredményét is tartalmazó egyéb eredmény hatása, míg a bankadó és pénzügyi műveletek eredménye nem változott jelentősen éves alapon (65.

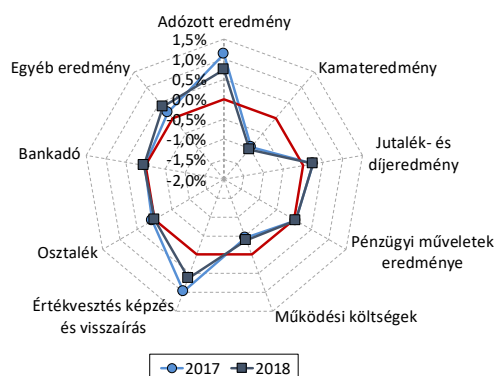
¹⁷ Az egyik hitelintézet a 2018. évi IFRS áttérés következtében a korábbiakkal ellentétben a szolgáltató központ költségeit nem egyéb ráfordításként, hanem személyi jellegű kifizetésként mutatta be, ami így az egyéb eredmény szintjét is növelte. Egy másik intézmény pedig egyszeri, rendkívüli bónuszt fizetett 2018 decemberében valamennyi alkalmazottnak.

66. ábra: A hitelintézetek mérlegfőösszeg alapú eloszlása az eszközarányos nettó értékvesztésképzés alapján



Megjegyzés: A pozitív értékek nettó értékvesztés-visszaírást, a negatív értékek pedig nettó értékvesztésképzést jelentenek.
Forrás: MNB.

67. ábra: Az eszközarányos eredménytétel és hosszú távú átlagok különbsége 2017-ben és 2018-ban



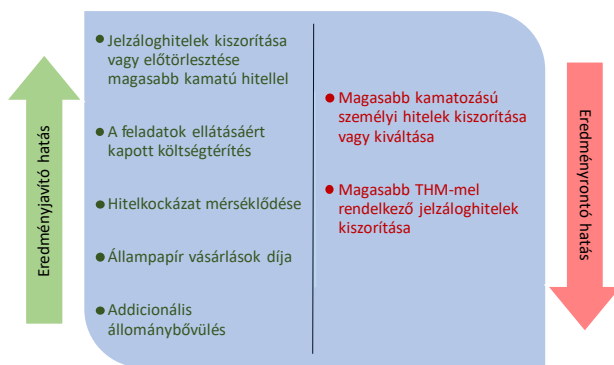
Megjegyzés: Az eredménykomponensek hosszú távú átlagát 2002 júniusától számoltuk. A vörös vonal a nullát jelöli. Forrás: MNB.

ábra). A kamatjövedelem sektorszintű emelkedése a kamatbevételek és -kiadások egyidejű növekedése mellett valósult meg, azonban nem mindegyik intézményt érintette, ugyanis mérlegfőösszeg-alapon a bankok mintegy 18 százaléka esetében mérséklődött a kamatjövedelem. A nettó kamatpozíció javulása elsősorban az állományok bővüléséhez köthető. Az élénk hiteldinamika a jutalék- és díjeredmény emelkedésében is jelentős szerepet játszott, ellensúlyozva a lakossági állampapírok forgalmazásáért kapott jutalékok csökkenését.

Visszaesett az eszközarányos nettó értékvesztésképzés intézmények közötti szórása 2017-hez képest. Miközben aggregált szinten jelentős volt a nettó értékvesztésképzés pozitív eredményhatásának visszaesése, továbbra sem állapítható meg egyértelmű trend az egyes intézmények értékvesztési stratégiáját tekintve. Az eszközarányos értékvesztés mértékének intézmények közötti szórása mindazonáltal jelentősen csökkent az előző évhez képest: a bankok mérlegfőösszeg szerinti 64 százaléka esetében 0 és 0,25 százalék közötti visszaírást kellett sor (66. ábra). Az előző évhez képest a teljes bankrendszer közel 59 százaléka került át ebbe a kategóriába. Előretekintve további átrendeződés várható az értékvesztés-elszámolás intézmények közötti eloszlásában: a visszaírástó értékvesztés kimerülését követően ugyanis a bankok a hitelkockázat várható fokozatos növekedésével párhuzamosan ismét veszteségre számíthatnak ebből az eredménytételből.

Az eszközarányos kamatbevételek és -kiadások jelentősen elmaradnak a hosszú távú átlaguktól. Amennyiben az eszközarányos eredménytégeket 2002 júniusától számolt hosszú távú átlagukkal vetjük össze, a legnagyobb negatív eltérést a kamatbevételekben és -kiadásokban láthatjuk. A kettő eredőjeként kapott eszközarányos nettó kamateredmény – további enyhe évközi csökkenést követően – 2018 végén több mint 1 százalékponttal marad el hosszú távú átlagától (67. ábra). Mivel a kamatmarzsok elmúlt években megfigyelt fokozatos szűkülése részben az alacsony kamatkörnyezethez köthető, egy emelkedő kamatkörnyezet potenciálisan a kamatmarzs növekedését hozhatná magával. Azonban a válság előtti szinthez való visszatérést egyéb időközben bekövetkezett piaci változások (pl. a fokozódó verseny és a babaváró hitelek hatása) érdemben visszafoghatják. A nettó értékvesztésképzés eredményjavító hatásának kifutásával a szektor jövedelmezőségében további mérséklődés várható a hosszú távon fenntartható, strukturális szint felé. A hitelintézetek egyéb forrásokat is kiaknázhathatnak jövedelmezőségük fenntartása, illetve növelése érdekében. A régió bankrendszerével való összevetés alapján, illetve a leghatékonyabb hazai hitelintézeteket tekintve megoldást

68. ábra: A babaváró hitelek várható hatásai a hitelintézeti szektor jövedelmére



Forrás: MNB.

jelenthet a működési költségek szektorszintű mérséklése, ami hatékonyságnövelő intézkedéseket igényel. Mivel azonban a beruházások rövid távon növelik a költségeket, a hitelezés bővülése is fontos eszköz a fenntartható profit növelésének elősegítésében.

A babaváró kölcsönök számos csatornán keresztül befolyásolhatják a hitelintézetek profitabilitását. A banki kamattjövedelemre összességében negatív hatást gyakorolnak a babaváró kölcsönök abban az esetben, ha ezen hitelek kamatbevétele és a feladatok ellátásáért a bankoknak nyújtott költségtérítés¹⁸ nem érné el a kiszorított, illetve kiváltott vagy előtörlesztett banki termékek kamat-, jutalék- és díjbevételeit. Gyermekvállalás esetén ez a negatív hatás leginkább a személyi és a drágább jelzáloghitelek kiszorításakor jelentkezhet. A gyermekvállalás elmaradása esetén esedékes 3 százalékpontos kamatlábemelkedés az állomány egy részén mérsékelheti a veszteséget. Az eredményre pozitívan hathat az állomány addicionális bővülése, valamint a kockázati költségek csökkenésén keresztül az állam kezességvállalása is. Mindemellett felmerülhetnek olyan esetek, amikor a következő öt évben gyermeket vállaló ügyfelek a kamattámogatást kihasználva a babaváró hitelt befektetési célból (pl. állampapír-vásárlás) igénylik, ami a bankok oldalán enyhe többlet-díjbevételt is eredményezhet (68. ábra). Az MNB által lefolytatott piacfelmérés alapján a bankok összességében továbbra is kielégítő jövedelmezőséggel számolnak a 2019-es évre (5. keretes írás).

5. KERETES ÍRÁS: A HAZAI BANKOK 2019-RE VONATKOZÓ ÜZLETI VÁRAKOZÁSAI ÉS AZ ÁLTALUK ÉRZÉKELT LEGFONTOSABB KOCKÁZATOK

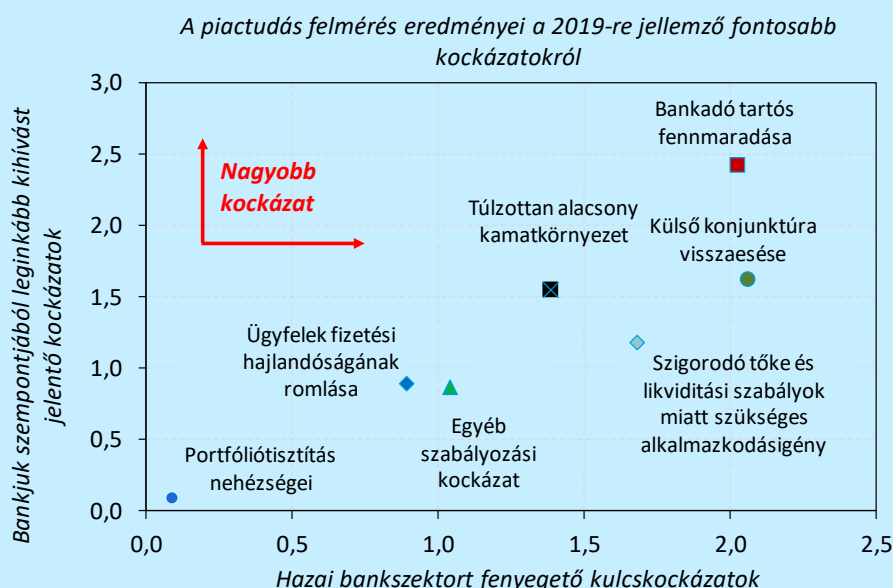
Az MNB az idei, tizenkettedik „Piactudás” felmérése keretében kilenc nagy hazai kereskedelmi bankot keresett meg, hogy kérdőíves felmérés és személyes találkozók révén megismerje a hitelintézetek idei évre vonatkozó üzleti elképzeléseit, illetve a szektor növekedési kilátásairól alkotott képüket, valamint feltérképezze a hitelintézetek által legfontosabbnak ítélt kockázatokat.

A bankok között **konszenzus volt a tekintetben, hogy a magyar gazdaság és a hazai bankszektor növekedési kilátásai kedvezőek.** A felkeresett piaci szereplők mindegyike sikeresen túljutott már a globális pénzügyi válság által okozott nehézségeken. Várakozásuk szerint a gazdasági növekedés idén is dinamikusan bővülő hitelezéssel párosul, aminek köszönhetően 5-10 százalékkal nőhet a bankszektor mérlegfőösszege, s tovább emelkedhet a hitelpenetráció. A magyar gazdaság azonban a bankok véleménye szerint már közelíti ciklikus csúcspontját, ezért bár idén is erős GDP növekedésre számítanak, a jövőben a ciklikus hatások már fékezhetik a növekedés ütemét.

A kedvező makrogazdasági helyzet és a továbbra is alacsony kamatkörnyezet elősegíti a hitelezés bővülését a vállalati és a háztartási szektorban egyaránt. A felkeresett hitelintézetek növekvő hitelkeresletről és erősödő hitelfelvételi hajlandóságról számoltak be a lakossági szegmensben. A bankok a lakóingatlanok hitelezési piacának további bővülésére, valamint folytatódó ingatlanár-emelkedésre számítanak, ami az igényelt hitelösszegek további emelkedését

¹⁸ A hitelintézeteket a rendelet szerinti feladatok ellátásáért az általuk jogszerűen folyósított kölcsönök összege után 0,8%-os mértékű, a december 31-én fennálló állomány után február 28-áig 0,3%-os mértékű költségtérítés illeti meg.

vonhatja maga után. A családtámogató intézkedések azonban érdemben befolyásolhatják a lakossági hitelezés volumenét, amit emiatt a bankok nehezen tudnak előrejelezni. A projekthitelezési szegmensben is fokozódó élénkülés tapasztalható, ami az erősödő verseny révén alacsonyabb marzsokhoz vezethet. A bankok várakozásai szerint a vállalati hitelállomány szektorszinten 2019-ben is több mint 10 százalékkal bővülhet, a KKV szegmensben 650-850 milliárd forinttal nőhet a kihelyezett hitelállomány, míg a lakossági hitelvolumen várhatóan 350-500 milliárd forinttal fog növekedni.



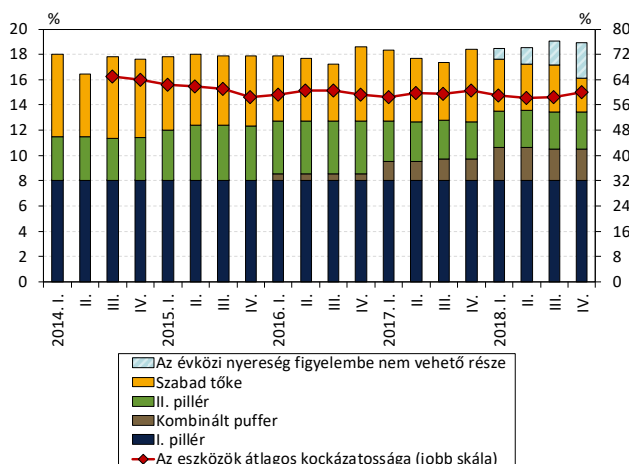
Megjegyzés: A kérdőíves felmérés keretében a válaszadóknek az 5 legfontosabb kockázatot kellett rangsorolniuk a szektor, illetve saját intézményük szempontjából. A szektort fenyegető kockázatok esetében a hitelintézetek válaszait mérlegfőösszeg alapú piaci részesedésükkel súlyoztuk. Forrás: MNB.

A portfóliótisztítás terén a bankok áttörést értek el, és tekintettel arra, hogy a válság után nyújtott hitelek minősége nagyon jó, a hitelállomány dinamikus bővülése tovább javítja a bankok portfólióminőségi mutatóit. A bankok döntő többsége 2018-ban kiemelkedő évet zárt, és magasan az előzetes profitvárakozások felett teljesített. A felkeresett hitelintézetek azonban 2019-ben már valamivel mérsékeltebb nyereségre számítanak, főként az értékvesztés visszaírások hatásának kifutása miatt. A „Piactudás” felmérés keretében kapott válaszok alapján a bank-

szektor 2019. évi adózás előtti eredménye várhatóan 450-500 milliárd forint lesz, ami 10-12 százalék feletti sajáttőke-arányos megtérülést jelent. A bankok stratégiájában egyre hangsúlyosabb szerepet kap a digitalizáció, ami nemcsak a termelékenység és a hatékonyság növelésének elengedhetetlen eszköze, hanem nélkülözhetetlen a munkaerőhiány leküzdésében is.

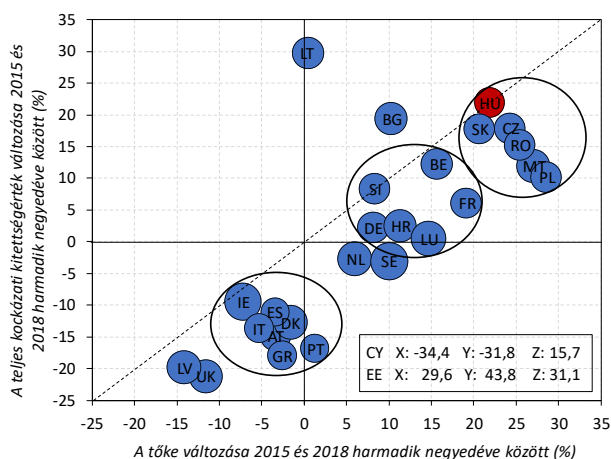
A felkeresett hitelintézetek válaszai alapján összesítettük a bankrendszer működésére leginkább veszélyt jelentő kockázatokat, mely alapján **az előző évitől több tekintetben eltérő kockázati térkép rajzolódott ki.** Szembeötlő, hogy a korábbi évek szektorszinten egyik legjelentősebb kockázata, a portfóliótisztítással kapcsolatos nehézségek idén már egyáltalán nem számítanak szignifikáns kockázatnak. 2019-ben a bankok szektorszinten a legfenyegetőbb kockázatok közé sorrendben a külső konjunktúra visszaesését, a bankadó tartós fennmaradását, a szigorodó tőke és likviditási szabályok miatt szükséges alkalmazkodásigényt, a túlzottan alacsony kamatkörnyezetet, az egyéb szabályozási kockázatokat és az ügyfelek fizetési hajlandóságának romlását sorolták. Ugyanakkor, intézményi szinten a hitelintézetek erősebb kockázatnak érzik a bankadó tartós fennmaradását a külső konjunktúra visszaesésénél. A likviditási szabályok miatt szükséges alkalmazkodásigény és a túlzottan alacsony kamatkörnyezet, valamint az egyéb szabályozási kockázatok és az ügyfelek fizetési hajlandóságának romlása esetében is felcserélődött a sorrend, amikor a bankok saját intézményük szempontjából értékelték a kockázatokat. A portfóliótisztítás nehézségeinek megítélésében azonban nincs eltérés, azt a megkérdezettek idén már mindkét szempontból kevésbé jelentős kockázatnak minősítették.

69. ábra: A bankrendszer konszolidált TMM mutatója



Megjegyzés: A kombinált tőkepuffer tartalmazza a tőkefenntartási (CCB), az anticiklikus (CCYB), a rendszerkockázati (SRB), illetve a rendszerszinten jelentős intézmények tőkepufferét (OSII). Forrás: MNB.

70. ábra: A TMM mutató számlálójának és nevezőjének változása nemzetközi összevetésben



Megjegyzés: A buborékok mérete a TMM mutatók szintjével arányos. Ciprus és Észtország kiugró értékeik miatt, Finnország pedig adatok hiányában nem került fel az ábrára. A keret előbbi két ország tengelyek szerinti értékét (X és Y), illetve bankrendszereik TMM (Z) szintjét tartalmazza. Forrás: EKB CBD.

5.2. A tőke megfelelési mutató az eszközök bővülése miatt enyhén mérséklődött

A hazai bankrendszer konszolidált tőke megfelelése továbbra is erős. A konszolidált tőke megfelelési mutató (TMM) a 2017 végi 18,4 százalékos szintjéhez képest 2018 folyamán 16,1 százalékra csökkent. Az évközi nyereséget is figyelembe véve a TMM 18,9 százaléknak felelt volna meg 2018. december végén (69. ábra), ami továbbra is stabil tőke helyzetről tanúskodik. A TMM csökkenése a teljes kockázati kitettséggérték mintegy 12,4 százalékos emelkedése mellett valósult meg. A kockázattal súlyozott eszközök mérlegfőösszeghez viszonyított aránya az első féléves enyhe mérséklődést követően visszatért a 2017 végi mintegy 60 százalékos szintjéhez, vagyis az eszközök átlagos kockázata stagnált éves összevetésben.

A magyar bankrendszerhez hasonlóan a régió többi országára is jellemző volt a kockázattal súlyozott eszközök és a szavatoló tőke egyidejű expanziója. Bár 2015 és 2018 harmadik negyedéve között az Európai Unió valamennyi országában legfeljebb 3 százalékpont közeli változás történt a bankrendszer tőke megfelelési mutatójában, a mutatók számlálójában és nevezőjében jelentősebb elmozdulások következtek be. A legtöbb bankrendszerre jellemző volt, hogy a teljes kockázati kitettséggérték bővülése a tőke nagyobb mértékű növekedésével, esetleges zsugorodása pedig a tőke kisebb mértékű csökkenésével párosult (70. ábra). Előbbi országok esetében tehát elmondható, hogy a bankrendszeri mérleg bővülése nem a tőkeáttétel emelkedése mellett ment végbe. A teljes kockázati kitettséggérték egyben rendszerint igazodott a mérlegfőösszeg azonos irányú változásához, vagyis nem volt jellemző, hogy a vizsgált bankrendszerek jelentősen növelték volna átlagos kockázatukat. A hazai bankrendszer tőke megfelelése 2018 harmadik negyedévének végén – enyhe pozitív és negatív kilengéseket követően – visszatért 2015. szeptember végi szintjéhez, a mutató számlálójának és nevezőjének emelkedését tekintve pedig a környező országokhoz sorolható a nemzetközi konszolidált adatok szerint. Ezzel szemben a kockázati kitettség mérséklődése elsősorban a mediterrán országokra volt jellemző.

6. Hatékonyság: a digitalizáció, a pénzügyi mélyülés és a konszolidáció révén nőhet az eredményesség

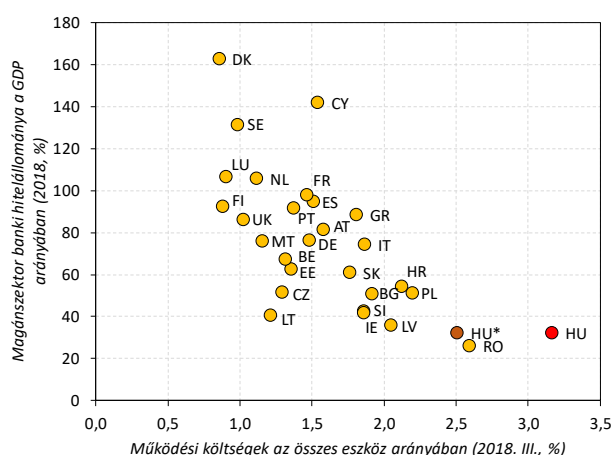
A működési költségek a szektoron belül koncentráltan emelkedtek az előző évhez képest. A növekedés leginkább a személyi jellegű ráfordításokhoz köthető, melyek részben egyszeri hatások, részben pedig a nemzetközi számviteli sztenderdekre (IFRS) való áttérés következtében emelkedtek. A bankrendszer hatékonysági mutatói így enyhén romlottak 2018-ban, és nemzetközi összevetésben a hazai bankrendszer továbbra is a sereghajtók közé sorolható a költséghatékonyság tekintetében. A bankrendszer működési hatékonyságának javítása kiemelt szerepet játszhat a következő években a banki profitabilitás fenntartható növekedésében. A működési költségek relatív szintjének mérséklődése érdekében szükségesnek tartjuk (1) a pénzügyi közvetítés mélységének további növekedését, (2) a digitalizáció további terjedését, valamint (3) a bankok közötti konszolidáció felgyorsulását.

71. ábra: Az EU-s országok működési költsége az összes eszköz és a jövedelem arányában, 2018. III. negyedév



Megjegyzés: HU* a külföldi leánybankok és a működési költségek közé sorolt bankadó nagysága nélküli jövedelemarányos működési költségeket mutatja, az eszközarányos működési költségek közül pedig a tranzakciós illeték költségekre gyakorolt hatását is kiszűrtük. Forrás: EKB CBD.

72. ábra: A pénzügyi mélység és a működési költségek eszközarányos szintje közötti kapcsolat



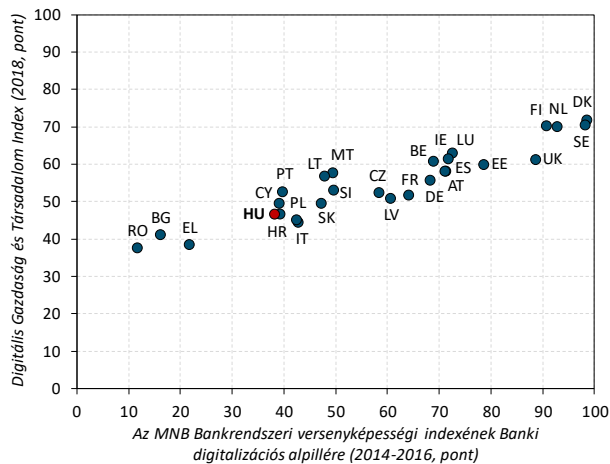
Megjegyzés: HU* a külföldi leánybankok és a működési költségek közé sorolt bankadó és tranzakciós illeték nagysága nélküli értéket mutatja. Forrás: MNB, EKB.

6.1. A hazai bankok továbbra is alacsony hatékonysággal működnek

A működési költségek eszközarányos nagysága kiemelkedően magas európai összevetésben. A hazai 12 havi gördülő eszközarányos működési költségek 3,2 százalékot értek el 2018 harmadik negyedévében konszolidált adatok alapján. Egyes hazai bankok esetében a működési költségek magukban foglalják a külföldi érdekeltségek, a bankadó, valamint a tranzakciós illeték hatását is: e tételektől tisztítva a mutatót 2,5 százalékos értéket kapunk. A működési költségek eszközarányos mértéke a személyi ráfordítások növekedése miatt emelkedett a 2017-es évhez képest, de ebben egyszeri hatások is szerepet játszottak (egy jelentősebb bank által fizetett kiemelt bónusz, illetve IFRS-re történő áttérés). Az európai bankrendszereket összehasonlítva a hazai bankrendszer működési költsége a második legmagasabb. A 12 havi gördülő jövedelemarányos működési költségek 55,9 százalékot tettek ki, ami a kiemelkedő eszközarányos működési eredménynek köszönhetően az uniós rangsor középmezőnyének felelt meg (71. ábra). E mutatókból kiindulva a hatékonyság javulása három különböző, de egymást nem kizáró módon történhet: a költségek csökkentése révén, az eszközök (hitelek) növelésén keresztül, valamint a bevételek növelésével.

