



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS



2020
MÁJUS

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

Deák Ferenc



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2020
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, ellenálló képességének növelését, a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítását és a rendelkezésére álló eszközökkel a Kormány gazdaságpolitikáját.

Az MNB alakítja ki a pénzügyi közvetítőrendszer egészének stabilitására vonatkozó makroprudenciális politikát, amelynek célja a pénzügyi közvetítőrendszer ellenálló képességének növelése, valamint a pénzügyi közvetítőrendszernek a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítása. Az MNB ennek érdekében a 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 erősödjék.

Az elemzést az MNB Pénzügyi rendszer elemzése igazgatósága készítette, a Pénzpiaci szervezetek prudenciális és fogyasztóvédelmi felügyeletéért felelős ügyvezető igazgatóság szakterületeinek, valamint a Költségvetési és versenyképességi elemzések igazgatóság közreműködésével, Fábián Gergely pénzügyi rendszer elemzéséért és hitelösztönzéséért 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 2020. április 28-án és május 15-én véleményezte, valamint a Monetáris Tanácstól, amely május 12-én tárgyalta a jelentést.

A jelentés a 2020. április 30-ig terjedő időszak releváns információit dolgozta fel. A különböző frekvenciájú adatok eltérő módon frissülnek, emiatt az elemzések horizontja bizonyos esetekben eltérhet.

TARTALOMJEGYZÉK

Vezetői összefoglaló	5
1. Összefoglaló fejezet: a magyar bankrendszer tartalékai elegendőek a koronavírus-sokk kivédéséhez.....	7
2. Nemzetközi környezet: globális lassulás, erőteljes fiskális és monetáris politikai reakciók	14
2.1. Globális folyamatok: jelentős visszaesés, bizonytalan ideig tartó kilábalás	14
2.2. Magyarország és a KKE-régió: erős fundamentumok, jelentős külpiazi érzékenység	20
3. Ingatlanpiacok: a koronavírus-járvány az ingatlanpiaci aktivitás jelentős mérséklődését hozta	27
3.1. A járvány miatti korlátozások drasztikusan csökkentették a lakáspiaci aktivitást.....	27
3.2. Azonnali leállás a hotel szegmensben és egyes kiskereskedelmi ingatlanoknál.....	29
4. Hitelezési folyamatok: a hitelállomány mintegy harmada köthető sérülékeny adósokhoz	32
4.1. A vállalati hitelezés megtorpanása után gyorsan helyreállhat a hitelezési aktivitás	32
4.2. A háztartási hitelállomány szerkezete megfelelő, kockázatot elsősorban az elbocsátások jelentenek	41
5. Portfólióminőség: a bankrendszert kitisztult mérleggel éri a koronavírus okozta sokk	47
5.1. A nemteljesítővé váló vállalati hitelek mögött átlagosan 60 százalék körüli értékvesztésgény jelentkezik	47
5.2. A munkanélküliség növekedésével a lakossági nemteljesítő arány is emelkedhet középtávon	50
6. Jövedelmezőség, hatékonyság, tőkehelyzet: magas tőkepufferek a várható eredményes előtt	52
6.1. Az elmúlt évek kiemelkedő nyereségét a járvány számos csatornán keresztül veszélyezteti.....	52
6.2. A bankszektor erős tőkehelyzete segít a járvány okozta sokkok kivédésében	57
7. Piaci és banki likviditás: a bankrendszer finanszírozása stabil, a likviditást a jegybank is támogatja	59
7.1. Nőtt a piaci feszültség, de a likviditásszerzés szempontjából fontos piacok továbbra is rendelkezésre állnak	59
7.2. A likviditási tartalékok csökkentek, ám a bankrendszer stabil finanszírozását a jegybank is támogatja.....	60
7.3. A külső források kockázatát az MNB szabályozói eszközei is mérséklik	63
8. Banki stresszteszt: súlyos stressz esetén is kezelhető tőkeigény.....	65
8.1. Erős rendszerszintű likviditási stressztűrő-képesség 2019 végén.....	65
8.2. Súlyos stressz esetén is kezelhető mértékű rendszerszintű tőkeigény	69
Módszertani melléklet a sérülékeny hitelállományok számításához.....	74
Ábrák jegyzéke	78
Táblázatok jegyzéke	79
Melléklet: Makroprudenciális indikátorok	81