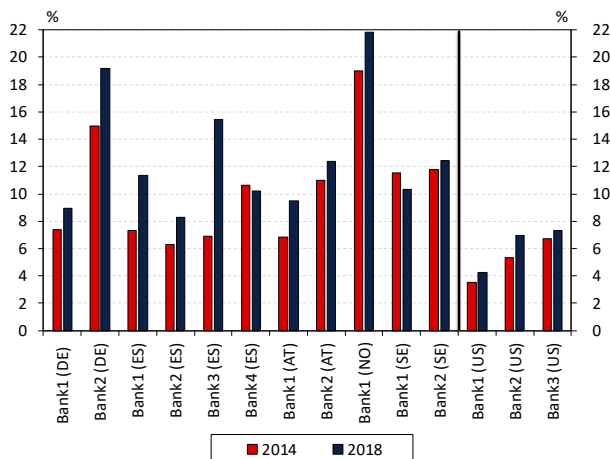
A hatékonyság növelésében érdemi szerep juthat a hitelpenetráció növekedésének. A költséghatékonyság jelentősen növelhető, ha a bankrendszer adott mértékű erőforrások felhasználása mellett nagyobb eszközállományt tart fenn. Az európai bankrendszerek példája azt mutatja, hogy a költséghatékonyság a nagyobb pénzügyi mélységgel rendelkező országokban jellemzően magasabb, köszönhetően a nagyobb mérethatékonyságnak (72. ábra). Az eszközállomány bővülésére jelentős tér áll rendelkezésre Magyarországon, ugyanis a hazai bankrendszer a GDP-arányos

73. ábra: A DESI és az MNB BVI banki digitalizációs alpillére közötti összefüggés



Megjegyzés: Az MNB BVI Banki digitalizációs alpillérének mutatói között szerepelnek az internetes bankolást használók aránya, a digitális fizetést végzők vagy kapók aránya, a mobiltelefonos fizetést végzők aránya és az internetes fizetést végzők aránya. A DESI kompozit index a hálózati összekapcsoltság, a humán tőke, az internetes szolgáltatások használatának, a digitális technológiák integráltságának, valamint a digitális közszolgáltatások szintjét foglalja magában. Forrás: MNB, EKB CBD, Eurostat, WB, DESI.

74. ábra: Technológiai jellegű kiadások az összes kiadáson belül egyes bankoknál



Megjegyzés: Adatfeldolgozással, számítógépekkel, szoftverrel, információs rendszerekkel és telekommunikációval kapcsolatos kiadások. Az ábrán megjelenített amerikai bankok mérlegfőösszegük alapján a 10 legnagyobb egyesült államokbeli bank között találhatóak, míg a bemutatásra kerülő európai bankok a 40 legnagyobb európai bank között szerepelnek mérlegfőösszeg-arányosan. Forrás: S&P.

hitelállomány tekintetében jelenleg uniós szinten az egyik sereghajtónak számít. A hitelpenetráció következő években várható további bővülése így megfelelő alapot biztosíthat a hatékonyság növekedéséhez. Az ügyfélbázis szélesítése mellett a működési költségek relatív nagyságát az átlagos hitelösszegek növekedése is kedvezően befolyásolja.

A digitális szolgáltatások népszerűsége és a hozzájuk kötődő általános készségek között erős kapcsolat mutatkozik.¹⁹ Az Európai Bizottság Digitális Gazdaság és Társadalom Indexe (DESI), amely uniós viszonylatban vizsgálja az országok digitális fejlettségét, jelentős korrelációt mutat az MNB Bankrendszeri Versenyképességi Indexének banki digitalizációs alpillérével. A legmagasabb korreláció – közel 94 százalék – a DESI Humán tőke komponensével figyelhető meg, amely többek között az általános internet-használatot, az alapvető digitális készségeket és az IT szakemberek számát integrálja egy mutatóba (73. ábra). Az eredmények a digitális banki szolgáltatások elterjedtsége és az általános digitális fejlettség erős, összetett kapcsolatáról tanúskodnak. Bár Magyarország relatív lemaradást mutat az említett területeken, a hitelintézetek a meglévő kompetenciákra építve fejleszthetik digitális infrastruktúrájukat, ezzel javítva a költséghatékonyságot és megteremtve a lehetőséget a jövedelmezőség jövőbeni növekedésére. Az általános digitális készségekkel való összefüggés azonban arra is rámutat, hogy a banki digitális fejlesztésekkel párhuzamosan a bankrendszeren kívüli digitalizáció is elengedhetetlen a versenyképesség jelentős javulásához.

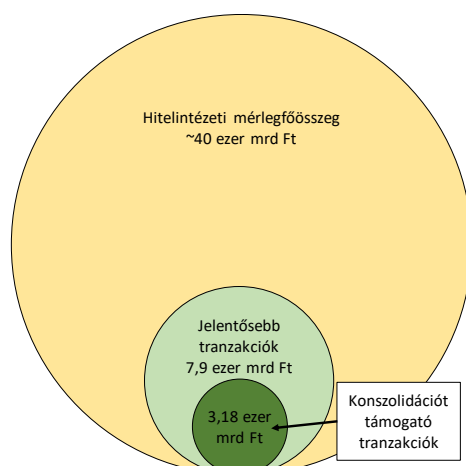
A működési ráfordítások magas szintjéhez átmenetileg a digitalizációhoz szükséges IT beruházások költségei is hozzájárulnak. Az utóbbi években a FinTech cégek egyre jobban teret nyertek bizonyos banki szegmensekben (például 2016-ban Svédországban a fogyasztási hitelek piacán a kihívók részesedése már meghaladta a tradicionális bankokét).²⁰ A bankok az üzleti modellek és stratégiák tekintetében az alkalmazkodás széles tárházát alkalmazzák (FinTech inkubátorok létrehozása, FinTech cégekkel együttműködésben történő termékfejlesztés, de saját termékek önálló fejlesztése is jellemző). Az EBA adatai²¹ szerint az európai bankok 60 százaléka tervezi növelni FinTech befektetéseit és a belső FinTech fejlesztésekre költött IT kiadásokat is, mindez azonban további kiadásnövekedést jelent. Az innovációs törekvéseket jól tükrözi, hogy a technológiai jellegű kiadások igen magasak és az elmúlt időszakban még nőttek is az európai bankoknál (74. ábra). Az elérhető adatok

¹⁹ A témával már korábbi jelentésünkben is foglalkoztunk, ld. [Pénzügyi Stabilitási Jelentés, 2018. november](#).

²⁰ McKinsey & Company (2016) <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-fintech-conference-presentation-mckinsey-czimer-balazs.pdf>

²¹ EBA Risk assessment of the European banking system, 2018 december.

75. ábra: A válságot követően megvalósult banki tranzakciók



Megjegyzés: A konszolidációt támogató tranzakciók közé az intézmények, illetve portfóliók összeolvadásával járó tranzakciókat soroltuk. Forrás: MNB.

alapján egyes magyar bankcsoportok esetében az IT költségek igazgatási költségeken belüli aránya az európai bankok esetében is megfigyelhető 9-15 százalékos szinten volt 2017-ben. A FinTech cégek térnyerését az EU-szintű PSD2 irányelv is támogatja, melynek hazai implementációja határidőre megtörtént (6. keretes írás).

Van még tér a hatékonyságot növelő konszolidációra a hazai bankok esetében. Egy bank felvásárlása vagy intézmények egyesülése esetén az összeolvadó vezetői struktúra, egyes költségek (pl. marketing) illetve a szolgáltatások biztosítása érdekében fenntartott fizikai és humántőke racionalizálása érdemben csökkentheti az eszközarányos költségeket. Amennyiben az elmúlt évek bankrendszeri M&A aktivitását és a meglévő intézmények számát vizsgáljuk, a szektor – mintegy 40 ezer milliárd forintos – mérlegfőösszegének arányában nem történtek jelentős lépések (75. ábra). Továbbra is érdemi potenciál azonosítható így abban, hogy a bankrendszer hatékonyságát a jelenlegi piaci szerkezet racionalizálása révén növelje.

6. KERETES ÍRÁS: A PSD2 IMPLEMENTÁCIÓJA MAGYARORSZÁGON

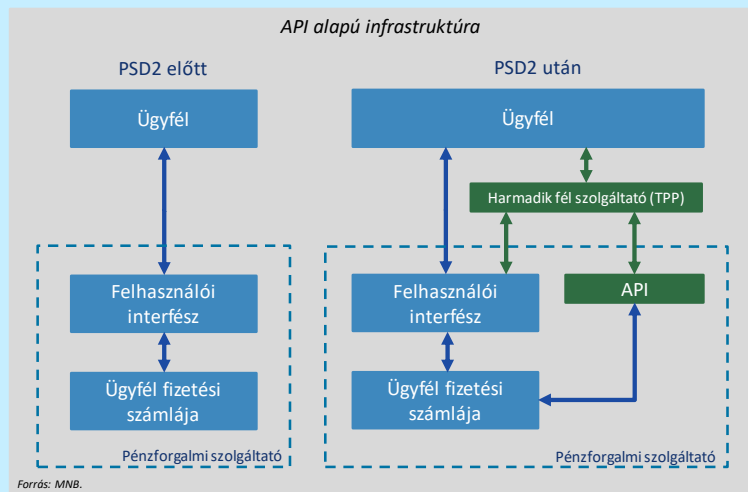
A belső piaci pénzforgalmi szolgáltatásokról szóló (EU) 2015/2366 irányelv (**PSD2**) **hazai jogba történő átültetése – határidőre – 2018. január 13-ra megtörtént, így ettől az időponttól Magyarországon is alkalmazni kell a PSD2 előírásait.** Az irányelv legnagyobb újítása, hogy szabályozott szolgáltatások közé emelt olyan korábban már létező szolgáltatásokat, amelyek széleskörű elterjedése alapvetően megváltoztathatja a mindennapi bankolást. Ezen szolgáltatások a fizetés-kezdemenyvezési és számlainformációs szolgáltatás. Azon szolgáltatókat, amelyek ilyen szolgáltatásokat nyújtanak harmadik fél szolgáltatóknak, az angol *third party provider* rövidítés nyomán TPP-nek nevezzük, mivel a hagyományos számlavezető pénzforgalmi szolgáltató és ügyfélén kívül álló harmadik szereplőként ékelődik be a felek közé.

A számlainformációs szolgáltatás keretében a TPP hozzáférhet az ügyfél fizetési számláján tárolt adatokhoz (pl. terhelések, jóváírások vagy a közlemény rovat), majd ezen adatok összesítésével nyújthatja a szolgáltatását, pl. ún. személyes pénzügyi menedzsment (*personal finance management* – PFM) applikációt tehet elérhetővé az ügyfelei részére. Ezen applikációk segítik az ügyfeleiket a napi pénzügyek intézésében, vagy egy hiteligényléshez kapcsolódó hitelbírálatot tehetnek kényelmesebbé azáltal, hogy a hitelminősítéshez szükséges, a fizetési számla forgalma alapján kinyerhető adatokat közvetlenül megküldik a hitelt nyújtó pénzügyi intézménynek.

A fizetés-kezdemenyvezési szolgáltatón keresztül az ügyfél fizetési megbízást adhat, amely megbízást a számlavezetője úgy teljesít, mintha azt közvetlenül neki adták volna meg. Ezen szolgáltatás keretében pl. egy applikáción keresztül adhat az ügyfél fizetési megbízást bármely fizetési számlája terhére. Több leendő TPP érdeklődött már az MNB-nél fizetés-kezdemenyvezési és számlainformációs szolgáltatások engedélyezési- és bejelentési eljárások részleteivel kapcsolatban, azonban jelenleg az MNB kizárólag számlainformációs szolgáltatások kapcsán folytat bejelentési eljárásokat. Mindezt két számlainformációs szolgáltató nyilvántartásba vétele történt meg, amely egyúttal európai útlevelet is jelent ezen szolgáltatók számára.

Az irányelv előírásainak megfelelően a TPP-nek, az ügyfélnek és a számlavezetőnek biztonságos adatátviteli kapcsolaton keresztül kell kommunikálniuk egymással, amely adatátviteli kapcsolatra vonatkozó részletes előírásokat a 2019. szeptember 14-től alkalmazandó (EU) 2018/389 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet (SCAr.) határozza meg. Az SCAr. előírásai alapján a számlavezetőnek elérhetővé kell tennie egy alkalmazásprogramozási interfészt (*application programming interface* – API), amelyen keresztül a kommunikáció a TPP és a számlavezető között megvalósulhat. Az API-t tesztelési célból 2019. március 14-ig kellett elkészíteniük a számlavezetőknek. Az MNB számára elérhető információk alapján minden lakossági és vállalati üzletágban jelentős hitelintézetek pénzforgalmi szolgáltató eleget tett az

SCAr.-ben előírt API közzétételi kötelezettségének, néhány kisebb piaci szereplő azonban még nem végzett az ehhez szükséges fejlesztésekkel.



A TPP-k megjelenése és várható elterjedése nagymértékben alakíthatja át a pénzügyi szolgáltatók jelenlegi működését, nemcsak lakossági, hanem vállalati oldalon is. A PSD2 támogatásával megjelent nyitott bankolás – az open banking, vagyis a hagyományos hitelintézeti szereplőknél elérhető adatvagyon hitelintézeteken kívüli felhasználhatósága – számos lehetőséget rejt magában és jelentős átalakulást hozhat a fogyasztók és a vállalkozások életében.

A PSD2 másik jelentős újítása az ún. **erős ügyfél-hitelesítés kötelező használatának 2019.**

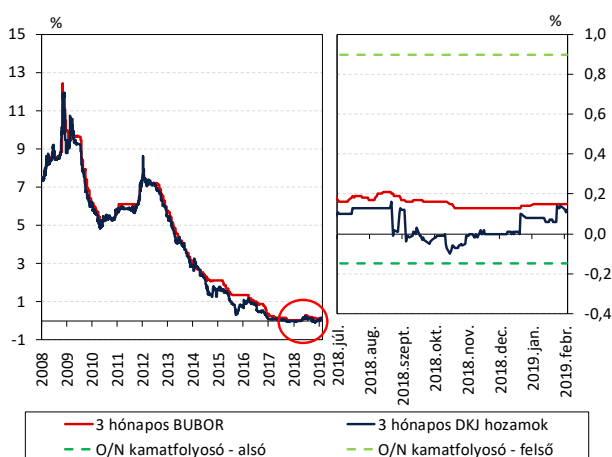
szeptember 14-től történő előírása, amely az európai jogalkotó válasza az internetes fizetések elterjedése következtében megnövekedett online térben elkövetett visszaélések számának emelkedésére. Ezen hitelesítési eljárás során a pénzforgalmi szolgáltatónak az ügyfelek hitelesítését legalább két különböző kategóriába sorolható hitelesítő elem felhasználásával kell elvégeznie, és ezen elemeknek egymástól függetleneknek kell lenniük. Egy hitelesítési elem az ismeret (csak az ügyfél által ismert információ), a birtoklás (csak az ügyfél által birtokolt dolog) vagy a biológiai tulajdonság (az ügyfél jellemzője) kategóriájába sorolható.

Az SCAr. részletes szabályokat ad a hitelesítési eljárásokra, továbbá az erős ügyfél-hitelesítés lebonyolítási folyamatára. Ezen túlmenően meghatározza azon eseteket, amelyekben a pénzforgalmi szolgáltató mentesülhet az erős ügyfél-hitelesítés kötelező alkalmazása alól. Ilyen eset lehet pl. a kisösszegű érintéses fizetés, avagy a fizetési megbízások biztonságos vállalati fizetési csatornákon történő benyújtása.

7. Piaci és banki likviditás: a hitelintézeti szektor likviditási helyzete továbbra is stabil

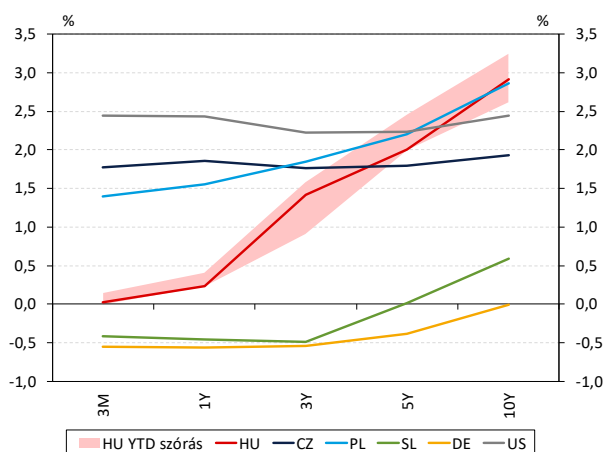
A hitelintézetek forrásszerzése szempontjából fontos rövid hozamok továbbra is alacsony szinten tartózkodnak. A hosszú hozamok tekintetében az elmúlt időszakban csökkenés volt megfigyelhető, így a magyar tízéves állampapírpiazi hozamok utolérték a lengyel hozamokat. A magyar hitelintézeti szektort továbbra is likviditásbőség jellemzi, a likviditásfedezeti mutató (LCR) magasan a szabályozói előírás felett tartózkodik, annak ellenére, hogy az LCR szerinti magas minőségű likvid eszközök enyhén mérséklődtek a jegybanknál tartott likviditás szűkülése miatt. A szektor állampapír-állománya kismértékben növekedett, eszközarányosan megközelítve a 28 százalékot. A lakossági és vállalati látra szóló betétállomány tovább emelkedett és elérte a mérlegfőösszeg 40 százalékát, ami azonban régiós összehasonlításban nem kiemelkedően magas. A hitelintézetek forinttal szembeni átlagos nettó devizaswap-állománya a vizsgált időszakban közel harmadával csökkent a devizabetétek növekedésével párhuzamosan, de a szektor továbbra is nettó devizaszerző pozícióban van.

76. ábra: A rövid hozamok alakulása



Forrás: ÁKK, MNB.

77. ábra: A hozamgörbe alakulása nemzetközi összehasonlításban



Megjegyzés: 2019. március 26-i állapot. Forrás: Bloomberg.

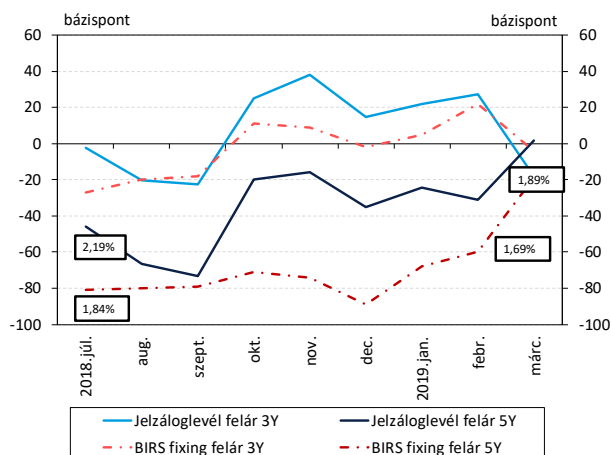
7.1. A rövid hozamok változatlanul alacsony szintje mellett enyhén csökkentek a hosszú hozamok

A jelentésben vizsgált időszak során a rövid hozamok alacsony szinten maradtak. A hitelek árazása tekintetében kiemelt, referenciakamatként alkalmazott 3 hónapos BUBOR 2018. július végéhez képest 1 bázispontot csökkent, így 15 bázispont volt 2019. február végén (76. ábra). A 3 hónapos DKJ referenciahozam a tavalyi év végi negatív tartományból év elejére pozitívrá váltott, február végén a benchmark jegyzés 0,12 százalékot tett ki, de volt olyan februári aukció, ahol átlagosan 0,02 százalékért jutott forráshoz a Magyar Állam.

A magyar állampapírpiazi hozamgörbe a legmeredekebb a régióban. A tartósan laza monetáris kondíciók fennmaradásával a hazai rövid hozamok a cseh és a lengyel szinteknél jóval alacsonyabbak, míg a hosszú hozamok illeszkednek a régiós szintekhez (77. ábra). 2018. július vége óta mintegy 32 bázisponttal csökkent a 10 éves magyar állampapírpiazi hozam és így 2,9 százalékot tett ki március végén, hasonlóan a lengyel 10 éves állampapírpiazi hozamhoz. A régiót tekintve a vizsgált időszakban minden országban csökkentek a hosszú hozamok, ami elsősorban a globális növekedési kockázatokkal kapcsolatos félelmek erősödésének és a Fed mérlegleépítésének tekintetében óvatossá váló iránymutatásnak az eredménye.

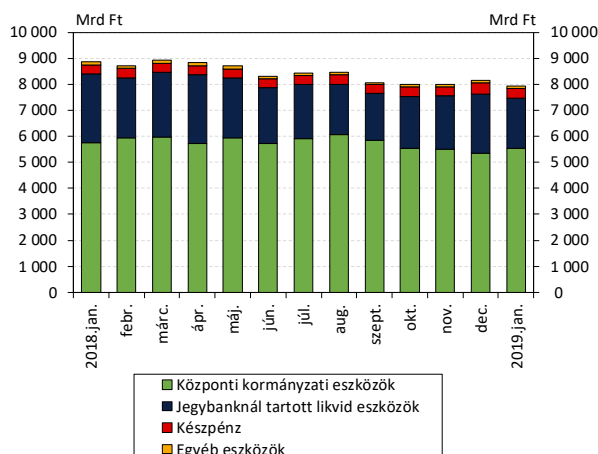
A bankok hosszú forrásszerzésének költsége közelebb került az államháztartás finanszírozási költségéhez. A Monetáris Tanács 2018. szeptemberi döntésének megfelelően 2018 végével kivezetésre került a monetáris politikai célú kamatcsere ügylet (MIRS), valamint a jelzáloglevél-vásárlási program (JVP). A hosszú hozamokra ható jegybanki

78. ábra: A jelzáloglevelek és BIRS fixingek felárai az azonos futamidejű állampapírpiazi hozamokhoz képest



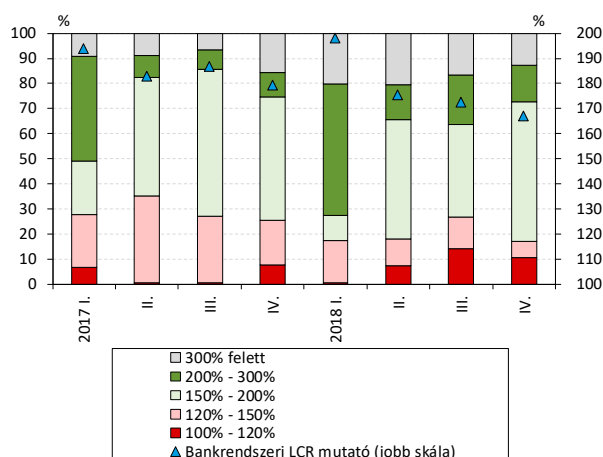
Megjegyzés: A jelzáloglevelek esetében a BMBX index 3 és 5 éves változatát használtuk fel. A keretes számok az 5 éves referencia-kamatok nominális hozamszintjeit jelölik. Forrás: MNB, BÉT.

79. ábra: A hitelintézetek LCR alapú likvid eszközeinek alakulása



Forrás: MNB.

80. ábra: Az egyes intézmények LCR szintjeinek mérlegfőösszeg-arányosan súlyozott eloszlása és a bankrendszeri LCR mutató alakulása



Forrás: MNB.

programok leállításával a hosszú lejáratú és rögzített kamatozású eszközök fedezése szempontjából kiemelt jelentőségű IRS és jelzáloglevél-hozamok is közelebb kerültek az azonos futamidejű állampapírpiazi hozamszintekhez (78. ábra). Legjelentősebb mértékben az 5 éves futamidőn vesztek hozamelőnyükből a banki forrásszerzés szempontjából jelentős jelzáloglevél és kamatswap ügyletek az állampapírpiazi hozamokhoz képest. Az 5 éves kamatswap ügyletek hozamelőnye 19 bázispont volt 2019. március végén, míg az átlagos jelzáloglevél-hozamok 2 bázisponttal meghaladták az állampapírpiazi referenciakamatot. A 2018. július végi szintjéhez képest az 5 éves jelzáloglevél-hozam 29 bázisponttal, a BIRS kamatjegyzések 15 bázisponttal csökkentek 2019. március végéig, elsősorban a nemzetközi folyamatok hatására.

7.2. Enyhe csökkenést követően is megfelelő a hitelintézetek likviditási helyzete

A magas minőségű likvid eszközök hitelintézeti állománya csökkent. A magas minőségű likvid eszközök állománya - melyek egy likviditási sokk esetén a nettó kiáramlás fedezetéül szolgálnak – 520 milliárd forinttal csökkent 2018. július végéhez képest, és 7924 milliárd forintot tett ki 2019. január végén (79. ábra). A csökkenés a jegybanknál tartott likviditás és az elérhető központi kormányzati eszközök párhuzamos apadása mellett valósult meg. A jegybanknál elhelyezett nettó forintlikviditás júliusi 1219 milliárdos átlagos szintjéről 940 milliárdra csökkent 2019 első hónapjára. A Piaci Hitelprogram keretében elhelyezhető preferenciális betétállomány kifutásával 2019. március elejére a kötelező tartalék maradt az egyedüli alapkamaton kamatozó, jegybanknál elhelyezhető eszköz. Az NHP fix felfutásával az alapkamaton kamatozó új preferenciális betét fokozatos felépülése várható.

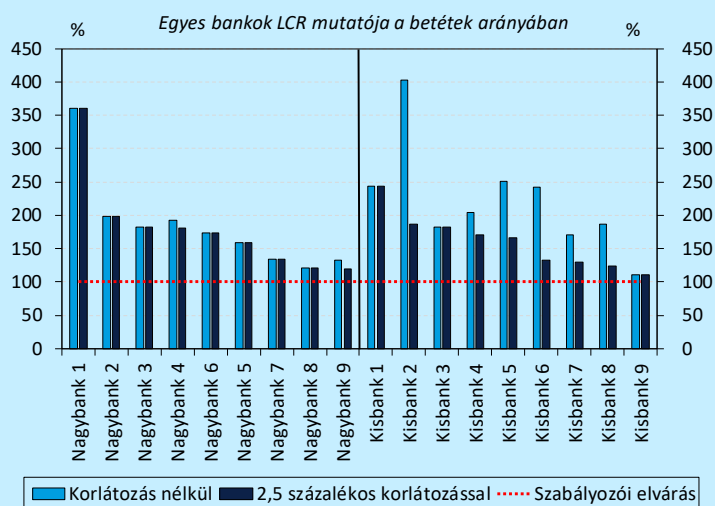
Az LCR mutató szintje az elmúlt időszak csökkenése ellenére továbbra is magas. 2018. december végén a rendszerszintű LCR mutató 167 százalékon, magasan a 100 százalékos szabályozói elvárás felett helyezkedett el (80. ábra). A bankrendszer továbbra is rendkívül magas likviditási tartalékokkal rendelkezik, amely azonban az elmúlt három negyedévben némileg csökkent. A likviditásfedezetet egyedi banki szinten vizsgálva elmondható, hogy 2018 második felében megnőtt azon intézmények aránya, akik relatíve alacsony LCR mutatóval rendelkeznek, így közelebb kerültek a szabályozói limithez. Előretekintve az LCR mutató szintjének alakulásában a 2019. márciustól szigorodó szabályozói elvárások is szerepet fognak játszani (7. kertes írás).