KERETES ÍRÁSOK JEGYZÉKE

1. keretes írás: Mit várnak a bankok a koronavírus-válságtól? A hazai bankok 2020-ra vonatkozó üzleti várakozásai a Piactudás felmérés alapján	12
2. keretes írás: Nemzetközi kitekintés a koronavírus-járvány gazdasági következményeinek csillapítása érdekében hozott gazdaságpolitikai intézkedésekről	17
3. keretes írás: A járvány gazdasági hatásainak mérséklésére bevezetett hazai fiskális és jegybanki intézkedések.....	24
4. keretes írás: Sokkok ágazatok közötti terjedésének vizsgálata hálózati módszerekkel áfa-kapcsolatok alapján.....	35
5. keretes írás: A járvány hatására bevezetett, vállalati hitelezést támogató intézkedések	37
6. keretes írás: A járvány hatására a lakossági hitelezéshez kapcsolódóan bevezetett intézkedések	44
7. keretes írás: A hitelek IFRS 9 szerinti értékvesztési besorolása a fizetési moratórium alatt	49
8. keretes írás: A hazai bankok jövedelemszerkezetének és hatékonyságának egyedi szintű eltérései	54
9. keretes írás: A fizetési moratórium és a bevezetett jegybanki eszközök hatása a banki likviditásra	61
10. keretes írás: A kamatkockázati számítások módszertani hátterének bemutatása	66
11. keretes írás: A Magyar Állam szükség esetén járulékos tőkeelemek vásárlásával nyújthat támogatást a hitelintézeti szektornak.....	73

Vezetői összefoglaló

A magyar bankrendszer a 2007-2008-as válság örökségeit maga mögött hagyva, egészséges szerkezetű mérleggel és megfelelő tőke- és likviditási tartalékokkal néz szembe a koronavírus-járvány miatt várható kihívásokkal. Stresszteszt gyakorlatunk alapján a bankok többsége még egy igen súlyos gazdasági pálya megvalósulása esetén sem szorulna tőkepótlásra. A vírus terjedésének reálgazdasági hatásai ugyanakkor a bankrendszer működésére és így a gazdasági szereplők finanszírozására is érdemi negatív hatást gyakorolnak.

A koronavírus terjedése váratlan és új típusú sokként érte a több szempontból sérülékeny világ gazdaságát. A globális termelési láncba mélyen integrált Kínából kiinduló járvány előbb a termelési láncok megszakadását, azaz kínálati oldali sokkot eredményezett. A járvány terjedését követően az óvintézkedésként bevezetett hatósági korlátozások hatására a fogyasztói viselkedés drasztikusan megváltozott, a kereslet számos ágazatban (kiemelten a turizmushoz, vendéglátáshoz, szabadidőhöz és kereskedelemhez kapcsolódó vállalatoknál) összeomlott. A negatív gazdasági hatások ellensúlyozása érdekében számos országban rendkívül nagy volumenű fiskális és monetáris intézkedéseket jelentettek be. A világ gazdaság növekedési üteme jelentősen visszaeshet 2020-ban, míg az azt követő fellendülés mértéke és gyorsasága – a járvány lefutásán túl – érdemben függ a bejelentett állami programok hatékonyságától, valamint a pénzügyi rendszer finanszírozási képességétől.

A pénzügyi rendszer megerősödve várja a koronavírus miatt fellépő negatív hatásokat. A hazai bankrendszer mérlege rendkívül sokat erősödött az elmúlt években. A likviditási tartalékok bőségesek, a tőkehelyzet pedig robusztus az elmúlt évek nyereséges működése, valamint a makroprudenciális tőkepufferek felépítése miatt. A hitelezésből fakadó kockázatok a hitelállomány egészségesebb szerkezete, valamint az eladósodottság alacsony szintje mérsékli. A lakossági hitelezésben a 2015-ben bevezetett adóssághék-szabályok következtében már nem jellemző a túlzott eladósodottság. A lakossági devizahitelek forintosításának köszönhetően a lakossági hitelállomány többé nem érzékeny a forint árfolyamának változására, és 2019 végére az éven túl rögzített kamatozású hitelek aránya is 50 százalék fölé emelkedett a jelzáloghitel-állományban. A vállalati hitelállományban jelentősen csökkent a -projekthitelek részesedése. A nemteljesítő hitelek aránya mind a háztartási, mind a vállalati szegmensben a 2008 előtti szinteken tartózkodik. A hazai bankok tehát az elmúlt években – az állami intézkedések és a jegybank támogatásával – leküzdötték az előző válság örökségeit, és felkészültek egy, a jelenlegihez hasonló sokk hatásainak kivédésére.