7. KERETES ÍRÁS: A NAGYBETÉTEK KOCKÁZATAINAK FIGYELEMBEVÉTELE AZ LCR MUTATÓBAN

Az MNB felügyeleti hatóságként a likviditás megfelelőségének belső értékelési folyamata (ILAAP) során szükség esetén megköveteli az intézményektől, hogy a szabályozói elvárásnál magasabb likviditási puffereket tartsanak. A lejárat transzformáción alapuló üzleti modell jellemzően nagyszámú, egyenként kisebb összegű, független látra szóló, vagy rövid távra lekötött betétre épül. Ezen betétek portfóliósinten stabil állományt alkotnak, amelyet az intézmény felhasználhat hosszú lejáratú befektetések finanszírozására. A betétek magas koncentrációja esetén azonban az előfeltételek nem teljesülnek, és néhány ügyfél döntése is jelentős hatással járhat a betétállományra, mely így portfólió szinten sem stabil. Ezt a kockázatot az LCR-re vonatkozó szabályozás által előírt kiáramlási faktorok nem tükrözik. Bár az érintett intézmények jellemzően tisztában voltak a kockázattal, és az előírtnál több likvid eszközt tartottak, az elmúlt időszak tapasztalatai rámutattak arra, hogy ez az önkéntes puffer nem mindig elegendő, így szükségessé vált többlet-követelmény formális meghatározása.

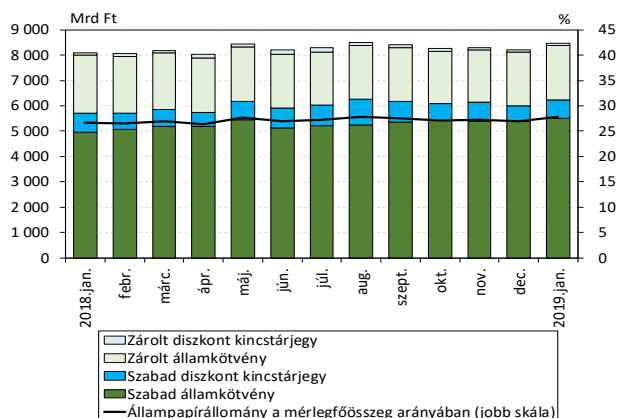
A fentiek tükrében az ILAAP kézikönyv 2019 februári felülvizsgálata során likviditási többletkövetelmény került előírásra a betétállomány 2,5 százalékat elérő nagybetétek által jelentett koncentrációs kockázat csökkentésére. A többletkövetelmény az LCR mutatóban a nagybetétesek limit feletti állományára megképzett kiáramlást 100 százalékra emeli. A magasabb kiáramlási faktor meghatározásának célja, hogy a bankok a nagybetétek teljes vagy részleges kivonása esetén is megfelelő mennyiségű likvid eszközzel rendelkezzenek.

Mivel a betéti koncentráció a nagybankoknál csak korlátozottan jelentkezik, a probléma rendszerkockázati szempontból kevésbé releváns, azonban egyes kisebb bankok esetében érdemben befolyásolhatja a likviditási helyzetet. A nagybetétes koncentráció magasabb előfordulása a kis intézményeknél rámutat, hogy a likviditási kockázatok jellege és mértéke egyebek mellett az adott intézmény méretétől is függ. A szabályozás módosítása – ahogy maga a kockázat is – elsősorban a kisebb intézményeket érinti.



Megjegyzés: 2018 novemberi adatok alapján. Forrás: MNB.

81. ábra: A hitelintézetek szabad és zárt állampapír-állományának alakulása

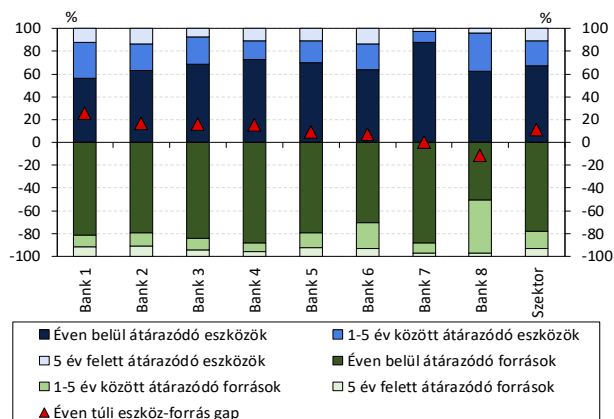


Forrás: MNB.

A hitelintézetek állampapír-állománya eszközarányosan enyhén növekedést követően megközelítette a 28 százalékot. A hitelintézetek állampapír-állománya 2019 januárjában 8469 milliárd forintot tett ki, amely eszközarányosan 1 százalékpontos, nominális értéken 372 milliárdos éves növekedést jelent (81. ábra). Az állomány mintegy 10 százaléka (817 milliárd forint) rövid lejáratú diszkontkincstárjegy. Likviditási szempontból fontos kiemelni, hogy az állampapír-állomány 27 százaléka zárt értékpapír, és mivel az állomány szinte teljes egésze hitelkerethez kapcsolódik, emiatt az LCR mutató számítása során nem kerül beszámításra.

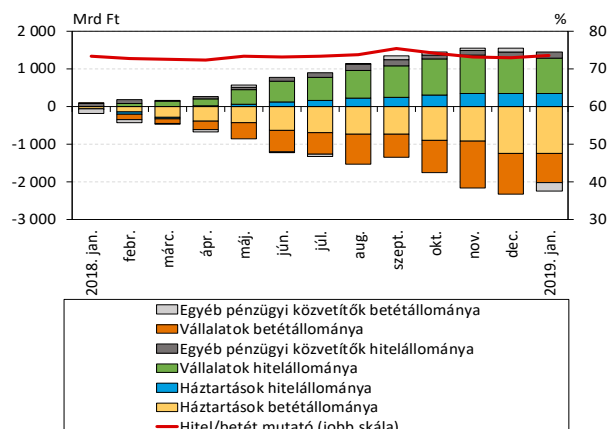
A bankok eltérő mértékben fedezik az átárazódási kockázatból eredő kamatkockázatot. A bankok eszközei és forrásai nem csak árazásukban, hanem az átárazódásuk

82. ábra: A bankrendszer kamatozó eszközeinek és forrásainak megoszlása az átárazódás periódusa szerint és az éven túli eszköz-forrás gap 2018 év végén



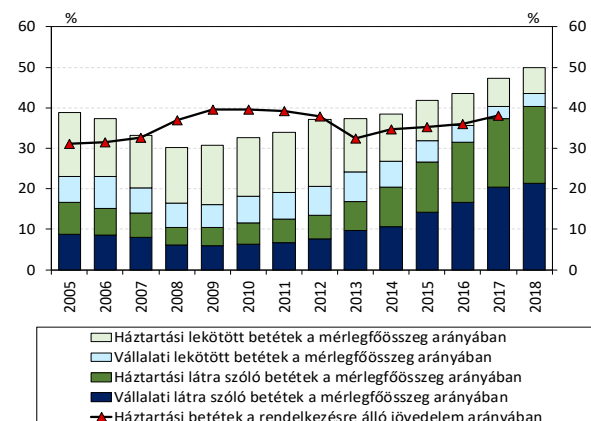
Megjegyzés: A mérlegen kívüli követeléseket az eszközök, míg a mérlegen kívüli kötelezettségeket a források között tüntettük fel. A bankokat hitelintézeti csoport szinten konszolidálva vizsgáltuk. Forrás: MNB.

83. ábra: A hitelintézetek hitel-betét mutatójának kumulált változása



Forrás: MNB.

84. ábra: A hitelintézetek vállalati és háztartási látra szóló és lekötött betéteinek aránya a mérlegfőösszeghez és a rendelkezésre álló jövedelemhez viszonyítva



Forrás: MNB.

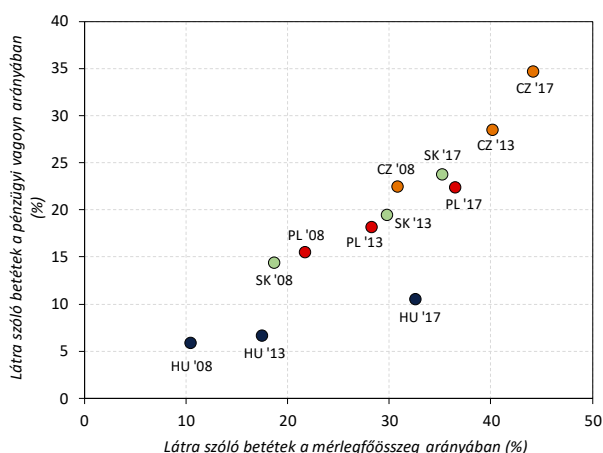
periódusa szerint is eltérhetnek, amelynek mértéke intézményenként változó. Bankrendszeri szinten az éven túli kamatozó eszközök 10,9 százalékponttal haladják meg a hasonló kamatperiódussal rendelkező forrásokat, amely százalékos mutatószám egyaránt tartalmazza a mérlegen belüli és kívüli tételeket is. Az átárazódási kockázat mérséklését a bankok mérlegen belül jellemzően hosszú forrásbevonással, mérlegen kívül pedig fix kamatozású kamatswap (IRS) ügyletekkel kezelik. A nyolc legnagyobb bank év végi adatait vizsgálva eltérő stratégiák rajzolódnak ki az éven túli kamatperiódussal rendelkező eszközök átárazódási kockázatának fedezésére. Az éven túl átárazódó eszközök aránya a kamatozó eszközökhöz viszonyítva a vizsgált bankok esetében 12 és 44 százalék között szóródik, a forrás oldal tekintetében magasabb heterogenitás figyelhető meg, ez az arány 12 és 50 százalék között alakul (82. ábra).

A hitelintézetek betétállományának növekedése lépést tart a hitelállomány emelkedésével. A vállalati és a háztartási hitelezés dinamikus növekedése tovább folytatódott, állományuk szeptemberhez képest rendre 110 és 90 milliárd forinttal nőtt. Az erőteljes hitelezést azonban a betétek további felhalmozódása ellensúlyozta, így a hitel-betét mutató stabilan a 70-76 százalékos sávban mozgott az elmúlt évben (83. ábra). A betétállományok tekintetében elsősorban a háztartási betétek nagyarányú növekedése figyelhető meg, mintegy 360 milliárd forintos növekmény szeptemberhez képest, amely indokolja az enyhe, 2 százalékpontos mérséklődést a mutatóban.

A hitelintézetek vállalati és háztartási látra szóló betétállománya elérte a mérlegfőösszeg 40 százalékát. 2018 végén a látra szóló betétállomány a vállalati és a háztartási szegmensben 7600 és 6780 milliárdos szintet ért el, amely 3 százalékos mérlegfőösszeg-arányos növekedést jelent az elmúlt egy évben (84. ábra). A lekötött betétek mérlegfőösszeg-arányosan mindössze 10 százalékos hányadot tesznek ki, amelynek nagyrésze 1 éven belüli lekötés. A látra szóló betétek nagyarányú felhalmozása részben a megtakarítások felhalmozására mutat rá, ugyanakkor a látra szóló és a lekötött betétek egymáshoz viszonyított magas aránya összefügg az alacsony kamatkörnyezettel is. Előretekintve a lakossági állampapírok kedvező hozama vonzó alternatívát jelenthet, ami a betétek mérlegfőösszeg-arányos súlyának 2008 óta tartó dinamikus növekedésében okozhat változást.

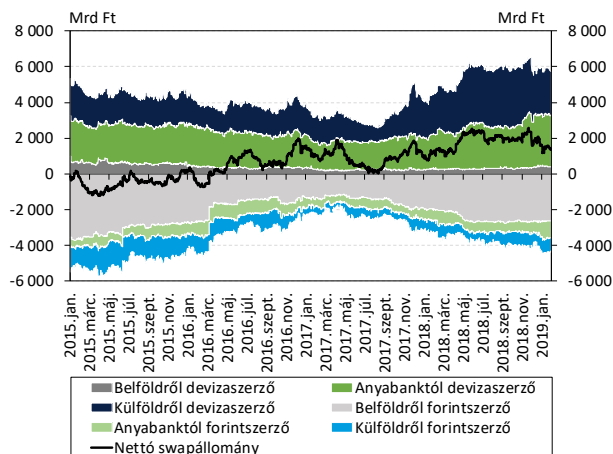
Régiós összehasonlításban a látra szóló betétek állománya a pénzügyi vagyon és a mérlegfőösszeg arányában sem kiemelkedő. A konszolidált hitelintézeti adatokat vizsgálva az elmúlt 10 évben a régióban folyamatosan

85. ábra: A látra szóló betétek alakulása a régióban a mérlegfőösszeg és a pénzügyi vagyon arányában



Megjegyzés: Konszolidált adatok. Forrás: Eurostat, EKB.

86. ábra: A hitelintézetek forint FX-swap állománya



Megjegyzés: A pozitív tartomány forinttal szembeni, a negatív tartomány forint melletti állományt mutat. Forrás: MNB.

növekedett a látra szóló betétek aránya a mérlegfőösszeghez viszonyítva, az élen Csehország jár, 2017-ben 44 százalékkal (85. ábra). A legdinamikusabb növekedés ebben az időszakban Magyarországon volt, egy évtized alatt megháromszorozódott a mérlegfőösszeg-arányos látra szóló betétállomány. Magyarországon a látra szóló betétek arányának növekedése a kamatkörnyezet változásából, az alapkamat magas kezdeti szintjéből és a rendelkezésre álló jövedelmek növekedéséből egyaránt adódik. Régiós összehasonlításban a pénzügyi vagyonhoz mérve alacsony, 10,6 százalékos a látra szóló betétek aránya Magyarországon. A pénzügyi vagyon megoszlása jelentősen eltér az egyes országokban, Magyarországon jellemzően a készpénz mellett a kkv szektor elaprózódott tulajdonosi struktúrájából adódóan a tulajdonosi részesedések dominálnak.

A hitelintézetek csökkenő mértékben, de továbbra is nettó devizaszerző pozícióban vannak. Februárban a hitelintézetek forinttal szembeni átlagos nettó swapállománya 1 420 milliárd forintra csökkent a 2018 második féléves 2 071 milliárdos átlagos szintet követően (86. ábra). Ebben közrejátszott, hogy a devizabetétek állománya jelentősen nőtt, így a mérlegen kívüli fedezési igény csökkent, ami meghatározó a nettó devizaswap-pozíció szempontjából. Bruttó szinten a devizaszerző pozíció 5 839 milliárdot, míg a forintszerző pozíció 4 418 milliárdot tett ki. A devizaszerzés 49 százalékban csoporton belül, 43 százalékban pedig egyéb külföldi partnerrel szemben történik. A devizaswap-kötések mögött a vállalati devizahitelezéshez szükséges euró forrásbevonás mellett a treasury részlegek jövedelemszerző tevékenysége is meghatározó.

8. Banki stressztesztek: továbbra is erős a bankok stressztűrő-képessége

A likviditási stresszteszt alapján 2018 második félévében a likviditási helyzet mérsékelten romlott bankrendszeri szinten, de a bankok többsége így sem marad el a szabályozói követelménytől még a súlyos stresszeseményeket követően sem. Összességében a Likviditási Stressz Index értéke továbbra is alacsony.

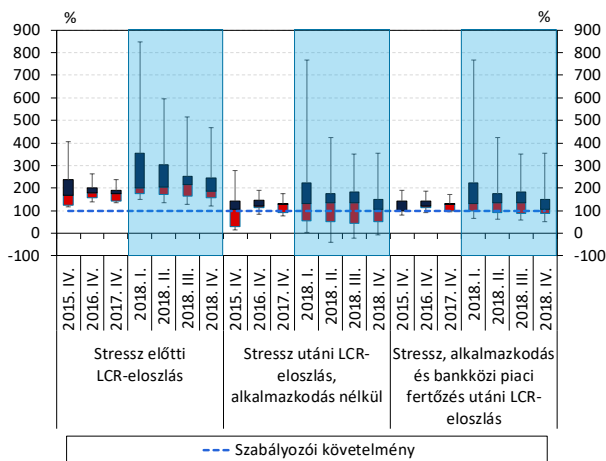
A szolvencia stresszteszt alapján egy jelentős negatív makrogazdasági sokk bekövetkezése esetén is minden intézmény teljesíteni tudná a szabályozói elvárásokat két éves időhorizonton. A számításokat ezúttal mind a vállalati, mind a lakossági portfólió esetében dinamikus mérlegfeltevés mellett, IFRS 9 standardoknak megfelelő hitelkockázati modellekkel végeztük el. Ezen modellekben külön becsléseket készítettünk az egyes hiteltermékek hitelminőségi kategóriák közötti átmeneteire. Becsléseinket ügyletszinten végeztük el, amelyekben a makrogazdasági változók mellett a hitelfelvevők és a szerződések egyedi karakterisztikáit is alkalmaztuk.

4. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei

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

Forrás: MNB.

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



Megjegyzés: A dobozra dobozának szélei az eloszlás alsó és a felső kvartiliséit, a benne lévő vízszintes vonal a mediánját jelenti.

8.1. A rendszerszintű likviditási stressztűrő-képesség továbbra is megfelelő

A likviditási stresszteszt a kockázatok egyidejű bekövetkezésével és a bankok közötti fertőzéssel számol. A likviditási stresszteszt során pénzügyi piaci zavarok, árfolyamsokk, betétkivonás, hitelkeret-lehívás, valamint tulajdonosi forráskivonás feltételezett alacsony valószínűségű, egyidejű bekövetkezésének LCR-re gyakorolt hatását vizsgáljuk. A stresszteszt végeredményének meghatározásakor számolunk továbbá mind a bankok rövid távú alkalmazkodási lehetőségeivel, mind az ezen alkalmazkodási csatornáknak, illetve a bankközi piaci nemteljesítésből eredő fertőzési hatásokkal (4. táblázat).²²

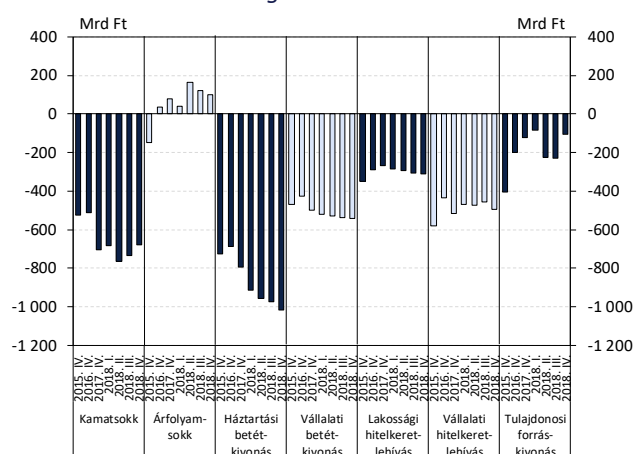
A stresszteszt alapján 2018 második félévében a likviditási helyzet mérsékelt romlását azonosíthatjuk, ám az intézmények többsége még a súlyos stressz után sem marad el az LCR szabályozói minimumától. Stressztesztünket negyedéves frekvencián, a – fejlesztési célú szakosított hitelintézetek nélküli – teljes hitelintézeti szektorra végeztük el, az összevont felügyelet alá tartozó bankcsoportokat konszolidáltan figyelembe véve.²³ Bár minden intézmény LCR mutatója meghaladja a szabályozói minimumot a stressz bekövetkezése előtt, a stressz előtti LCR megfelelések eloszlása 2018 végére mérsékelten eltolódott az alacsonyabb értékek felé (lásd 7.2. alfejezet), legalacsonyabb értékeiben közelebb kerülve ezzel a 100 százalékos

²² A módszertan részletes leírása a [Pénzügyi Stabilitási Jelentés 2016. májusi kiadványának](#) 9. keretes írásában található. Stressztesztünk céljában, logikájában és alkalmazott feltevéseiben alapvetően eltér a likviditás megfelelőségének belső értékelési folyamata (ILAAP) felügyeleti felülvizsgálata keretében alkalmazott likviditási stressztesztől, így eredményeik közvetlenül nem összevethetők.

²³ A félévvel ezelőttihez képest pontosítottuk az összevont felügyelet alá tartozó intézmények esetében a tulajdonosi forráskivonási sokkhatás számítását, amit a 2018. I. és II. negyedévi eredményeken is átvezettünk, így e két időszakra vonatkozó korábbi eredményeink módosultak.

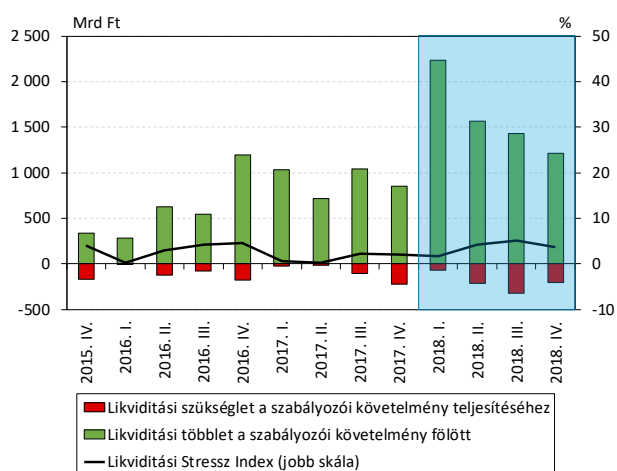
Az ábra alsó talpa a tizedik, míg a felső talpa a kilencvenedik percentilist mutatja. Azon időszakokat, amelyekre a stresszteszt bővített intézményi körön készül, kék sávval jelöltük. Forrás: MNB.

88. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása



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

89. ábra: A Likviditási Stressz Index



Megjegyzés: A mutató az LCR 100 százalékos szabályozói limitjéhez viszonyított százalékpontos likviditási hiányok (de legfeljebb 100 százalékpont) mérlegfőösszeggel súlyozott összege a stresszpálya mentén. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb a likviditási kockázat. Azon időszakokat, amelyekre a stresszteszt bővített intézményi körön készül, kék sávval jelöltük. Forrás: MNB.

minimumkövetelményhez (87. ábra). Ezzel összhangban a stresszteszt eredményeiben is a likviditási helyzet mérsékelte romlása látszik. A végeredménynek tekinthető eloszlás mediánja 2018 negyedik negyedévének végére jelentősen, kb. 30 százalékponttal csökkent, és 106,5 százalékos értékkel megközelítette a szabályozói minimumot. A stressz hatására a követelmény alá esett intézmények az alkalmazkodási lehetőségeket kiaknázva²⁴ számottevően közelebb kerülnek a szabályozói elvárás teljesítéséhez, de az intézmények minimumkövetelmény alatt maradó része – az alsó kvartilis és a tizedik percentilis alapján is – 2018 végére romlott eredményén 2018 második negyedévéhez képest. Összességében a hitelintézeti szektor intézményeinek zöme még a stresszteszt súlyos likviditási sokkjai esetén is közel marad a szabályozói minimum teljesítéséhez.

Bankrendszeri szinten a legnagyobb LCR-rontó hatást a sokkszerű háztartási betétkivonás, valamint a kamatsokk eredményezné. A stressz komponensei közül a bankok derivatív állományát érő árfolyamsokk a forint elleni pozíciók túlsúlya miatt ismét javítja a likviditási helyzetet (88. ábra). A legnagyobb hatással bíró kockázati források közül a kamatsokk hatása mérséklődött, a sokkszerű háztartási betétkivonás hatása azonban nőtt 2018 második feléve során. A sokkszerű tulajdonosi forráskivonás aggregált hatásában emellett jelentős csökkenést azonosíthatunk.

A Likviditási Stressz Index értéke 2018 végén is alacsony, érdemi pénzügyi stabilitási kockázatokat nem tükröz. Az intézmények közötti heterogenitás megragadására készült Likviditási Stressz Index úgy aggregálja az egyes bankok szintjén stresszhelyzetben számított, szabályozói limithez képesti százalékpontos likviditási hiányokat, hogy figyelembe veszi az adott bank méretét. Az intézményméret figyelembevételével így egy esetleges stresszhelyzet bankrendszeren belüli kiterjedésére is következtethetünk. Az index 2018 végére kis mértékben csökkent második negyedév végi értékéről, és 3,7 százalékos értéke kifejezetten alacsonynak tekinthető, amely nem tükröz jelentős pénzügyi stabilitási kockázatokat (89. ábra). A bankok szabályozói limitet meghaladó likviditási többlete azonban jelentősen csökkent a vizsgált időszakban. A többlet 2018 negyedik negyedévének végén 1 216 milliárd forintot, míg a szabályozói követelmény teljesítéséhez szükséges potenciális likviditási igény 204 milliárd forintot tett ki.

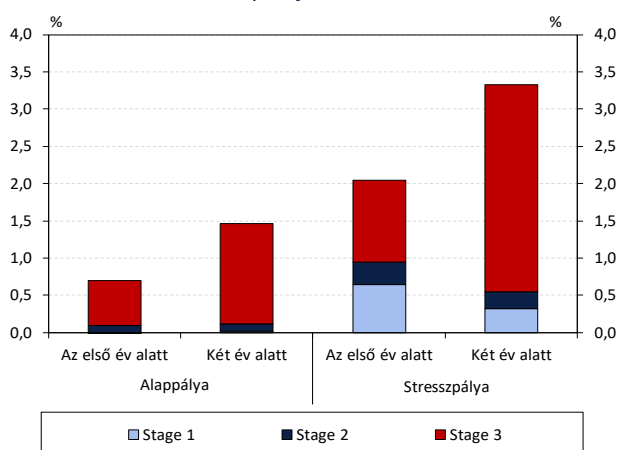
²⁴ A harminc napon belül lejáró három hónapos MNB-betétek meg nem újítása a monetáris politikai eszköztár átalakítása következtében 2018 végétől már nem jelent LCR-javító alkalmazkodási lehetőséget a bankok számára.

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



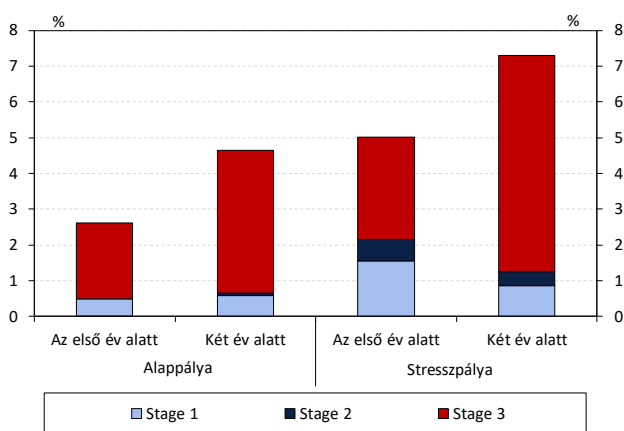
Forrás: MNB.

91. ábra: Értékvesztésképzés kumulált aránya a vállalati portfólióra



Megjegyzés: Az ábrán a stresszteszt kiindulásától számított nettó értékvesztésképzés szerepel, az időszak végi értékvesztési kategóriák szerint. Forrás: MNB.

92. ábra: Értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási portfólióra



Megjegyzés: Az ábrán a stresszteszt kiindulásától számított nettó értékvesztésképzés szerepel, az időszak végi értékvesztési kategóriák szerint. Forrás: MNB.

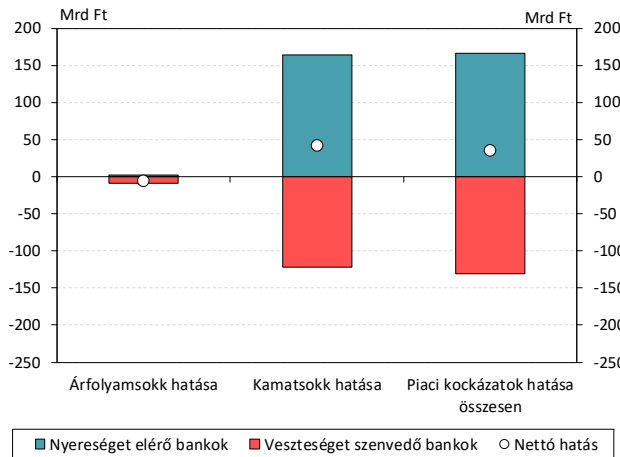
8.2. A bankrendszer sokkellenálló-képessége tőkeemfelelési szempontból hitelügylet- szinten megalapozva is erős

A stresszforgatókönyvben kedvezőtlen sokkok együttes hatására kialakuló gazdasági lassulás, emelkedő kamatszint és gyengülő árfolyam tőkeemfelelésre gyakorolt hatását vizsgáltuk. A stresszteszt alappályájának a márciusi Inflációs Jelentés előrejelzését használtuk. Ehhez képest stresszpályán lassuló európai konjunktúrával, pénzpiaci turbulenciákkal, illetve a globális kereskedelmi feszültségek elhúzódásának negatív hatásaival számoltunk. Mindezek hatására a hazai export iránti kereslet visszafogottabban alakul, ami mérsékli a beruházási aktivitást, így csökken a gazdasági növekedés üteme. A két év alatt összesen több, mint 3,5 százalékponttal gyengébb gazdasági növekedés (90. ábra) mintegy 200 bázisponttal magasabb kamatszint, illetve 14,5 százalékkal gyengébb árfolyam mellett valósul meg.

Korábbi stressztesztjeinktől eltérően ezúttal nem statikus, hanem dinamikus mérlegfeltevést alkalmaztunk. Mind a vállalati, mind a háztartási portfólió értékvesztésének számításakor a statikus mérlegfeltevés helyett a stresszteszt időhorizontjának mindkét évében az utolsó megfigyelt évi, azaz jelenleg a 2018-ban bekövetkezett hitelfolyósításokkal megegyező mértékű és szerkezetű portfólió folyósítását feltételeztük. Ez a megközelítés a bővülő hitelállományok mellett konzervatívabb a statikus feltevésnél, hiszen a nagyobb portfólió forintban kifejezve nagyobb értékvesztés-állományt, illetve magasabb tőkekövetelményt jelent, míg a statikus mérlegfeltevés (a kisebb RWA és az alacsonyabb folyó értékvesztés-elszámolás miatt) ehhez képest felülbecsülné a bankok tőkeemfelelését.

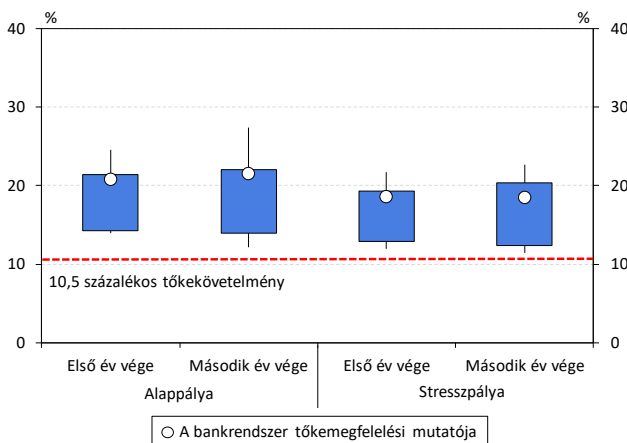
Stresszpályán a vizsgált sokk hatására kezdetben jelentősebben megugrik, majd némileg mérsékeltebb ütemben tovább nő a hitelezési veszteség a vállalati portfólió esetében. Az IFRS 9 standard bevezetésével az értékvesztés képzését várható veszteségek alapján, előretekintve kell számítani. A negatív sokk hatására megugró várható veszteségek jelentős részét így már azonnal realizálni kénytelen a bank, függetlenül attól, hogy bekövetkezett-e már tényleges fizetési késedelem. A késedelmek bekövetkezése miatt a hitelek minőségi kategória szerinti besorolása (Stage) romlik, ami további értékvesztésképzést tesz szükségessé: a magasabb kategóriákba (Stage 2 és Stage 3) kerülve a hitelek már nem egy évre, hanem a hitel teljes élettartamára vonatkozó veszteséget kell megképeznie a banknak.

93. ábra: A piaci kockázati stresszteszt eredménye



Forrás: MNB.

94. ábra: A tőke megfelelési mutató darabszám alapú eloszlása



Megjegyzés: Fügőleges vonal: 10-90 százalékos tartomány, téglalap: 25-75 százalékos tartomány. Forrás: MNB.

5. táblázat: A stresszteszt eredménye 8 és 10,5 százalékos tőkekövetelmény mellett

		Alappálya		Stresszpálya	
		Első év vége	Második év vége	Első év vége	Második év vége
8 százalékos tőkekövetelmény mellett	Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0	0	0	0
	Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	2 133	2 329	1 791	1 832
10,5 százalékos tőkekövetelmény mellett	Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0	0	0	0
	Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	1 715	1 899	1 366	1 396

Forrás: MNB.

Ez a folyamat az általunk számított kumulált értékvesztés-képzésben is nyomon követhető (91. ábra).

A háztartási portfólió esetében most először számítottuk az IFRS 9 standardoknak megfelelő modellekkel a hitelezési veszteséget. Az új rendszerben külön modelleket becsültünk a jelzáloghitelek, illetve a fedezetlen hitelek hitelminőségi kategóriák közötti átmeneteire. A makrogazdasági sokkok a háztartások rendelkezésre álló jövedelmén, a foglalkoztatáson és az átlagos hitelkamatlábakon keresztül csatornázódnak be a modellekbe. A hitelkockázat minél pontosabb becslését segíti továbbá a hitelügyletek és adó-sok hitelfelvételkor egyedi jellemzőinek felhasználása is (pl. életkor, lakóhely, hitelfedezeti mutató, korábbi késedelmi események léte, folyósítás ideje és devizaneme). Az alappálya mentén a legjobb minőségű (Stage 1 kategóriájú) hitelekre is történik értékvesztés a dinamikus mérlegfeltevéssünk miatt: mivel az IFRS 9 standard a legjobb minőségű hitelek esetében is elvárja egy évnyi várható veszteség értékvesztésként való elszámolását, a hitelállomány bővülése már önmagában értékvesztésképzést eredményez (92. ábra). A negatív sokk bekövetkezése a vállalati portfólió esetében leírtakhoz hasonló mintázatot eredményez a háztartási portfólió értékvesztésképzése esetén is. Az új hitelkockázati modellekkel megragadható heterogenitásról a 8. keretes írásban értekezünk.

Stresszpályán az alappályához képest 30 százalékkal alacsonyabb hitelezési veszteségek előtti jövedelmezőséget becsültünk. A hitelezési veszteségek előtti jövedelem nominális értelemben emelkedést mutat alappályán. Stresszpályán ehhez képest lényegesen alacsonyabb szinttel számolunk, amelynek eredményeként a hitelezési veszteségek előtti jövedelmezőség szintje némileg elmarad a 2017 és 2018 során tapasztalt tény értéktől bankrendszeri szinten.

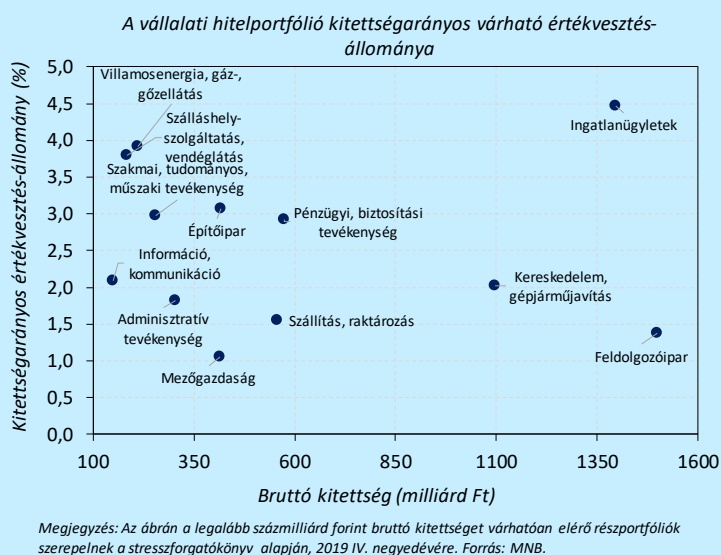
A piaci kockázatok közül továbbra is a kamatkockázat realizálódása járhat jelentős eredményhatással egyedi banki szinten. Az árfolyampozíció zártsága miatt annak stressz esetén számított eredményhatása egyik intézménynél sem jelentős. A kamatkockázat bankrendszeri szintű eredményhatása enyhén pozitív (93. ábra), ami a korábbi félévekben megszokott enyhén negatív értékhez képest újdonság. A változás jelentős részét egyetlen – negatív eredményhatást elszenvedő – nagyobb intézmény kamatpozíciójának zártabbá válása okozza.

Mind az alap-, mind a stresszpályán teljesítik a bankok a tőke megfelelésre vonatkozó szabályozói elvárásokat. Alappályán a bankrendszer összességében nyereséges, így – nem feltételezve osztalékfizetést – számos intézmény

esetében tovább növekszik az egyébként is magas induló tőke megfelelési mutató (94. ábra). Stresszpályán az intézmények többsége veszteségbe fordul, így esetükben csökken a tőke megfelelési mutató szintje. A szabályozó által elvárt tőke megfelelést azonban a csökkenés ellenére is teljesíteni tudja mindegyik intézmény (5. táblázat).

8. KERETES ÍRÁS: HETEROGENITÁS A SZOLVENCIA STRESSZTESZT HITELKOCKÁZATI MODELLJEIBEN

Top-down szolvencia stressztesztünkben implementáltuk az IFRS 9 sztenderd új értékvesztés-képzési előírásait. A keretrendszerben az értékvesztés-állomány makrogazdasági forgatókönyvek melletti előrejelzéséhez az egyes hitelkockázati kategóriák közötti átmeneteket ügyletszintű adatbázison, arányos hazard típusú ökonometriai modellekkel becsüljük. A 2018. novemberi Pénzügyi Stabilitási Jelentés 9. keretes írásában részletezett módszertant a lakossági portfólióra is alkalmazzuk, amelyet a jelzáloghitelekre és a személyi kölcsönökre külön-külön modellezünk. A stressz forgatókönyvnek a lakossági portfólió értékvesztésére gyakorolt, modelljeink alapján számolt hatását a 92. ábra mutatja be.



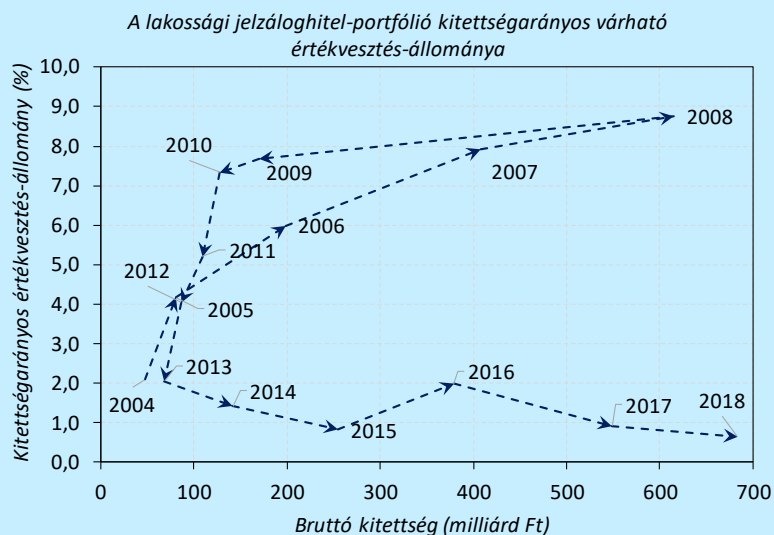
Az új hitelkockázati modellek nagy előnye, hogy ügyletszinten képesek megragadni a bankrendszer vállalati és lakossági hitelportfóliójának kockázatosságát a hitelregiszterek²⁵ adatbázisának köszönhetően. Így többek között – az általunk ismert ügyfél- és ügyletjellemzők szerint – tetszőleges részletességgel vizsgálható, hogy a bankok adott jellemzők szerinti részportfóliói relatíve mennyire kockázatosak. Pontosabban kiszámítható, hogy egy adott forgatókönyv esetén egy kiválasztott jövőbeli időpontban várhatóan mekkora kitettségarányos értékvesztés-állomány lenne szükséges az egyes részportfóliókra, vagy, hogy átlagos állapot- vagy átmenetvalószínűségeik mennyire térnek el ebben az esetben egymástól.

Az alábbiakban eszerint a bankrendszeri aggregált portfóliókban fellelhető heterogenitás néhány fő aspektusát mutatjuk be. Első ábránkon a bankrendszer vállalati hitelportfóliójának várható értékvesztés-állományát mutatjuk be a stressz forgatókönyv alapján, 2019 IV. negyedévére, az **ügyfelek főtevékenységének nemzetgazdasági ága szerint**.^{26,27} Az ábráról látható, hogy a részportfóliók bruttó könyv szerinti érték arányában vett értékvesztés-állománya korántsem azonos: egyes részportfóliókban a portfólióminőség a stressz bekövetkezése után nagyobb értékvesztés-állományt tesz szükségessé, mint más ágazati ügyfélcsoportoknál. Például, az ingatlanügyletek ágában megfigyelhető jelentős méretű kitettség relatíve kifejezetten magas stresszt követő értékvesztés-szükséglettel párosul, ellentétben például a feldolgozóiparral, ahol az értékvesztésigény alacsonyabb.

²⁵ A Központi Hitelinformációs Rendszer és az MNB L11 jelű adatszolgáltatása.

²⁶ A keretes írásban a részportfóliók várható értékvesztés-állományainak szintbeli eltéréseit vizsgáljuk, nem pedig a stressz részportfóliók szerint differenciált hatását. Ennek oka, hogy – a stresszteszt céljainak megfelelően – expliciten csak az előbbi modelleztük, így a stressz hatása a részportfóliókra azok összetétel-különbsége miatt tér el.

²⁷ Lehetséges természetesen a részportfóliók bankonkénti elemzése is a bankonkénti heterogenitás és az egyes intézmények esetlegesen problémás (rész)portfólióinak vizsgálata érdekében, ám pénzügyi stabilitási szempontból számunkra a bankrendszeri szintű heterogenitás elemzése, a rendszer-szintű kockázatok feltárása az érdekes.



Megjegyzés: Az ábrán a stresszforatókönyv esetén 2019 IV. negyedévére várható adatok szerepelnek.
Forrás: MNB.

rájuk. A 2011–2013 során kötött, várhatóan még 2019 végén is fennálló ügyletek az előbbieknél jóval kisebb állományt képviselnek, amit elsősorban az időszak alatti alacsonyabb mértékű hitelezési aktivitás okoz.

Amint a fenti két példából is látható, az új modelljeinkben alkalmazott **ügyletszintű megközelítés lehetővé teszi az aggregált portfóliók kockázati szerkezetének elemzését**, ezzel pontosítva a rendszerszintű kockázatok feltárását. Ez adott esetben célzottabb szabályozói intézkedéseket segíthet elő.

A bankrendszer lakossági portfólióján belül szintén jelentős egyes változók esetében szintén jelentős eltéréseket azonosíthatunk. Például, a **kötési év szerinti differenciálás** rámutat, hogy a bankok 2019 IV. negyedévében várható jelzáloghitel-portfóliójának jelentős hányadát még mindig a 2007–2008-as időszakban szerződött jelzáloghitelek teszik ki. A portfólió másik érdemi részét az utóbbi években kibocsátott ügyletek adják, melyek hitelkockázati szempontból láthatóan lényegesen jobb minőségűek a portfólió régebben folyósított részénél: még a stresszforatókönyv esetén is csupán nagyjából 1 százalékos kitettségarányos értékvesztés-állomány tartása szükséges

9. Kiemelt téma: a fennálló jelzáloghitelek kamatkockázatának csökkentési lehetőségei

A pénzügyi válság kitörését követően az egyik legsúlyosabb stabilitási kockázatot a devizaalapú háztartási hitelek megemelkedett törlesztőrészletei jelentették a magyar bankrendszerben. Bár az árfolyamkockázat 2015 elején megszűnt a forintosítással, a követelések kamatozását azonban a vonatkozó törvények a háromhónapos bankközi kamatlábhoz (BUBOR) kötötték, így annak változása rövid időn belül a hitelkamatokba is átgyűrűzik. A forintosított szerződések esetében ez a kamatozási mód eddig a fogyasztók előnyére vált, hiszen a forintosítás óta eltelt időszak során a BUBOR 2,1 százalékról 0 közelébe csökkent. A kamatlábak azonban felfelé is módosulhatnak a jövőben, ami a törlesztőrészletek emelkedéséhez is vezethet. Különösen sérülékenynek tekinthető a hitelállomány azon része, amelynél a hátralévő futamidő még viszonylag hosszabb, mivel ezeknél a hiteleknel a törlesztőrészlet magasabb mértékben nő egységnyi kamatemelkedés hatására, valamint a fennálló tartozás összege is jellemzően magasabb, ami akadályozhatja az esetleges végtörlesztést. A 10 év feletti, 2015 előtt folyósított változó kamatozású, nem késedelmes jelzáloghitelek 2018 végén 895 milliárd forintot tettek ki (ebből a forintosított jelzáloghitelek állománya 620 milliárd forint), míg a 15 év feletti állomány 422 milliárd forint volt (ebből 292 milliárd forint forintosított hitel).

A kamatkockázat kivédésének egyik módja, ha az ügyfél egy új, rögzített kamatozású hitelt vesz fel annak érdekében, hogy végtörlessze korábbi, változó kamatozású tartozását. A hitelkiváltás során az ügyfél az új hitel felvételével, valamint a régi tartozás végtörlesztésével járó egyszeri költségek megfizetése árán biztosítja, hogy a törlesztőrészlete a jövőben ritkábban, vagy akár egyszer se változzon. A hitelkiváltáshoz kapcsolódó költségek magas szintje, valamint a lakosság korlátozott pénzügyi tudatossága azonban hátráltathatják, hogy a változó kamatozású jelzáloghitelek jelentette kockázatok a hitelkiváltások révén, piaci alapon csökkenjenek. Az MNB kamatkockázattal kapcsolatos ajánlása hozzájárulhat ahhoz, hogy a sérülékeny adósok szerződés módosítás révén, alacsony költségek mellett térjenek rögzített kamatozásra.

9.1. Piaci alapon a változó kamatozású jelzáloghitelek jelentős része nem lenne nyereségesen kiváltható

A hitelkiváltás során az adósnek azt kell mérlegelnie, hogy mekkora egyszeri költséggel jár az új hitel felvétele és a végtörlesztés, és ez hogyan viszonyul a hitelkiváltással járó hasznokhoz. Ezek a hasznok fakadhatnak a korábban fizetettnél alacsonyabb kamatlábból vagy kamatfelárból, de abból is, ha a törlesztőrészletek a korábbinál kiszámíthatóbbá válnak. Az alacsonyabb kamatfelárból származó hasznok nagyobbak, amennyiben a hátralévő futamidő hosszabb: ez esetben ugyanis több idő áll rendelkezésre arra, hogy a kiváltás „kitermelje” költségeit. A realizálható hasznot természetesen befolyásolja az egyszeri költségek szintje is: minél alacsonyabbak a hitelkiváltási költségek, adott futamidő alatt annál kisebb felárcsökkenés is elegendő ahhoz, hogy az adósnak pénzügyileg megérje a hitel kiváltása (95. ábra).

Annak közelítése érdekében, hogy a jelenleg jellemző hitelkiváltási költségek mellett mekkora a kiváltható hitelállomány, megbecsültük, hogy az adósok aktuális jellemzőik alapján milyen kamatfelár mellett kapnának hitelt. A becslést

a 2015 óta folyósított változó kamatozású jelzáloghitelek²⁸ állományán végeztük el, összesen négy különböző módszerrel:²⁹

- (1) feltételeztük, hogy az adós a bankrendszeri átlagfeláron kaphat új hitelt,
- (2) megvizsgáltuk az új hitelek felár szerinti eloszlását, és feltételeztük, hogy az adós az eloszlás ugyanazon pontján kapna új hitelt, mint amilyen pozíciót az eredeti hitel felvétele során elfoglalt,
- (3) az új szerződéseket hitelösszeg és az adós jövedelme alapján³⁰ kisebb csoportokra bontottuk, és az egyes kategóriákra jellemző medián felárat használtuk,
- (4) végül legkisebb négyzetek módszerével lineáris regressziót becsültünk, hogy megvizsgáljuk az egyes szerződéses- és adósjellemzők felár nagyságára gyakorolt parciális hatását. A regressziót bankonként és a bankrendszer egészére is megbecsültük.

A fenti módszerek segítségével megbecsültük a változó kamatozású jelzáloghitelekre, hogy jelenleg milyen kamatfelár mellett lehetne őket kiváltani. Ezt követően megvizsgáltuk, hogy az új kamatlábbal elérhető törlesztőrészlet-csökkenés elegendő-e ahhoz, hogy a hátralévő futamidőn kitermelje a hitelkiváltás költségeit, azaz, hogy az adott adós a 95. ábra „közömbösségi görbéje” alatt vagy felett helyezkedik el. Végül kizártuk a kiváltó hitelt potenciálisan felvevők köréből azokat, akik késedelmeseek, túlzottan alacsony a jövedelmük, az életkoruk megakadályozhatja őket új hitel felvételében, vagy magas a hitelfedezeti mutatójuk.³¹ E szűrésekkel az állomány mintegy 15-17 százaléka kizárásra kerül, tehát a hitelek közel ötöde esetében a pénzügyi szempontoktól függetlenül sem lenne esély a piaci alapon történő hitelkiváltásra.

Eredményeink alapján az általunk vizsgált mintegy 1 722 milliárd forintos változó kamatozású jelzáloghitelállománynak csak egy alacsonyabb aránya, mintegy 22-31 százaléka váltható ki. Ez azt jelenti, hogy a magas hitelkiváltási költségek sok esetben ellehetetlenítik az adósokat abban, hogy pénzügyileg rentábilis módon refinanszírozzák ügyletüket. Ez az eredmény indikációval szolgálhat arra, hogy a rögzített kamatozású hitelek hitelkiváltással történő terjedésének piaci alapon, pusztán pénzügyi szemponttól jelentős korlátjai vannak.

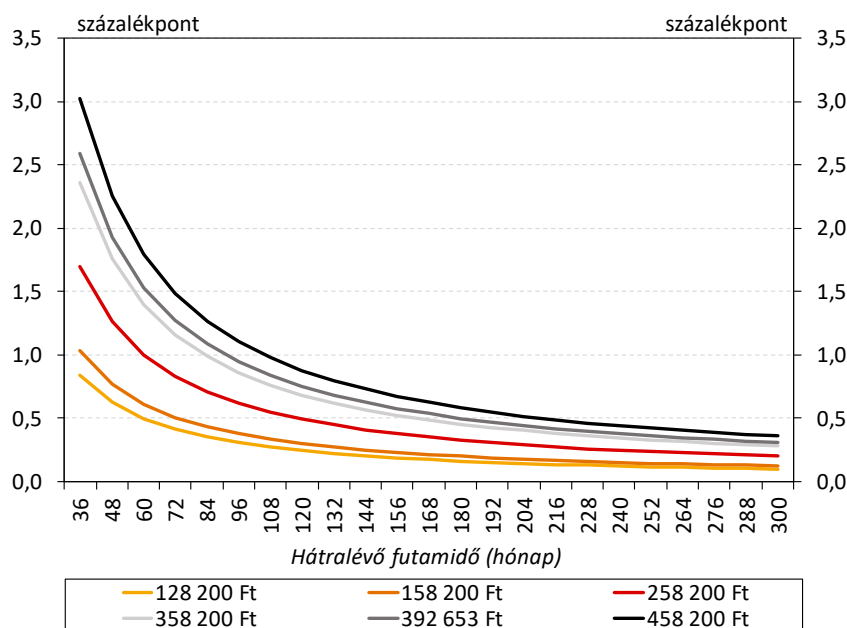
²⁸ Ennek tükrében becslésünk elsősorban azt vizsgálta, hogy a hitelkiváltással realizálható pénzügyi előny elegendő-e ahhoz, hogy kompenzálja az adóst az egyszeri költségeikért. A becslés eredményei a változó kamatozású hitel változó kamatozású hitellel történő kiválthatóságáról árulnak el közvetlen információt, és legfeljebb indikációval szolgálhatnak arra, hogy az adósok mekkora részénél érheti meg a fix kamatozású hitellel történő hitelkiváltás. A változó kamatozású jelzáloghitelek mintájának használatát egyrészt az indokolta, hogy rögzített kamatozású hitelek esetében sokkal bizonytalanabb, hogy a felárat mely időszak forrásköltségéhez kell viszonyítanunk, másrészt e hitelek 2018 előtt a jelenleginél magasabb felár volt jellemző, így az aktuális időszakra túlbecsültük volna a hitelkiváltó hitelek árát. A rögzített kamatozású hitellel történő hitelkiváltás döntési szituációját tovább bonyolítja, hogy az adós milyen kamatvárakozásokkal rendelkezik, illetve az is, hogy milyen időtávra előretekintve hasonlítja össze a két típusú terméket.

²⁹ A számítások részleteit egy a 2019. júniusi Hitelintézeti Szemlében megjelenő tanulmány tartalmazza.

³⁰ A banki kondíciós listák alapján a kamatlábat és így a felárat meghatározó legfontosabb jellemzők a felvett hitelösszeg és az adós jövedelme.

³¹ A szűrő feltételek a következők voltak: 60 év feletti életkor, 100 százalék feletti aktuális hitelfedezeti mutató, 1,5 millió forint alatti éves jövedelem, volt a múltban legalább 90 napos késedelembe esés.

95. ábra: 2,8 százalékos felárú, 10 millió forintos hitel kiváltása esetén közömbös felár csökkenése a hátralévő futamidő függvényében különböző egyszeri költségek mellett



Megjegyzés: A függőleges tengelyen a felár csökkenése, a vízszintes tengelyen a hátralévő futamidő hossza látható. A vonalak a hitelkiváltás különböző egyszeri költségei mellett mutatják azt, hogy az egyes hátralévő futamidők esetében mekkora felár csökkenésre van szükség az egyszeri költség „kitermeléséhez”. A példában szereplő hitel kiváltásának költsége a jelenlegi jogszabályi környezetben (a közjegyzői díjak esetén a 2019. július 1-től érvényes szabályokat figyelembe véve) megközelítőleg 393 ezer forint. A többi költség-szint meghatározása során figyelembe vettük, hogy aktuálisan mely tételekben jellemző az, hogy a bankok részben vagy egészben kedvezményt nyújtanak az ügyfél számára. Forrás: MNB.

9.2. A nem kielégítő pénzügyi tudatosság a kamatkockázat kivédésének akadályát jelenti

A pénzügyi szempontokon túl az adósok pénzügyi tudatossága is befolyásolhatja a hitelkiváltási hajlandóságot. A devizahitelek elszámolását és forintosítását követően az ügyfelek számára több hónapon keresztül nyitva állt a lehetőség, hogy tartozásukat csökkentett költségek mellett váltsák ki egy másik hitel felvételével, azonban ezzel a lehetőséggel az ügyfeleknek csak csekély része, mintegy 1,5 százaléka élt. Ez arra utal, hogy a kamatkockázat kivédésére mutató szándék még abban az esetben is rendkívül alacsony, ha a hitelkiváltás költségei jelentősen mérséklődnek.

A lakosság kamatkockázattal kapcsolatos attitűdjeinek és ismereteinek megismerésére az MNB kérdőíves felmérést végzett a felnőtt magyar lakosság körében. A felmérés számítógépre rögzített személyes lekérdezéssel történt 2019. január-február hónapjaiban, 1000 véletlenszerűen kiválasztott személy megkérdezésével.

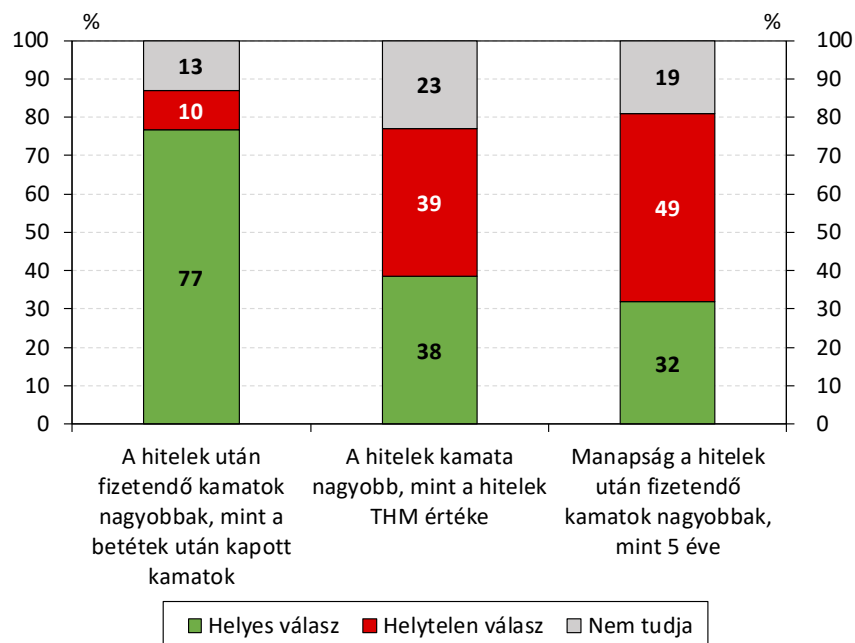
A felmérés alátámasztotta azt az OECD (2016)³² által feltárt ellentmondást, hogy a magyar lakosság markánsan kockázatkerülő attitűddel rendelkezik – nemzetközi összehasonlításban is –, ugyanakkor átlagosan a legkisebb mértékben valószínűsíti meg a pénzügyileg tudatosnak tekinthető viselkedést (pl. családi költségvetés tervezése), ami csökkentené a kockázatoknak való kitettséget.

A pénzügyi tudásra vonatkozó kérdések kifejezetten a hitelkamatokhoz kapcsolódó fogalmakra és a kamatkockázat érzékelésére vonatkoztak. Ezek alapján például továbbra sem tisztázott a lakosság nagy része számára, hogy milyen relációban áll egymással a kamat és a teljes hitelköltség mutató (THM). A hitelkiváltások széles körű kezdeményezéséhez szükséges feltétel annak felismerése, hogy a jelenlegi kamatkörnyezet historikusan alacsonynak tekinthető. A kérdőív tanúsága szerint azonban ezzel csak a lakosság harmada van tisztában, a túlnyomó többség pedig vagy nem tudja

³² OECD (2016): OECD/INFE International Survey of Adult Financial Literacy Competencies.

összehasonlítani az aktuális kamatszintet az évekkel ezelőttivel, vagy úgy gondolja, hogy most magasabbak a hitelkamatok, mint korábban (96. ábra).

96. ábra: Az aktuális kamatszintre vonatkozó ismeretek

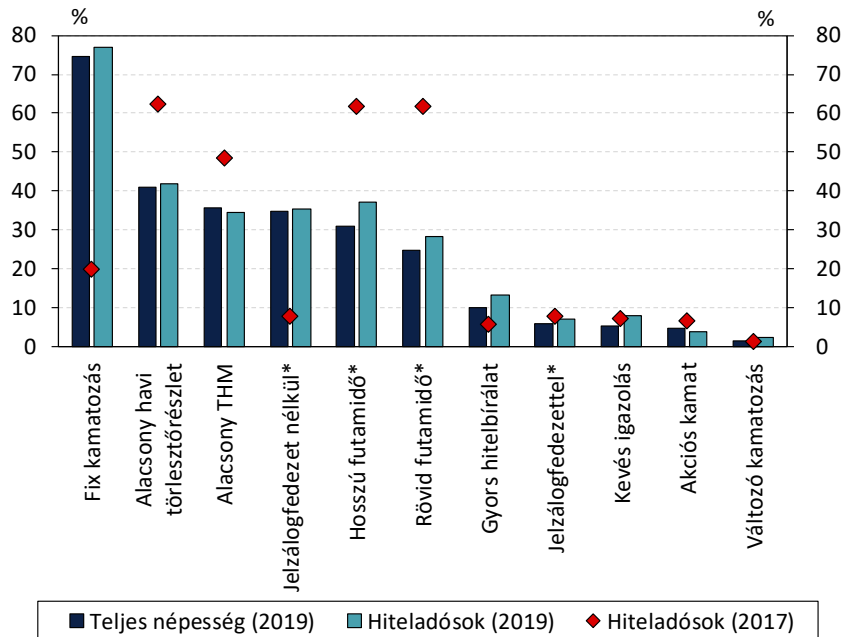


Megjegyzés: 1000 fő válasza alapján. Forrás: MNB, Századvég felmérés.

A háztartások kamatkockázatának mérséklése érdekében a jegybank bevezette a Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitel (MFL) termékminősítést és a kamatozás típusa, valamint a kamatperiódus hossza szerint differenciált maximális jövedelemarányos törlesztőrészlet mutatót. Az MFL-termékekhez kapcsolódó marketing különösen nagy hangsúlyt fektet a kamatfixálásra, amit visszatükröz a lakosság hiteltermék-preferenciája is. A válaszadók háromnegyede jelölte meg a fix kamatozást, mint a három legfontosabb szempont egyikét egy lakáshitel felvételekor (97. ábra), ami így a leggyakrabban megjelölt tulajdonság lett. Ez különösen akkor válik érdekessé, ha összehasonlítjuk egy 2017. évi lakossági felmérés eredményével,³³ ahol ugyanezen kérdés esetében még a havi törlesztőrészlet nagysága, a futamidő hossza, valamint a THM mértéke számított a legnagyobb mértékben – a kamatfixálást mindössze a válaszadók 20 százaléka jelölte. Így amellet, hogy a kamatfixálás fontossága nőtt a legnagyobb mértékben az elmúlt 2 évben, ez vált a legtöbbek által figyelembe vett szemponttá. Az elméleti és a gyakorlati ismeretek diszcrepanciája azonban itt is megfigyelhető, mivel a válaszadók többsége nem ismerte fel konkrét banki ajánlatok közül a kamatfixált termékeket.

³³ A 2017 tavaszán végzett lakossági felmérés módszere (számítógéppel támogatott kérdőíves felmérés) megegyezett a 2019. évivel, de a megkérdezettek olyan hazai háztartások voltak, amelyek a kérdés időpontjában rendelkeztek banki hiteltartozással. Ugyanakkor a tárgyalt releváns szempontok szerint a hiteladósok és a teljes népesség között nincs érdemi eltérés, ahogyan ez a 97. ábrán is látszik.

97. ábra: Milyen szempontokat venne figyelembe egy lakáshitel felvételekor?

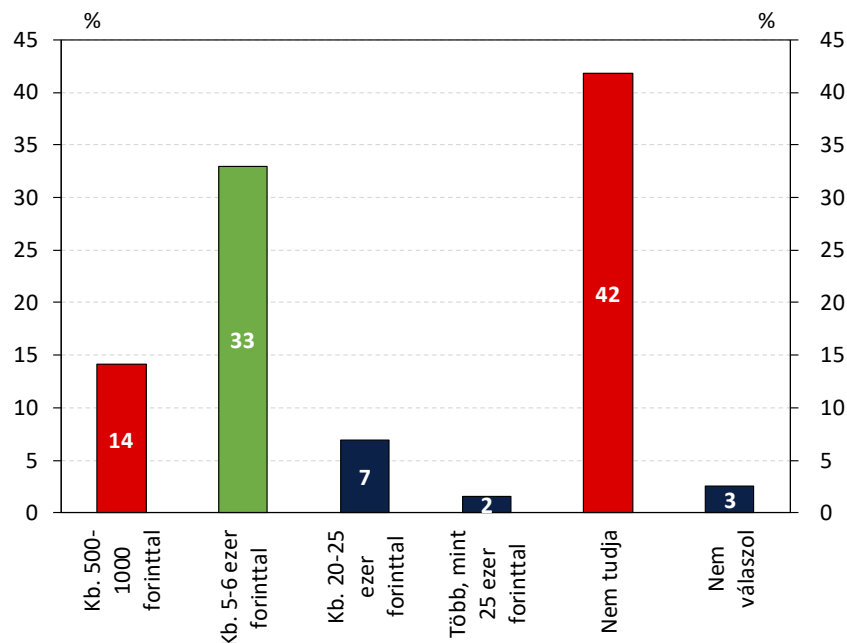


Megjegyzés: A megkérdezettek a három legfontosabb szempontot választhatták ki. *A 2017. évi felmérés alkalmával nem került külön megkérdezésre, hogy a futamidő hosszú vagy rövid voltát, illetve a jelzáloggal való fedezettséget vagy annak hiányát preferálja a megkérdezett, csak az, hogy a futamidő vagy a jelzálogfedezet szempont-e. Emiatt az ábrán ezen szempontok esetében ugyanazt az értéket tüntettük fel. Forrás: MNB, Századvég felmérés.

A lakosság nagy része azzal sincs tisztában, hogy egy hiteladós számára mekkora törlesztőrészlet-emelkedést okozhat a kamatláb emelkedése: a megkérdezettek 14 százaléka alulbecsülte, 42 százaléka pedig egyáltalán nem tudta megbecsülni a kamatkockázat materializálódásának nagyságrendi hatását a havi törlesztőrészletre (98. ábra). Egy további kérdéssel azt is felmértük, hogy mit gondol a válaszadó a kamatok jövőbeni alakulásáról. Három éves időhorizonton a lakosság 60 százaléka számít a hitelkamatok emelkedésére, 20 százaléka változatlanságot, 5 százalék további csökkenést feltételez, míg a fennmaradó 16 százalék semmilyen várakozással nem rendelkezik a kamatok jövőbeni alakulására.

Eredményeink tovább erősítik azt a képet, hogy a lakosság nagy része nem érzékeli, hogy a jelenlegi időszak megfelelő lenne a kamatkockázat eliminálására egy hitelkiváltás megvalósításával. Ugyanakkor a kamatfixálás példája azt mutatja, hogy ha a pénzügyi tudatosság érdemben nem is emelkedik, a hiteles szereplőktől megfogalmazott fogyasztóbarát, könnyen befogadható üzenetek csökkentik a háztartások pénzügyi sérülékenységét.

98. ábra: A kamatláb 1 százalékpontos emelkedésének hatása a törlesztőrészletre



Megjegyzés: A kérdés szövege pontosan: „Egy 10 millió forint összegű, 20 éves futamidejű hitel havi törlesztőrészlete 5 százalékos éves kamat mellett 66 ezer forint. Ha 5 százalékról 6 százalékra nő a hitelkamat a törlesztés első éveiben, akkor mennyivel emelkedik a havi törlesztőrészlet ennek a hitelnek az esetében a futamidő változtatása nélkül?” A válaszadásra az ábrán látható kategóriák közül választással volt lehetőség: az ábrán zöld színnel jelöltük a helyes választ, piros színnel pedig azokat a válaszadókat, akik alulbecsülték a kockázatot, vagy meg sem próbálták megbecsülni azt. Forrás: MNB, Százdávég felmérés.

9.3. MNB ajánlás a kamatkockázat csökkentése érdekében

A meglévő változó kamatozású jelzáloghitelek törlesztőrészleteinek kiszámíthatóvá tétele pénzügyi stabilitási és fogyasztóvédelmi szempontból is kívánatos lenne. A változó kamatozású jelzáloghitelek kamatkockázata egyrészt hosszabb kamatrögzítésű hitellel történő kiváltással, másrészt a meglévő szerződések módosításával mérsékelhető. A fentiek alapján azonban kiolvasható, hogy piaci alapon erre kevés tér látszódik, részben a magas hitelkiváltási költségek, részben pedig az alacsony szintű pénzügyi tudatosság következtében. Bár hosszú távon a hitelkiváltás költségeinek csökkentése és a folyamat egyszerűsítése tartósan növelheti a refinanszírozási célú hitelfelvetelek arányát, rövid távon az egyszerűbb átszerződési folyamat jelenthet előrelépést a lakossági kamatkockázat szempontjából.

E folyamat gyorsítása érdekében az MNB ajánlást adott ki,³⁴ melynek értelmében a pénzügyi intézmények a legalább 10 éves hátralevő futamidejű jelzáloghitellel rendelkező ügyfelek számára tájékoztatást küldenek a kamatkockázatról és szerződésük kiszámíthatóbb konstrukcióra történő módosításának lehetőségeiről. A kamatkockázat szerződésspecifikus számszerűsítése (a tájékoztatóban különböző mértékű kamatsokkoknak az adott hitel törlesztőrészletére gyakorolt hatása kerül bemutatásra) mellett az ajánlás elvárja, hogy a pénzügyi intézmények személyre szóló szerződésmódosítási ajánlatot tegyenek és ennek keretében mutassák be a hosszabb, de legalább 5 éves kamatfixálásra való átszerződés lehetőségét. Az érintett fogyasztók így a kamatváltozás lehetséges hatásainak ismeretében dönthetnek arról, vállalják-e a kamatmozgásokat övező bizonytalanságot, vagy egy biztonságosabb, hosszabb időszakra rögzített kamatozású hitelt választanak.

Az ajánlás által előírt szerződésmódosítási folyamatnak az az előnye is megvan, hogy nem szükséges előtörlesztési díjat fizetni, és várhatóan több hitelező esetében a közjegyzői díjak is legalább részben elengedésre kerülnek. Így az ügyfél jelentősen alacsonyabb költséggel válthat rögzített kamatozásra, elhárítva ezzel a hitelkiváltás során fellépő egyik fő

³⁴ A Magyar Nemzeti Bank 9/2019. (IV.15.) számú ajánlása a változó kamatozású jelzáloghitelek kamatkockázatáról, valamint az annak kezeléséről való tájékoztatás elősegítéséről (<https://www.mnb.hu/letoltes/9-2019-kamatkockazat.pdf>)

problémát, a magas hitelkiváltási költségeket. A személyre szóló tájékoztatók révén a fogyasztók pénzügyi tudatosságának célzott növelése is megtörténik, kezelve a kamatrögzítés előtt álló másik akadályt is. Ösztönzően hat az is a kamatrögzítés szempontjából, hogy az ajánlás azt javasolja a pénzügyi intézményeknek, hogy a szerződésmódosításkor a jelenlegivel megegyező, vagy annál alacsonyabb felárat kínáljanak az ügyfeleknek. Így azok a fogyasztók is rögzített kamatozásra térhetnek át, akik egyébként a jelenlegi körülmények között csak magasabb felárak mellett lennének képesek hitelhez jutni.

Az ajánlás a fair bank törvény 2015-ös hatályba lépése előtt folyósított hitelek esetében várja el a tájékoztatást, hiszen e hitelek felvételekor még kevésbé volt jellemző a kamatkockázat alapos mérlegelése. Az MNB elvárása szerint a pénzügyi intézmények mintegy 130 ezer, 10 évnél hosszabb hátralévő futamidejű, legfeljebb 90 napos késedelembe lévő, változó kamatozású jelzáloghitellel rendelkező fogyasztó részére küldik meg az ajánlás szerinti tájékoztatót és szerződésmódosítási ajánlatot, több szakaszban, de legkésőbb 2020. január végéig. A szerződésmódosítási lehetőséggel most nem élő fogyasztók esetében a jövőben is évente egy alkalommal megküldésre kerül a tájékoztató a kamatkockázat kezelésével kapcsolatos döntés átgondolása érdekében. Az ajánlás alkalmazásának megkezdését követően először a legsérülékenyebb, 15 évnél hosszabb hátralévő futamidejű, változó kamatozású jelzáloghitellel rendelkező fogyasztók részére küldik meg a hitelnyújtók a tájékoztató levelet, így legkésőbb 2019. szeptember 30-ig közel 50 ezer fogyasztó kaphatja kézhez a tájékoztatást. Ezen állományon belül a kamatkockázatnak leginkább kitett fogyasztók 30 százalékának a tájékoztató és a szerződésmódosítási ajánlatok az ajánlás alkalmazásának kezdőnapjától, azaz 2019. április 16-tól számított legkésőbb 90 napon belül megküldésre kerülnek.

Míg az MNB ajánlása rövid távon képes ösztönözni a felmerülő kockázatok mérséklését, hosszabb távon strukturális változások is szükségesek lehetnek. A kamatkockázat mérséklését és a bankok közötti versenyt is támogató hitelkiváltások átfogó ösztönzése céljából a kiváltáshoz kapcsolódó terhek csökkentése indokolt. Ennek kapcsán a költségek legnagyobb részét kitevő eltörlesztési díjak régiós szintre csökkentése, valamint az egyéb adminisztratív költségek, például a közjegyzői okiratba foglalás, a zálogjog-bejegyzés és az értébecslés díjának mérséklése lenne megfontolandó. Kiemelten fontosnak tartjuk a pénzügyi kultúra és tudatosság folyamatos fejlesztését is, annak érdekében, hogy a fogyasztók a jövőben képesek legyenek felismerni és kiaknázni azon lehetőségeket, melyek révén pénzügyi helyzetük javulni tud.

ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra: A fejlett országok makrogazdasági környezetének alakulása.....	7
2. ábra: A piaci várakozások alakulása az Európai Unióban és Németországban.....	7
3. ábra: Az EONIA forward görbe alakulása.....	8
4. ábra: A 10 éves amerikai állampapírhozam és a feltörekvő piaci tőkeáramlások alakulása.....	8
5. ábra: A magánszektorban nyújtott banki és nem-banki hitelek, illetve a gazdasági növekedés Kínában.....	9
6. ábra: A főbb részvényindexek és volatilitási indexek alakulása (2018. január 1 = 100%).....	9
7. ábra: A banki részvényindexek és a banki stressz index alakulása (2018. január 1 = 100%).....	9
8. ábra: Az eszközarányos jövedelmezőség komponensei és a tőke megfelelési mutató az EU országokban.....	10
9. ábra: Az éves tranzakció alapú hiteldinamika az EU-tagállamokban 2019 márciusában.....	10
10. ábra: Egyes bankok ötéves szenior adósságának CDS felára.....	10
11. ábra: A nemteljesítő hitelek arányának alakulása az európai országokban.....	11
12. ábra: Változó kamatozású lakáshitelek aránya, illetve a lakosság eladósodottsága az EU-ban.....	11
13. ábra: Jelentős adósságállománnyal rendelkező vállalatoknak folyósított hitelek (leveraged loans) az EU-ban.....	12
14. ábra: A CET1 tőke és a bankok szuverén kitétségeinek tőkével szemben valós értéken értékelt hányada.....	12
15. ábra: A lakások éves növekedési üteme településtípusonként és a medián értékesítési idők.....	13
16. ábra: Szabad lakások száma és aránya a Budapesten fejlesztés alatt álló új lakások között.....	14
17. ábra: A lakások eltérése a fundamentumok által indokolt szinttől országosan és Budapesten.....	14
18. ábra: Az átlagos négyzetméterárak szintje 2013-ban és változása 2013 és 2018 között, valamint a jelzáloghitelek aránya a lakástranzakciókhoz a hazai járásokban.....	15
19. ábra: A 70 százalékot meghaladó HFM-mel rendelkező jelzáloghitelek a szavatoló tőke arányában.....	16
20. ábra: A lakások változása a válság után és a GDP-arányos lakáshitel-állomány európai összehasonlításban.....	16
21. ábra: A budapesti irodapiac új átadásai, kihasználatlansági rátája és a bérleti piac nettó felszívása.....	18
22. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene, annak összetétele piaci szegmensek szerint és a prime hozamok.....	19
23. ábra: A teljes vállalati és a kkv-szektor hitelállományának növekedési üteme és reálgazdasági mutatók.....	21
24. ábra: A Piaci Hitelprogram keretében tett hitelezési vállalások teljesítése.....	22
25. ábra: Az 1 millió euró hitelösszeg alatti vállalati forint hitelek kibocsátása kamatfixálás és futamidő szerint.....	22
26. ábra: A vállalati hitelállomány éves változásának ágazati bontása.....	24
27. ábra: A vállalati hitelállomány és annak hozzáadottérték-arányos értéke ágazati bontásban.....	24
28. ábra: A hitelintézeti szektor belföldi kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-folyósításai.....	24
29. ábra: A hitelkereslet változása és a változáshoz hozzájáruló tényezők a vállalati szegmensben.....	25
30. ábra: Hitelezési feltételek változása és a változáshoz hozzájáruló tényezők alakulása a vállalati szegmensben.....	25
31. ábra: Az addicionális vállalati hitelállomány a GDP arányában és az addicionális vállalati hitel/GDP-rés.....	26
32. ábra: A vállalati és a kkv hitelezés előrejelzése (éves növekedési ütem).....	26
33. ábra: A pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hiteltranzakciói.....	28
34. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban.....	28
35. ábra: A hitelkihelyezések nominális és reálértéken, valamint a rendelkezésre álló jövedelem arányában.....	28
36. ábra: A kibocsátott lakáshitelek megoszlása kamatfixálási periódus szerint és az MFL termékek aránya.....	29
37. ábra: Az új lakáscélú hitelek kamatperiódus szerinti megoszlása az Európai Unióban.....	29
38. ábra: A változó kamatozású hitelek állományi arányára ható tényezők.....	30
39. ábra: A hitelezési feltételek és a hitelkereslet változása a háztartási szegmensben.....	30
40. ábra: Az új háztartási hitelek kamatfelára.....	30
41. ábra: Az új személyi kölcsön-szerződések futamidő szerinti eloszlása.....	31
42. ábra: Az új lakáshitel-szerződések összeg szerinti eloszlása.....	31
43. ábra: Az új személyi kölcsön-szerződések JTM szerinti eloszlása.....	32
44. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése.....	32
45. ábra: A GDP-arányos háztartási hitelállomány a régióban és az eurozónában.....	32
46. ábra: A háztartási szektor GDP-arányos eladósodottsága és az addicionális hitelrész alakulása.....	33
47. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány aránya a hitelintézeti szektorban.....	34
48. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelfortfolio megoszlása projekt és egyéb hitelek, valamint késedelem szerint.....	34
49. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelek arányának alakulásában szerepet játszó tényezők a hitelintézeti szektorban.....	35
50. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelek értékvesztéssel való fedezettsége a hitelintézeti szektorban.....	35
51. ábra: Bruttó átlagbérnövekedés és az ágazati GDP arányában mért hitelállomány.....	36
52. ábra: A hitelintézetek nemteljesítő háztartási hitelállományának aránya szerződésenként.....	36

53. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek arányának alakulásában szerepet játszó tényezők.....	37
54. ábra: A 90 napon túl késedelmes háztartási hitelek aránya és állománya termékenként	37
55. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége	37
56. ábra: A 90 napon túli késedelembe esett jelzáloghitel-követelések száma 2018-ban	38
57. ábra: A késedelmes háztartási jelzáloghitel-követelések számának változása 2013 és 2018 között	38
58. ábra: A 90 napon túli késedelembe esett személyi hitel-követelések száma 2018-ban	38
59. ábra: Az ingatlanfedezetből való megtérülések száma és az átlagos megtérülés a hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások által kezelt jelzáloghiteleknél.....	39
60. ábra: A lakossági jelzáloghitel-állomány hitelfedezeti arányának eloszlása teljesítés szerint.....	39
61. ábra: A négyzetméterár változás és a hitelfedezeti arány kapcsolata a késedelmes jelzáloghitelek esetén	39
62. ábra: A hitelintézeti szektor éven belül kumulált eredménye negyedévenként	40
63. ábra: A hitelintézeti szektor adózott 12 havi gördülő ROE és ROA mutatója, valamint a ROE kockázatmentes hozam feletti prémiuma	41
64. ábra: A hitelintézetek eloszlása eszközarányos megtérülés szerint mérlegfőösszeggel súlyozva	41
65. ábra: A főbb eredménykomponensek változása 2017 és 2018 decembere között.....	41
66. ábra: A hitelintézetek mérlegfőösszeg alapú eloszlása az eszközarányos nettó értékvesztésképzés alapján	42
67. ábra: Az eszközarányos eredménytétel és hosszú távú átlaguk különbsége 2017-ben és 2018-ban	42
68. ábra: A babaváró hitelek várható hatásai a hitelintézeti szektor jövedelmére	43
69. ábra: A bankrendszer konszolidált TMM mutatója	45
70. ábra: A TMM mutató számlálójának és nevezőjének változása nemzetközi összevetésben	45
71. ábra: Az EU-s országok működési költsége az összes eszköz és a jövedelem arányában, 2018. III. negyedév	46
72. ábra: A pénzügyi mélység és a működési költségek eszközarányos szintje közötti kapcsolat.....	46
73. ábra: A DESI és az MNB BVI banki digitalizációs alpillére közötti összefüggés	47
74. ábra: Technológiai jellegű kiadások az összes kiadásban belül egyes bankoknál.....	47
75. ábra: A válságot követően megvalósult banki tranzakciók.....	48
76. ábra: A rövid hozamok alakulása	50
77. ábra: A hozamgörbe alakulása nemzetközi összehasonlításban	50
78. ábra: A jelzáloglevelek és BIRS fixingek felárai az azonos futamidejű állampapíripiaci hozamokhoz képest.....	51
79. ábra: A hitelintézetek LCR alapú likvid eszközeinek alakulása.....	51
80. ábra: Az egyes intézmények LCR szintjeinek mérlegfőösszeg-arányosan súlyozott eloszlása és a bankrendszeri LCR mutató alakulása	51
81. ábra: A hitelintézetek szabad és zárolt állampapír-állományának alakulása.....	52
82. ábra: A bankrendszer kamatozó eszközeinek és forrásainak megoszlása az átárazódás periódusa szerint és az éven túli eszköz-forrás gap 2018 év végén.....	53
83. ábra: A hitelintézetek hitel-betét mutatójának kumulált változása	53
84. ábra: A hitelintézetek vállalati és háztartási látra szóló és lekötött betéteinek aránya a mérlegfőösszeghez és a rendelkezésre álló jövedelemhez viszonyítva.....	53
85. ábra: A látra szóló betétek alakulása a régióban a mérlegfőösszeg és a pénzügyi vagyon arányában	54
86. ábra: A hitelintézetek forint FX-swap állománya.....	54
87. ábra: Az LCR mutató darabszám alapú eloszlása stressz előtt és után	55
88. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása	56
89. ábra: A Likviditási Stressz Index	56
90. ábra: A GDP növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben (előző év azonos időszakához képest).....	57
91. ábra: Értékvesztésképzés kumulált aránya a vállalati portfólióra	57
92. ábra: Értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási portfólióra	57
93. ábra: A piaci kockázati stresszteszt eredménye	58
94. ábra: A tőkeegyelelt mutató darabszám alapú eloszlása	58
95. ábra: 2,8 százalékos felárú, 10 millió forintos hitel kiváltása esetén közömbös felár csökkenés a hátralévő futamidő függvényében különböző egyszeri költségek mellett	63
96. ábra: Az aktuális kamatszintre vonatkozó ismeretek	64
97. ábra: Milyen szempontokat venne figyelembe egy lakáshitel felvételekor?.....	65
98. ábra: A kamatláb 1 százalékpontos emelkedésének hatása a törlesztőrészletre	66

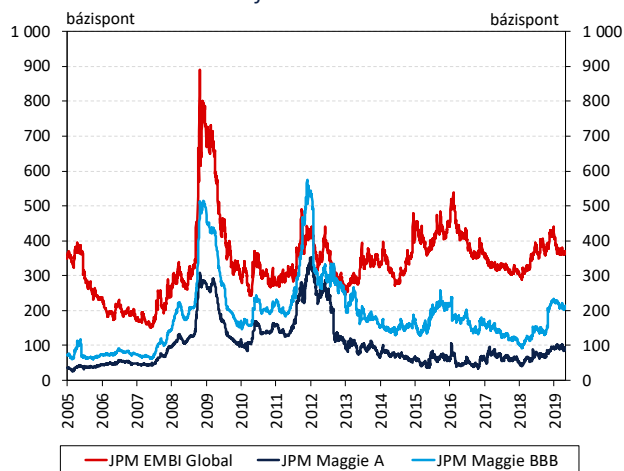
TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

1. táblázat: Egyes EU-tagállamok által kibocsátott állampapírok megoszlása (2018. II. negyedév)	12
2. táblázat: A 2018-ban szerződött jelzáloghitelek megoszlása az adott járás lakáspiacának élénkülése és a HFM mutató szerint	15
3. táblázat: Hitelpenetráció és a nagyszámú hitelek aránya a nem pénzügyi vállalati szektorban	25
4. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei	55
5. táblázat: A stresszteszt eredménye 8 és 10,5 százalékos tőkekövetelmény mellett.....	58

Melléklet: Makroprudenciális indikátorok

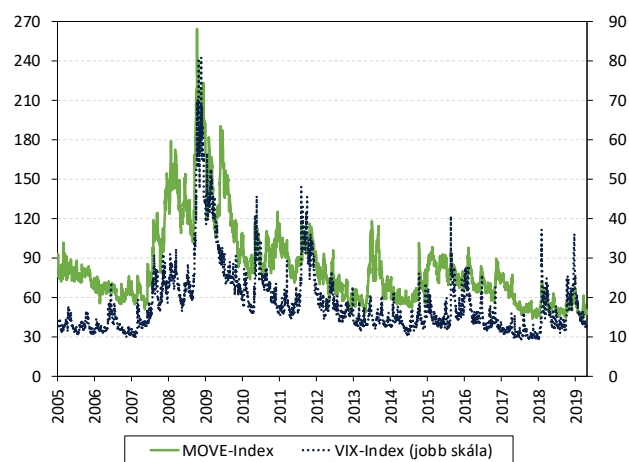
1. Kockázati étvág

1. ábra: A főbb kockázati indexek



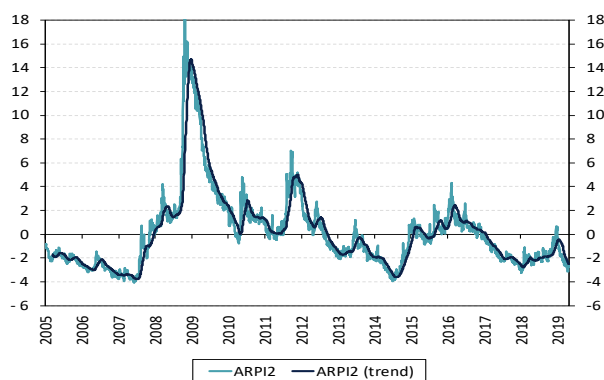
Forrás: Datastream, JP Morgan.

2. ábra: A főbb piacok implikált volatilitása



Forrás: Datastream, Bloomberg.

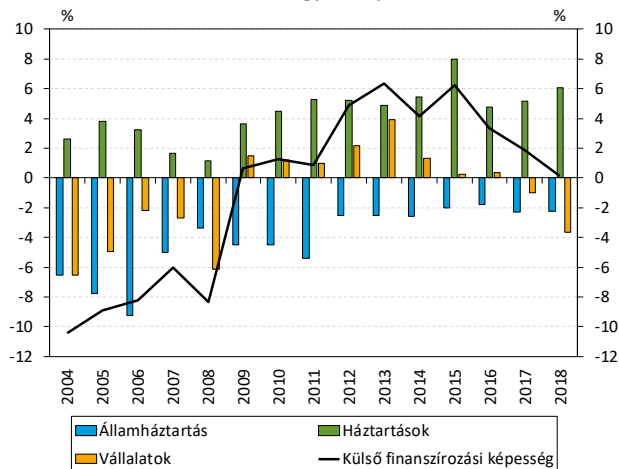
3. ábra: Dresdner Kleinwort indikátor



Forrás: DrKW.

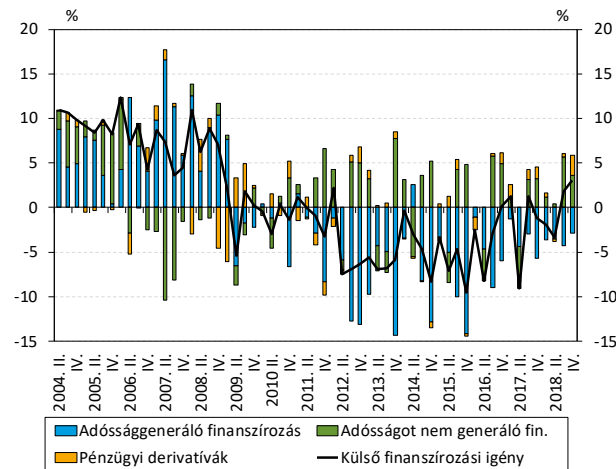
2. Külső egyensúly és sebezhetőség

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



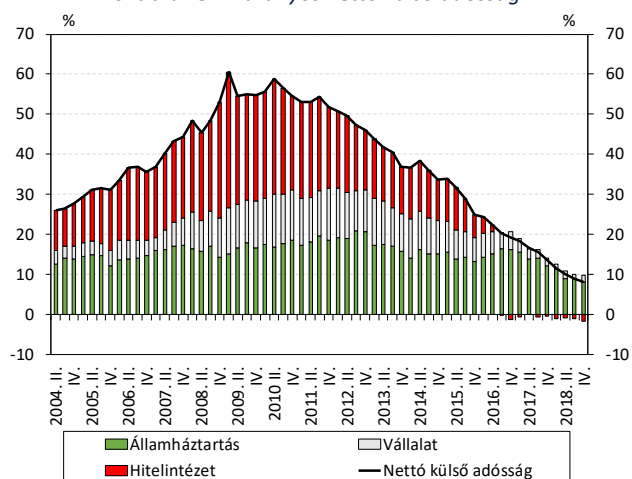
Forrás: MNB.

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



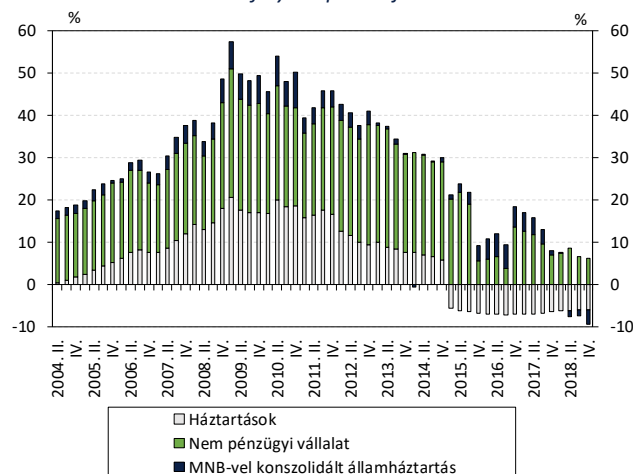
Forrás: MNB.

6. ábra: GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

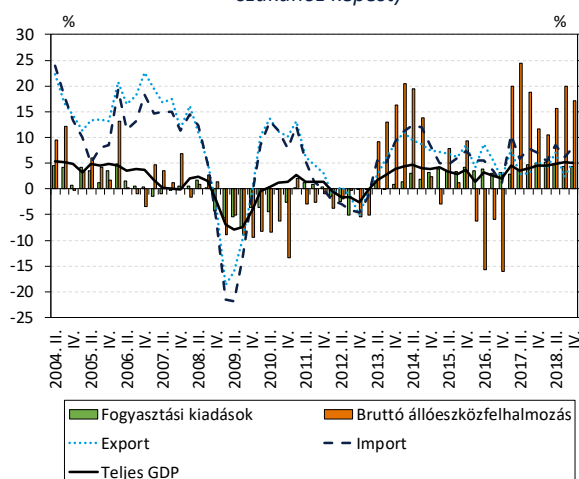
7. ábra: Egyes szektorok mérleg szerinti GDP-arányos nyitott árfolyam-pozíciója



Forrás: MNB.

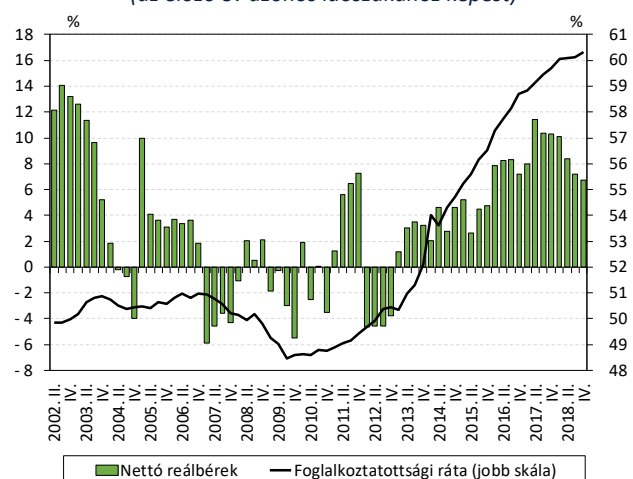
3. A makrogazdaság teljesítménye

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



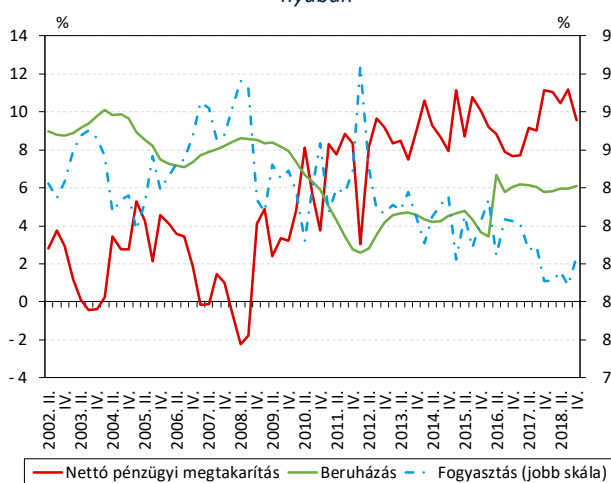
Forrás: KSH.

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



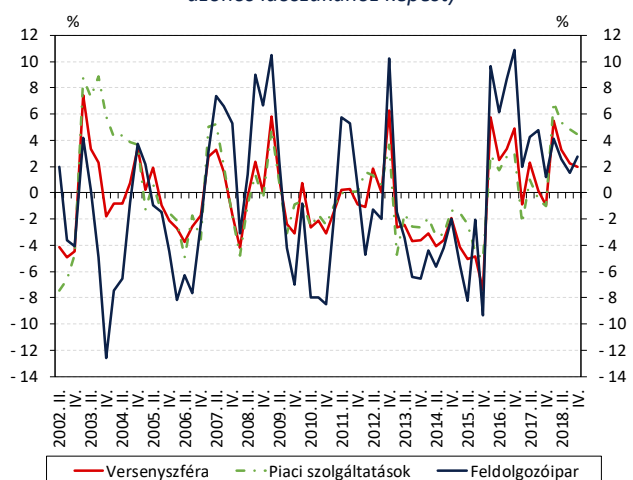
Forrás: KSH.

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



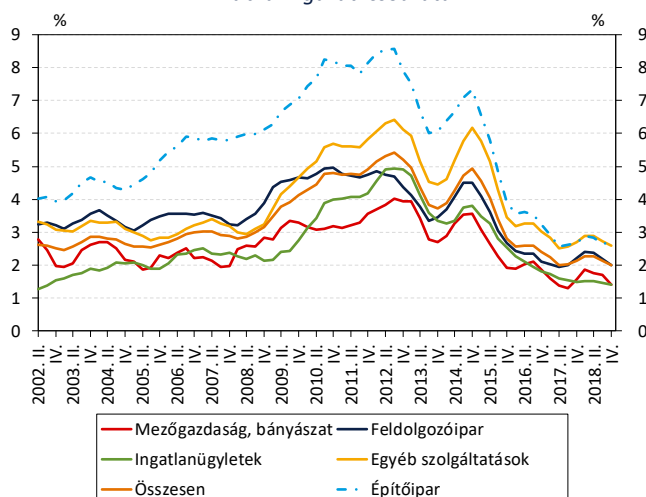
Forrás: KSH, MNB.

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



Forrás: KSH, MNB.

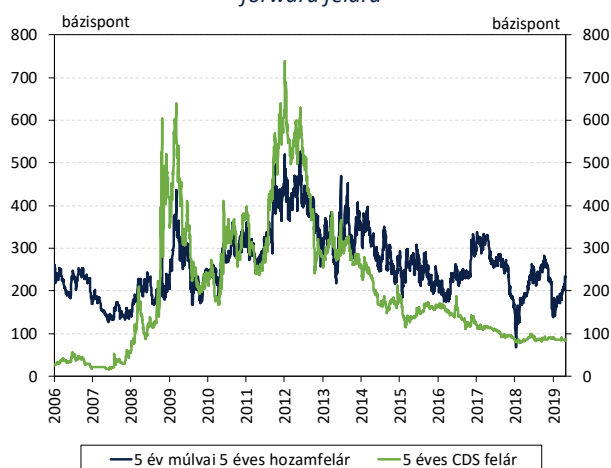
12. ábra: Ágazati csődráták



Forrás: Opten, MNB, KSH.

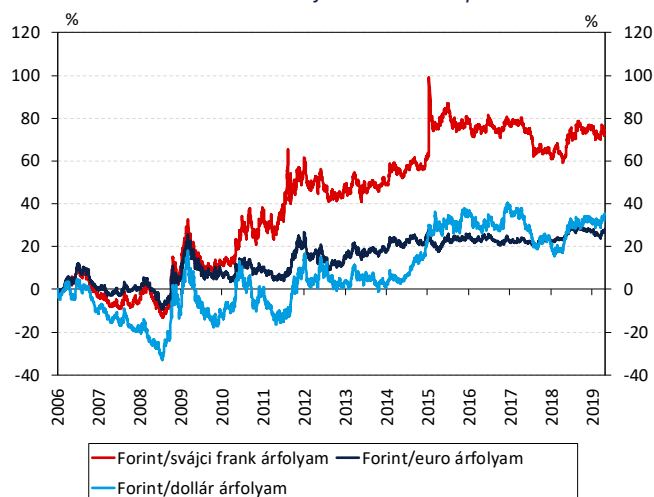
4. Monetáris és pénzügyi kondíciók

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



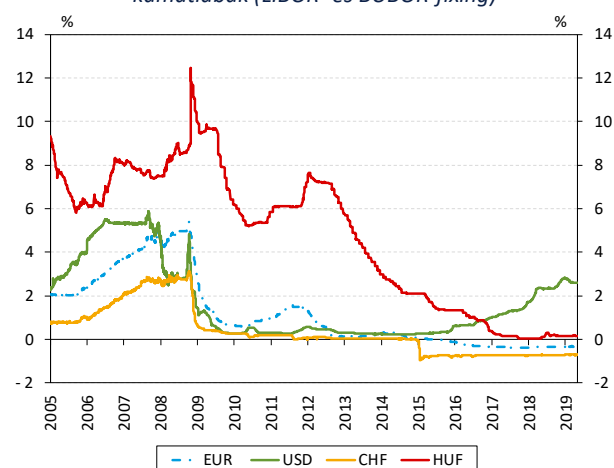
Forrás: Datastream, Reuters, Bloomberg.

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



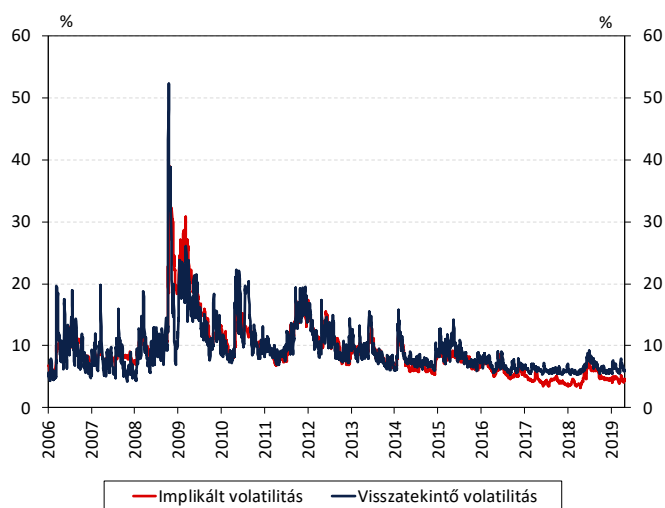
Forrás: Reuters.

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



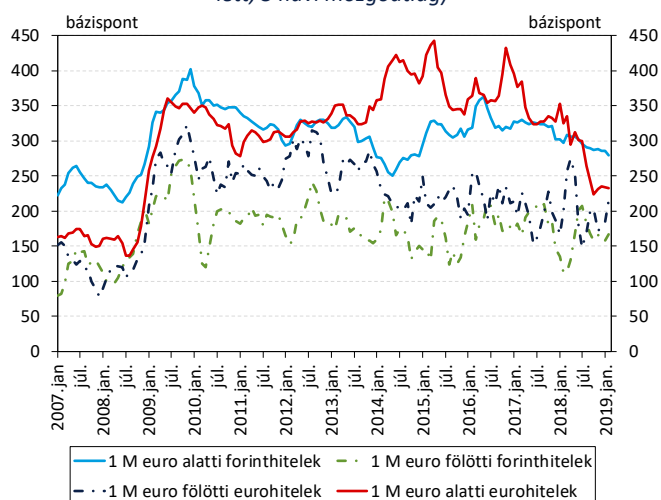
Forrás: Reuters.

16. ábra: Forint/euro árfolyam volatilitása



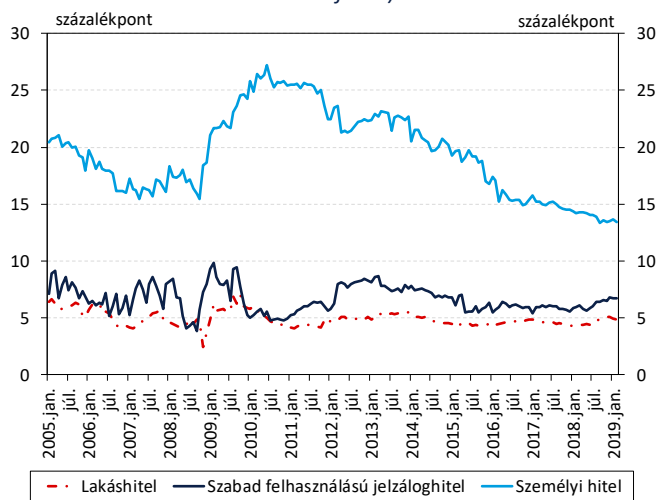
Forrás: MNB, Reuters.

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



Forrás: MNB.

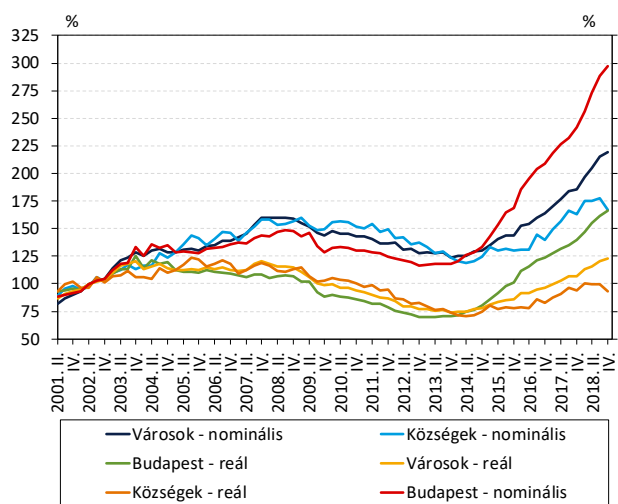
18. ábra: Új háztartási forint hitelek kamatfelára (3 hónapos BUBOR-kamat felett)



Forrás: MNB.

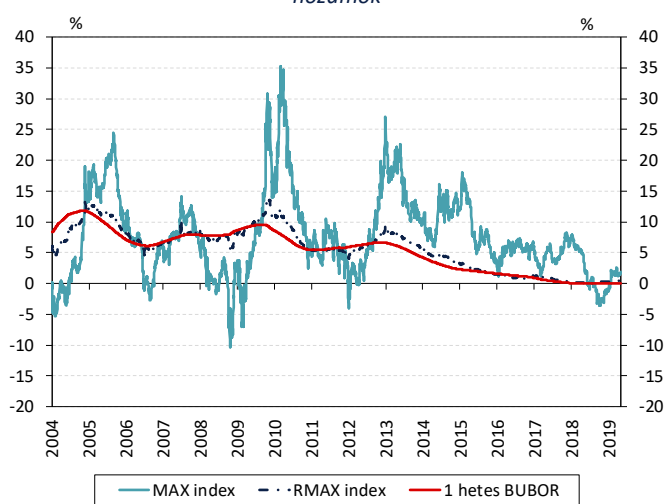
5. Eszközárak

19. ábra: MNB-lakásárindex településtípus szerint megbontva



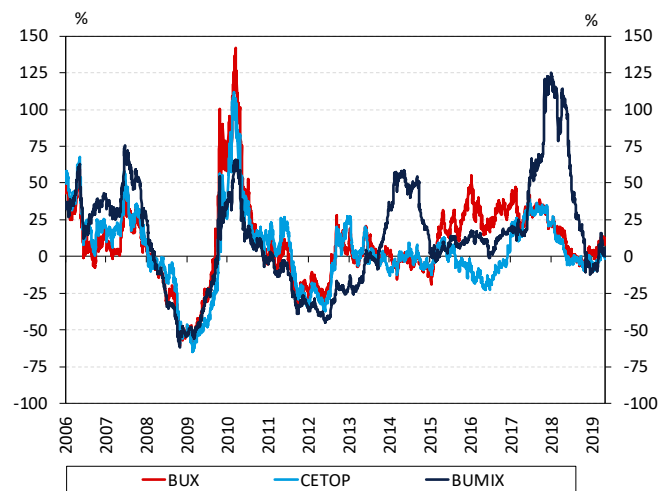
Forrás: MNB.

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



Forrás: ÁKK, MNB, portfolio.hu.

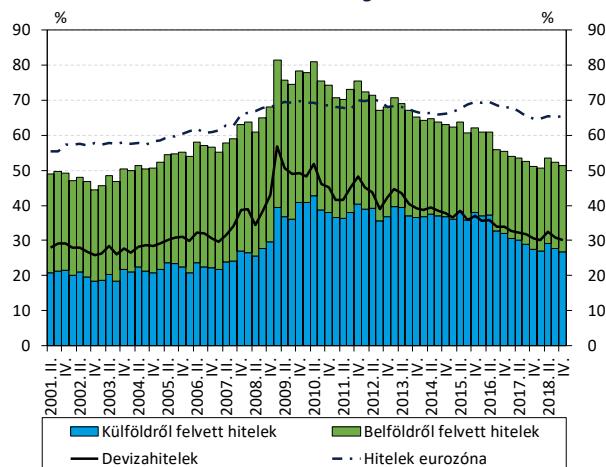
21. ábra: Főbb magyar és kelet-európai tőzsdeindexek éves hozama



Forrás: BÉT, portfolio.hu.

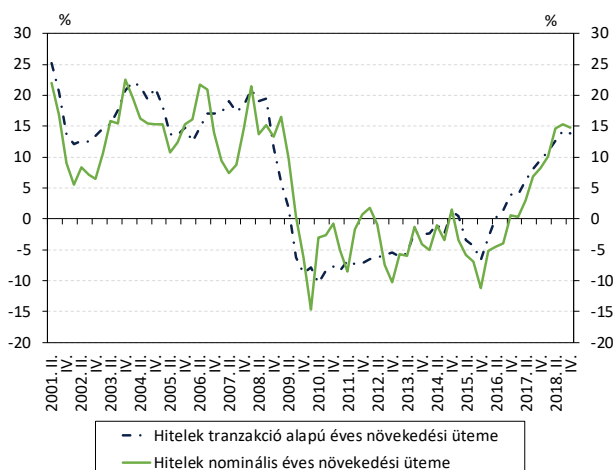
6. A pénzügyi közvetítőrendszer kockázatainak mutatói

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



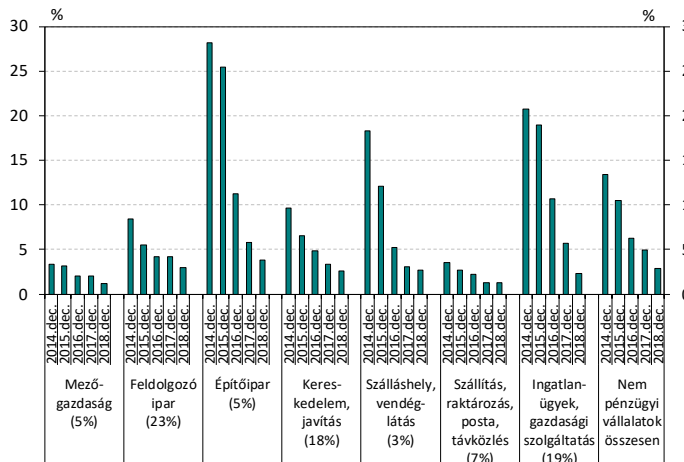
Forrás: MNB, EKB, Eurostat.

24. ábra: A pénzügyi közvetítőrendszer által a vállalatoknak nyújtott hitelek éves növekedési üteme



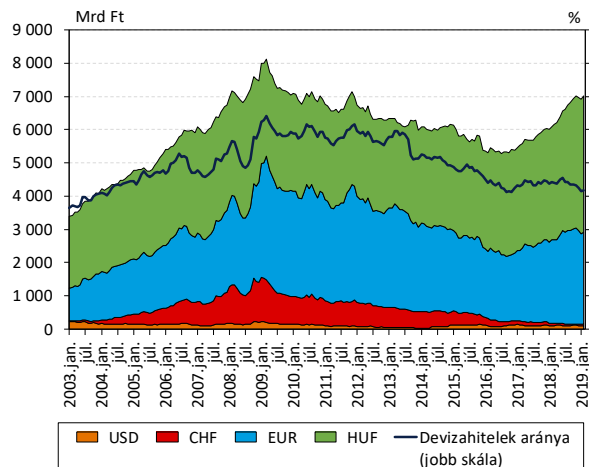
Forrás: MNB.

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



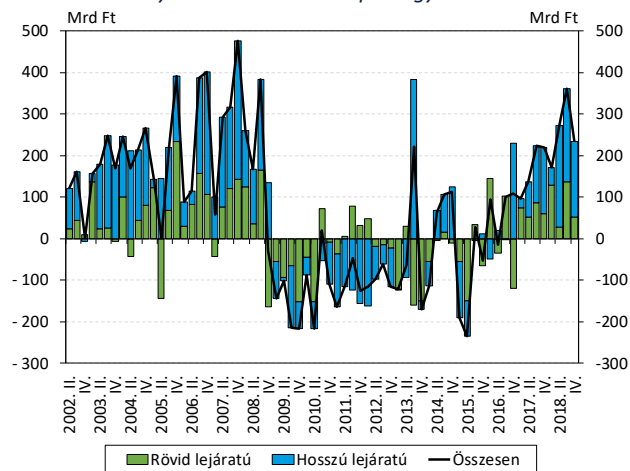
Forrás: MNB.

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



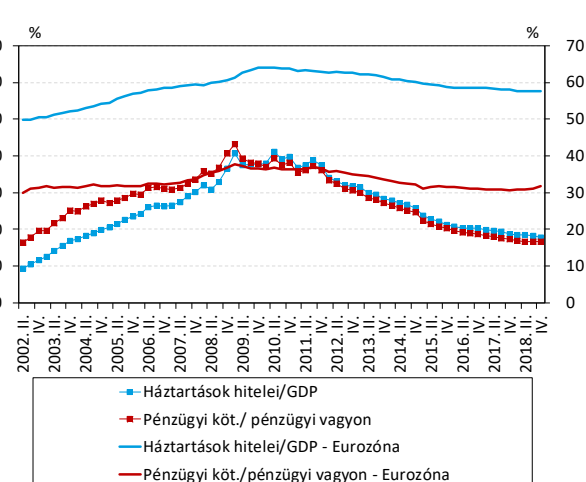
Forrás: MNB.

25. ábra: A pénzügyi közvetítőrendszer nem pénzügyi vállalati hitelállományának tranzakció alapú negyedéves változása



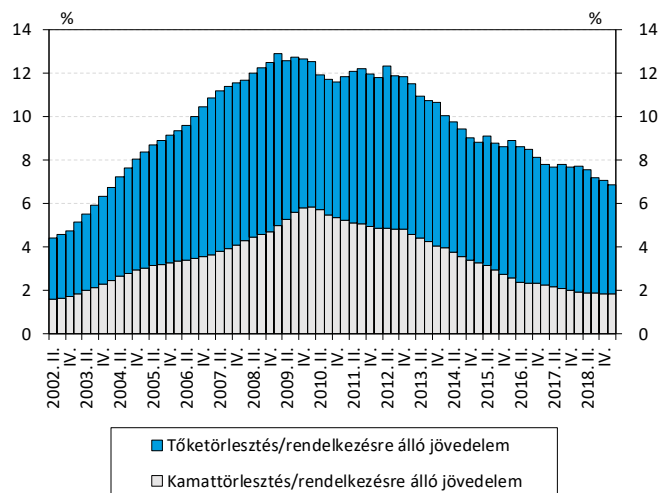
Forrás: MNB.

27. ábra: A háztartások eladósodottsági mutatói nemzetközi összehasonlításban



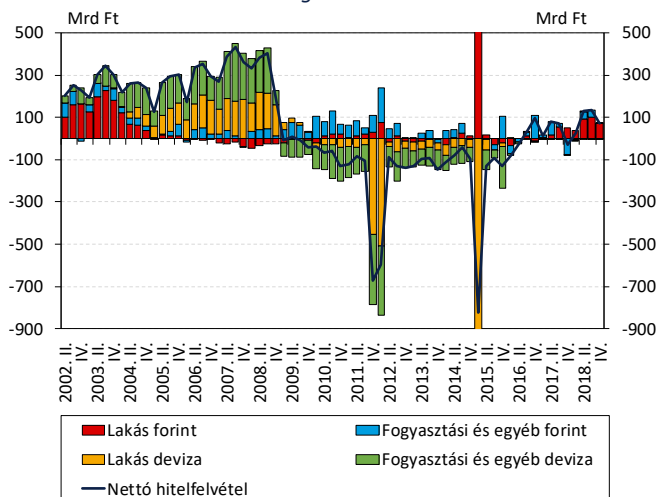
Forrás: MNB, EKB.

28. ábra: A háztartások törlesztési terhe



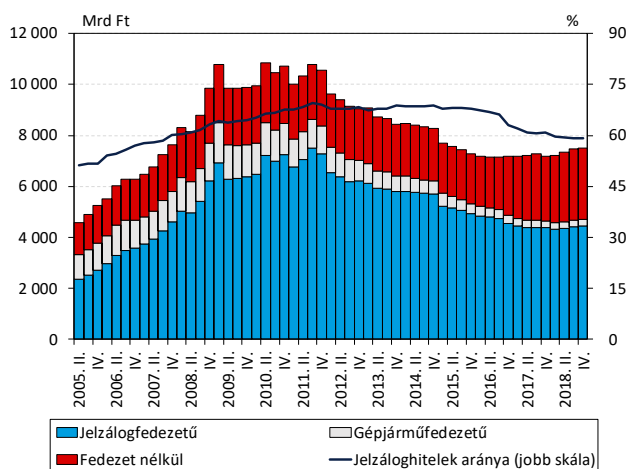
Forrás: MNB.

30. ábra: A pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hiteleinek negyedéves tranzakció alapú bontása főbb termék és devizális megbontásban



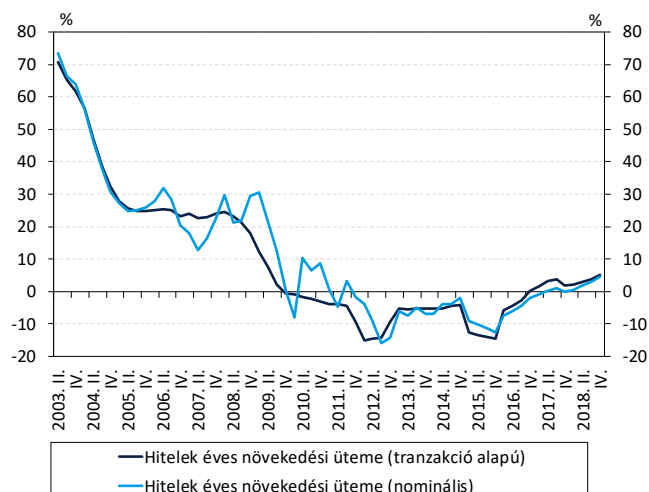
Forrás: MNB.

32. ábra: Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása



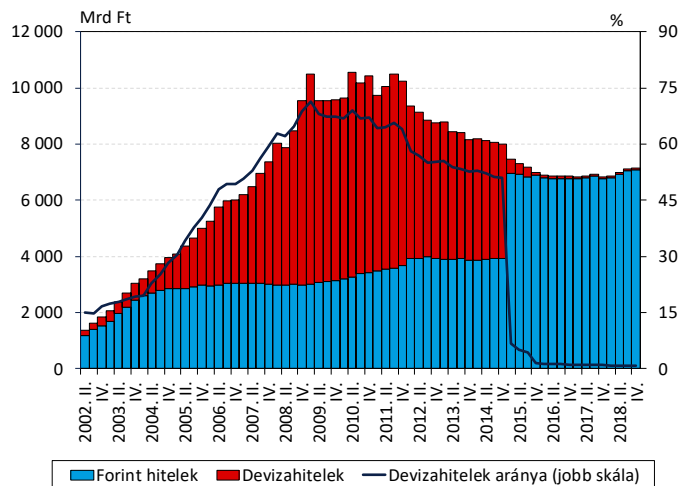
Forrás: MNB.

29. ábra: A pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hiteleinek éves növekedési üteme



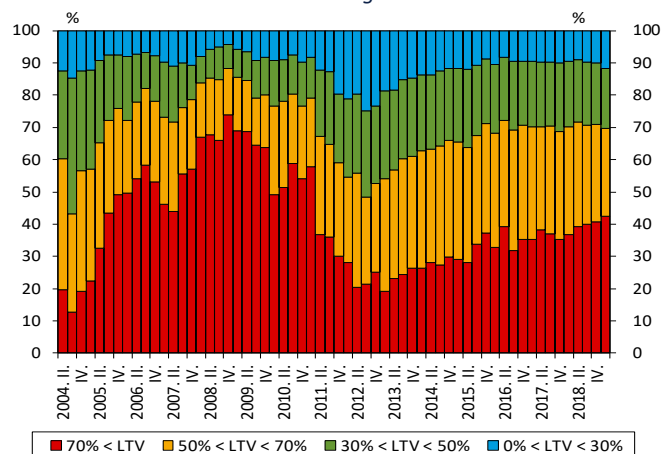
Forrás: MNB.

31. ábra: Háztartások hiteleinek denominációs szerkezete



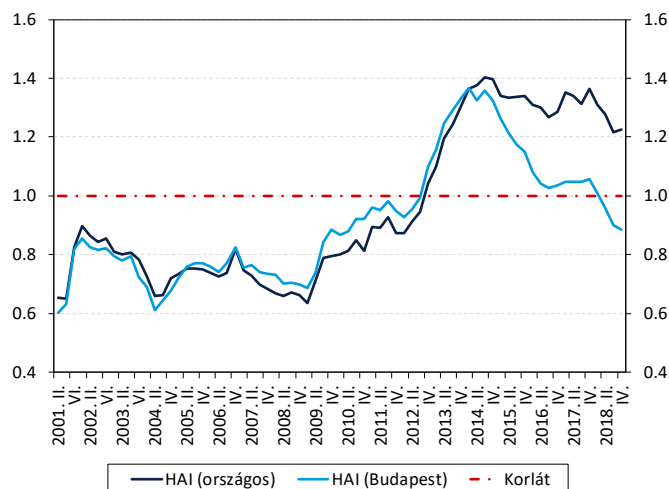
Forrás: MNB.

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



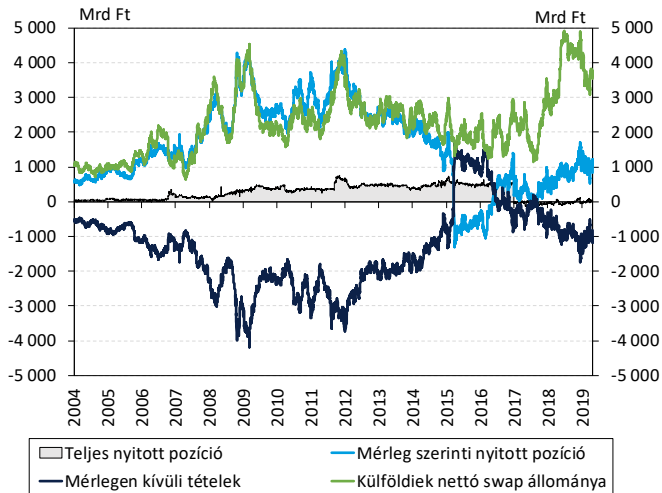
Forrás: MNB.

34. ábra: Lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index (Housing Affordability Index, HAI)



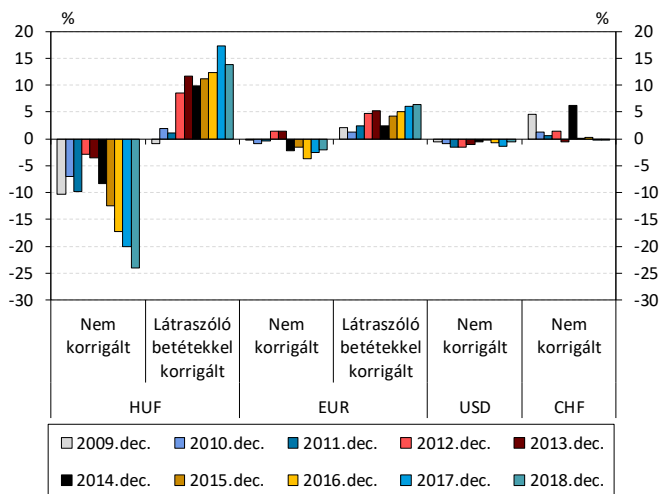
Forrás: MNB.

36. ábra: A hazai bankrendszer nyitott deviza pozíciója



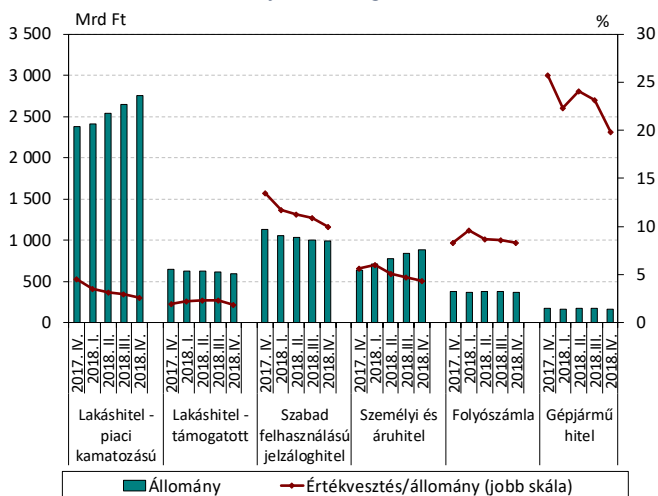
Forrás: MNB.

38. ábra: A bankrendszer 90 napos átárazási rése



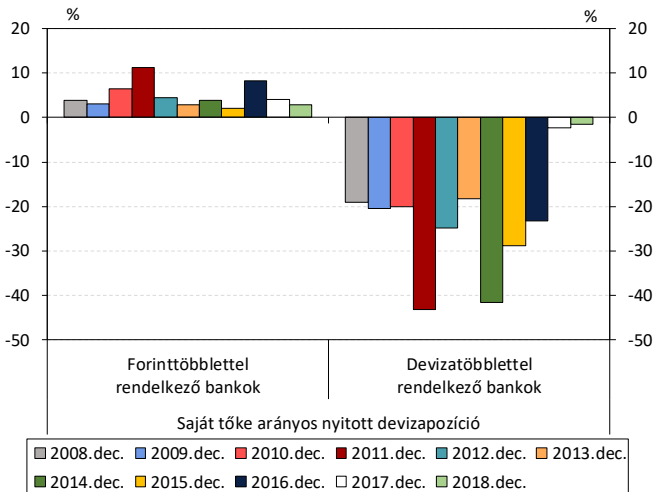
Forrás: MNB.

35. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



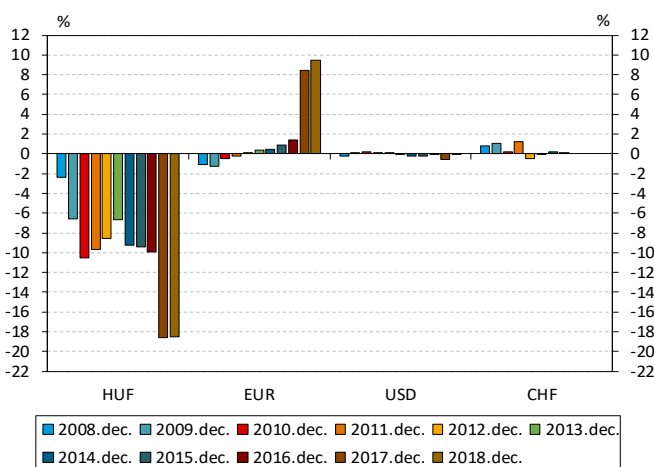
Forrás: MNB.

37. ábra: A bankrendszer árfolyamkockázati kitettsége



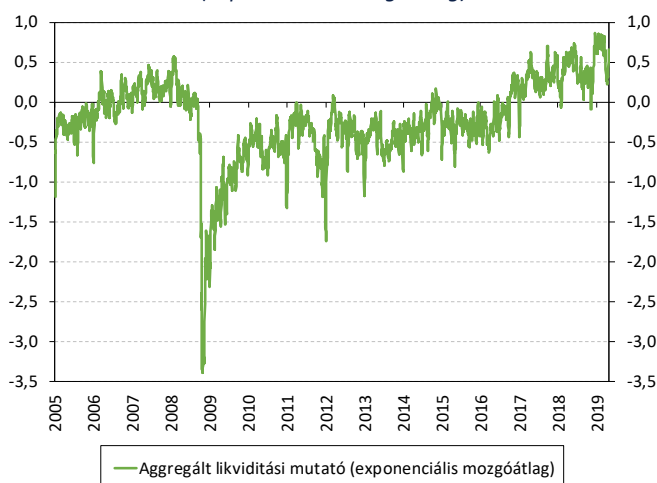
Forrás: MNB.

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



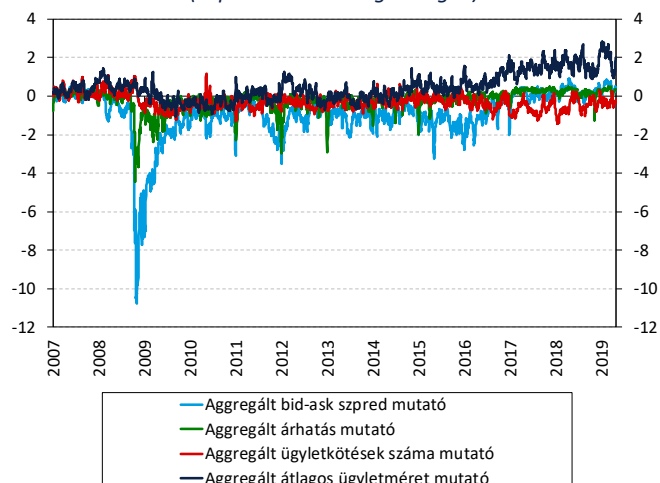
Forrás: MNB.

40. ábra: Aggregált likviditási mutató
(exponenciális mozgóátlag)



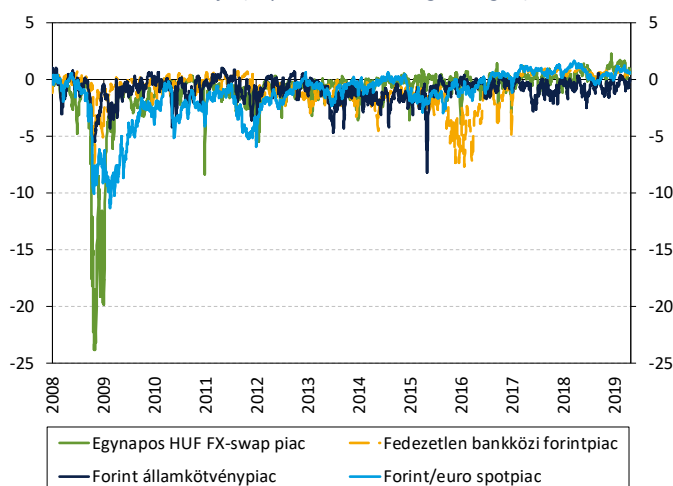
Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

41. ábra: Aggregált likviditási részindexek
(exponenciális mozgóátlagok)



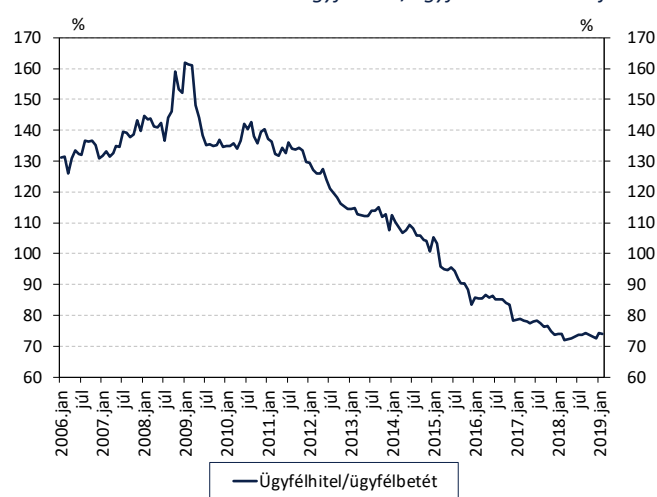
Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

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



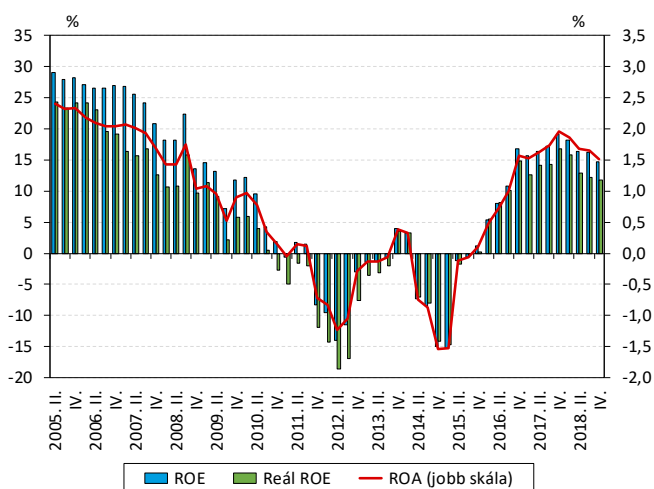
Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

43. ábra: A bankrendszer ügyfélhitel/ügyfélbetét mutatója



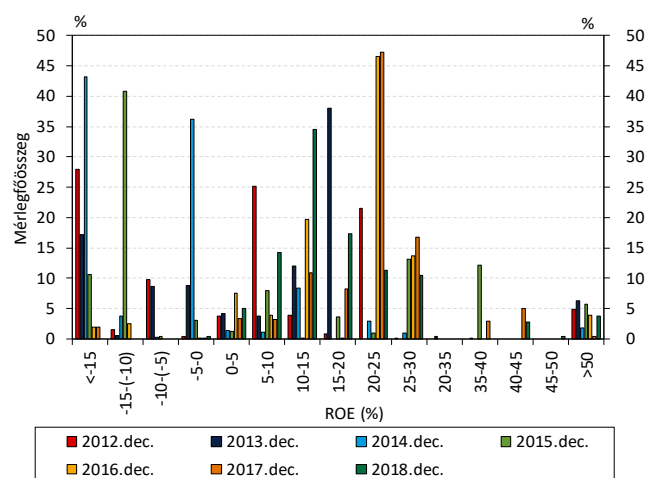
Forrás: MNB.

44. ábra: A hitelintézeti ROA, ROE és reál-ROE mutatója



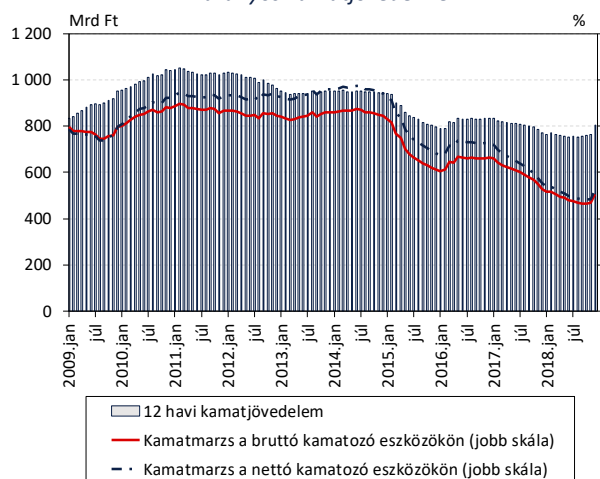
Forrás: MNB.

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



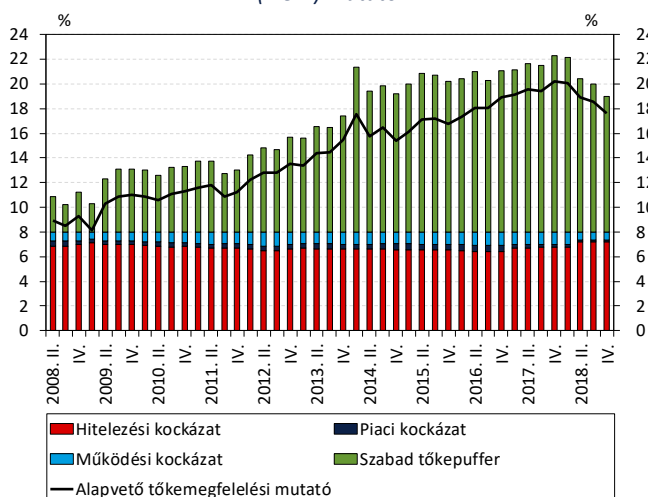
Forrás: MNB.

46. ábra: A hitelintézeti szektor bruttó és nettó kamatozó eszközök arányos kamatjövedelme



Forrás: MNB.

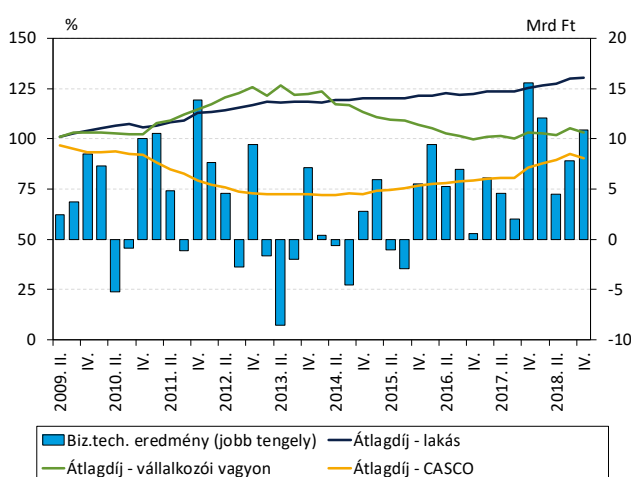
48. ábra: A tőke megfelelési (TMM) és az alapvető tőke megfelelési (Tier1) mutató



Forrás: MNB.

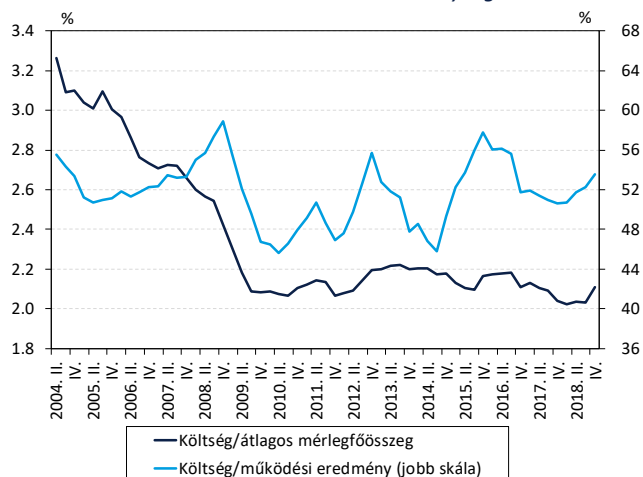
7. Biztosítók, pénztárak, tőkepiac

50. ábra: Háttér adatok a biztosítási adóhoz



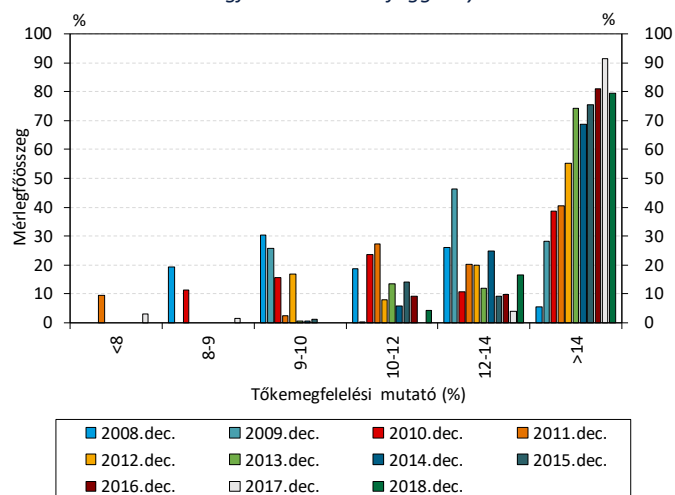
Forrás: MNB.

47. ábra: A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



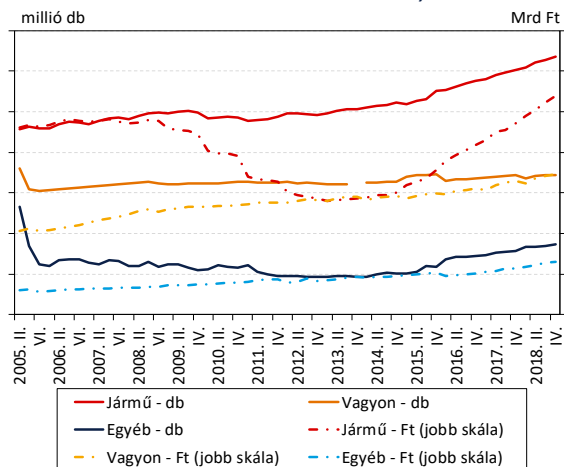
Forrás: MNB.

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



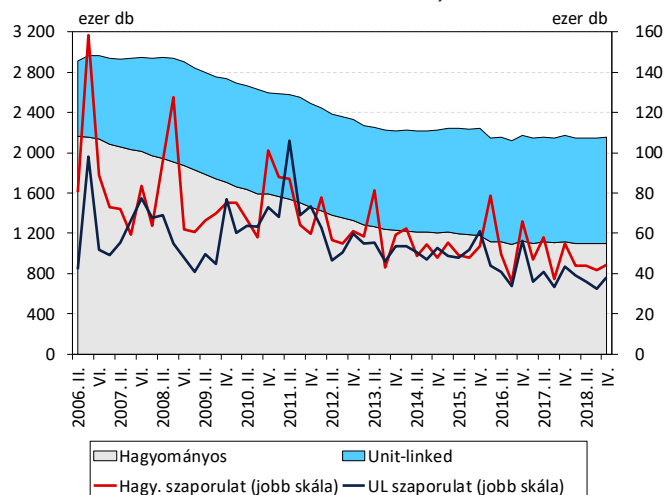
Forrás: MNB.

51. ábra: Nem életbiztosítási állomány alakulása



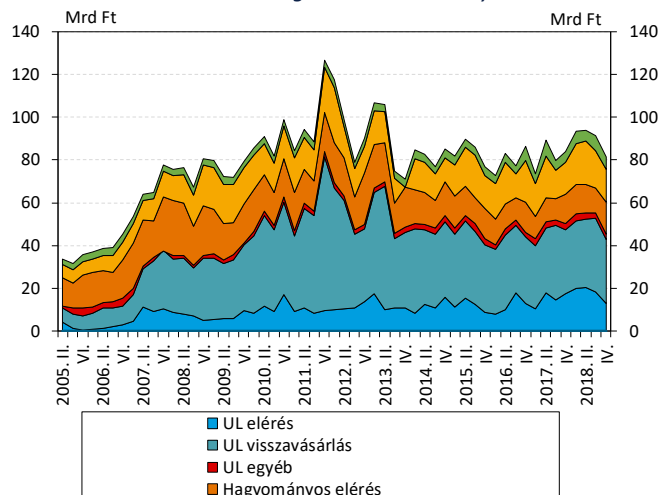
Forrás: MNB.

52. ábra: Életbiztosítási állomány alakulása



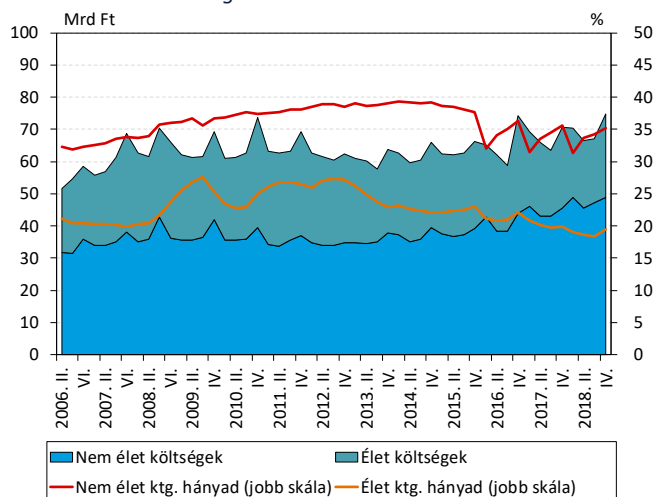
Forrás: MNB.

53. ábra: Életbiztosítási szolgáltatások állományának alakulása



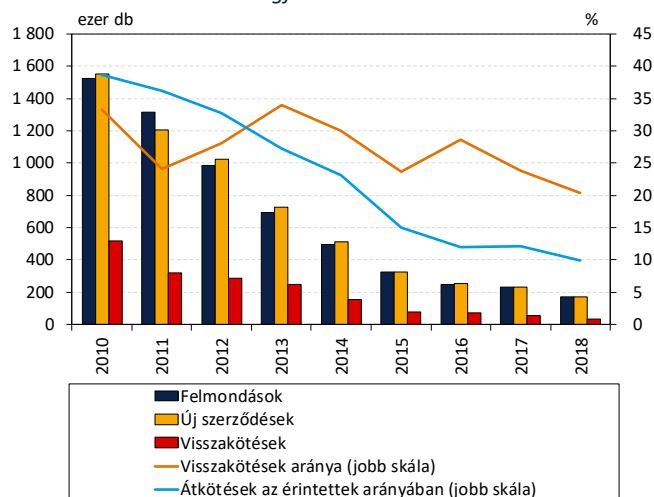
Forrás: MNB.

54. ábra: Költségek alakulása a biztosítási szektorban



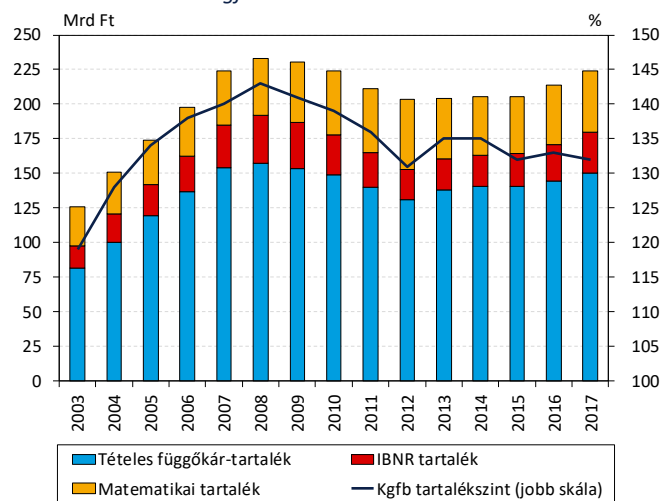
Forrás: MNB.

55. ábra: A kgfb szerződések alakulása



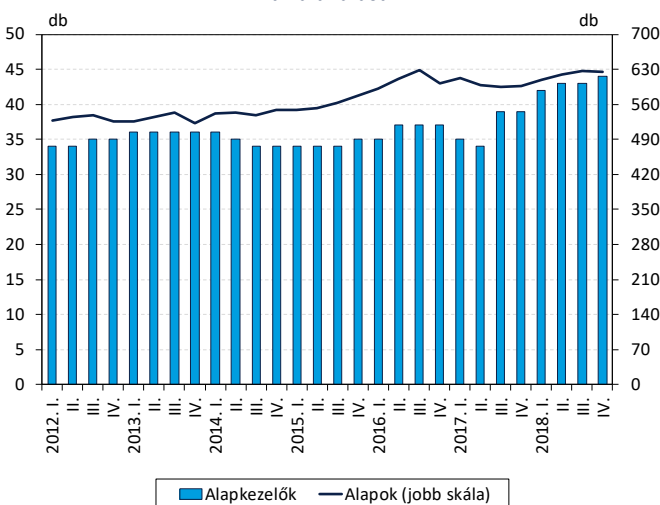
Forrás: MNB.

56. ábra: Kgfb bruttó kártartalékok alakulása



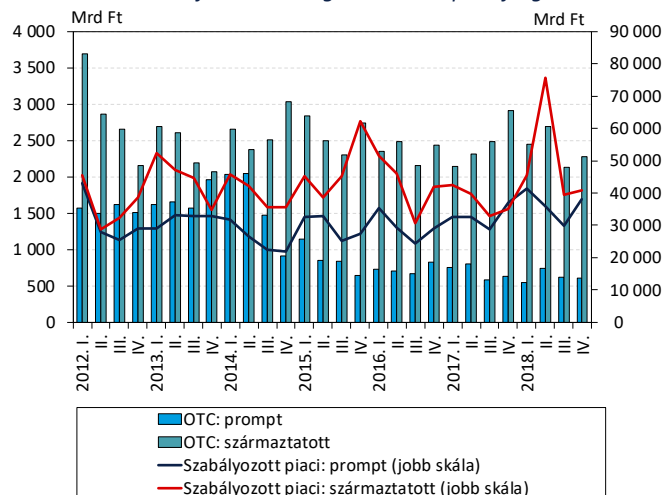
Forrás: MNB.

57. ábra: Befektetési alapkezelők és a befektetési alapok számának az alakulása



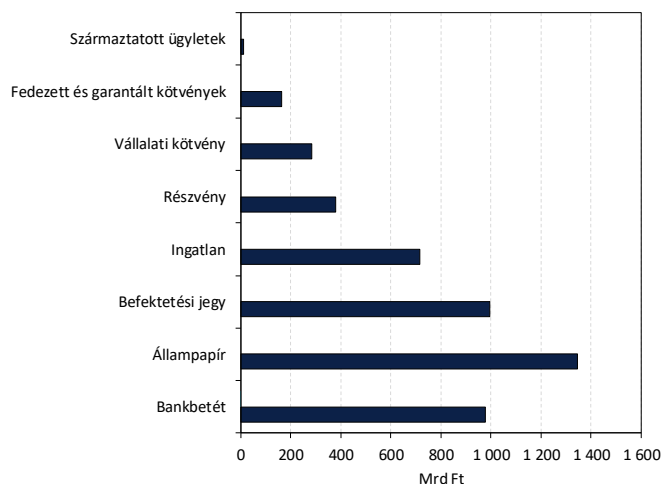
Forrás: MNB.

58. ábra: Befektetési szolgáltatók tőkepiaci forgalma



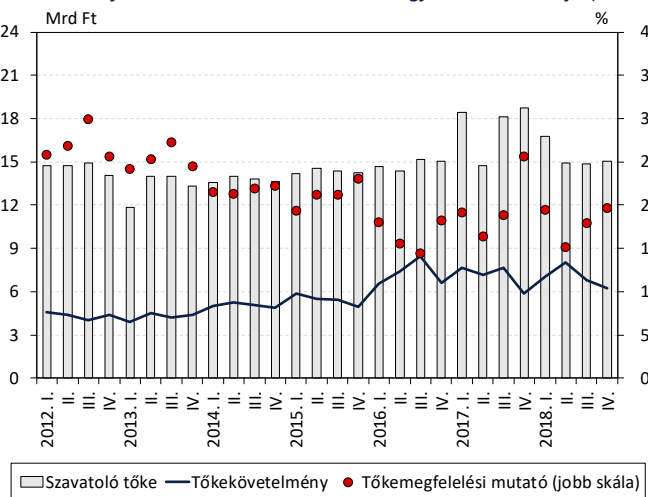
Forrás: MNB.

59. ábra: A nyilvános befektetési alapok eszközösszetétele



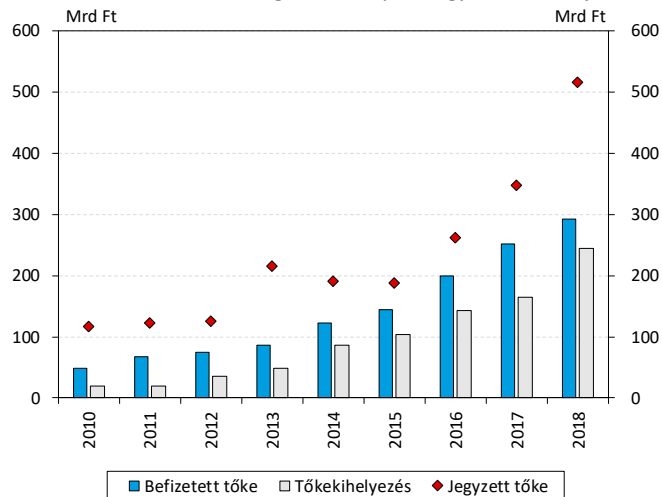
Forrás: MNB.

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



Forrás: MNB.

61. ábra: Kockázati- és magántőkealapok vagyona és kihelyezései



Forrás: MNB.

Jegyzetek a mellékletehez

Az ábrákon az év megjelölése (pl. 2016) az időszak végét jelenti (2016.12.31.), 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 magánnyugdíjpénztári megtakarításokat. A háztartásoknál pedig az SNA-mutatóval konszisztens nettó finanszírozási 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 konszisztens finanszírozási képesség, ami nem veszi figyelembe a nyugdíjpénztári megtakarításokat. A háztartások hivatalos finanszírozási képessége 2011-ben ennél jóval kisebb lehet.

7. ábra:

A háztartások nyitott pozíciója a forintosítás miatt fordult meg, ennek ellentételezése átmenetileg a bankoknál jelentkezik (lásd 36. ábra), majd idővel várhatóan az MNB-vel konszolidált államhoz kerül.

10. ábra:

A lakossági jövedelem MNB-becslés, ami a jövedelem-felhasználás 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 múlva 5 éves forint forward hozam felára az euro forward hozamhoz képest (3 napos mozgóátlag), valamint az 5 éves magyar credit default swap-ár.

16. ábra:

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

17. ábra:

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

18. ábra:

THM alapú felárak.

19. ábra:

2002 átlaga = 100%

22. ábra:

Nominális értékek, aktuális árfolyamon. Konszolidált adatok alapján (korábban az eurozónára csak konszolidálatlan adatok álltak rendelkezésre).

25. ábra:

Árfolyamszűrt értékek.

26. ábra:

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

33. ábra:

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

34. ábra:

A HAI azt mutatja, hogy egy két átlagkeresettel rendelkező háztartás egy átlagos lakás (65 m²) hitelből történő megvásárlásához szükséges jövedelem hányszorosával rendelkezik.

A hiteltermék paraméterei a kamatlábon kívül végig változatlanok. LTV = 70%, PTI = 30%, futamidő = 15 év.

36. ábra:

A külföldiek nettó swapállományának növekedése forint melletti spotlábbal rendelkező swapkötést mutat. A hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből, a hitelintézetek által külföldiekkel kötött swap ügyletek alapján. A jelentési hibák és a nem szabványosított ügyletek miatt az adatfelülvizsgálatok utólag is jelentősen módosíthatják az idősort. Az idősor a külföldieknek a fióktelepeknek, a speciális hitelintézetekkel és a szövetkezeti hitelintézetekkel kötött swapügyleteiket nem tartalmazza. A swapállomány a terminlábak aktuális árfolyamon átszámított értékeinek összegét jelenti.

39. 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-durationt használtuk.

40. ábra:

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

41. ábra:

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

42. ábra:

Az ábrázolt mutatók emelkedése a bid-ask szpred szűkülésére, vagyis a piac feszesedésének 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.

43. ábra:

Az ügyfélhiteleknek a nem pénzügyi vállalati hitelek és kötvényeket, háztartási hitelek, pénzügyi és befektetési vállalkozások hiteleit és kötvényeit, költségvetési és önkormányzati hitelek, 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.

44. 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 (százalék).

45. ábra:

Adózás előtti eredménnyel.

46. 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.

47. ábra:

Költség: gördülő 12 havi.

Működési eredmény: gördülő 12 havi.

Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag.

48. ábra:

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

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

58. ábra:

Befektetési vállalkozások és hitelintézetek együttes forgalma.

60. ábra:

2018. december 28.

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

2019. május

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

mnb.hu

© MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.