A koronavírus-járvány hatásai miatt a banki hitelállomány mintegy harmada tekinthető sérülékenynek. A hitelintézeteket leginkább a járvány terjedésének különösen kitett ágazatok hitelei felől érhetik kihívások. Az árbevételük jelentős részét elvesztő vállalatok számára problémát okozhat az adósságszolgálat teljesítése. Az érintett vállalatok alkalmazkodásuk közben a költségek csökkentése érdekében elbocsátásokba kezdhetnek, így a munkanélküliség emelkedésével párhuzamosan, az ezekben az ágazatokban foglalkoztatott adósoknak is rövid időn belül gondot okozhat adósságaik törlesztése. Becslésünk szerint az ilyen szempontból potenciálisan problémás hitelállomány nagysága elérheti a teljes hitelállomány egyharmadát.

A járvány hatására az új hitelkibocsátás volumene és a fennálló hitelállomány növekedési üteme is érdemben mérséklődhet. Az elkövetkező hónapokban a nagyfokú bizonytalanság miatt mind a hitelkereslet, mind a hitelkínálat jelentős visszaesésére számítunk. A vállalatok esetében a beruházási hitelek iránti kereslet érdemben mérséklődhet, ugyanakkor növekedhet a rövid lejáratú hitelek iránti igény. A háztartások esetében a bizonytalanabbá váló munkaerőpiaci helyzet és a személyes interakciók visszaszorulása okozhat csökkenést a hitelkeresletben. A bankok kockázati étvágya a gazdasági kilátások romlása miatt mindkét hitelszegmensben mérséklődhet, ami visszaveti a hitelkínálatot. A jelentős banki tartalékok rendelkezésre állása miatt azonban a 2008 és 2014 közöttihez hasonló tartós hitelállomány-csökkenésre a gazdasági növekedés mélyebb visszaesése esetén sem számítunk.

A bankrendszer profitabilitása érdemben csökkenhet 2020-ban, azonban stresszteszt gyakorlatunk alapján a szektor még egy jelentősebb visszaesés hatásait is kibírná. A Pénzügyi stabilitási jelentés kiadvány minden megjelenés alkalomával bemutatja, hogy a bankrendszer hogyan viselné egy nagyon kedvezőtlen stresszforatókönyv hatásait. E

jelentésben – a reálgazdasági és pénzügyi előrejelzések nagyfokú bizonytalanságát figyelembe véve – két stresszpálya hatásait is megbecsültük. Eredményeink alapján a járvány ugyan jelentős hatással lesz a bankrendszer profitabilitására, de a hazai bankok többsége még egy súlyosabb stresszpálya bekövetkezte esetén sem szorul tőkepótlásra.

Stabilitási szempontból kiemelten fontos, hogy a bankrendszer viselkedése ne mélyítse el a reálgazdaságban jelentkező problémákat. A Kormány és a Magyar Nemzeti Bank több intézkedése is a bankrendszer prociklikus működésének, azaz a pénzügyi és üzleti ciklus egymást erősítő káros hatásainak megakadályozását szolgálja. Az intézkedések fő célja, hogy a járvány által okozott azonnali feszültségek a lehető legkisebbek legyenek, ne jelentkezzenek időben elnyúló, tartós gazdasági károk, valamint az érintett iparágak újraindítása is a lehető leggyorsabban menjen végbe.

Az állami intézkedések első hulláma az azonnal jelentkező likviditási feszültségek enyhítését célozta. A Magyar Nemzeti Bank március 16-án bejelentette, hogy a Növekedési Hitelprogram (NHP) keretében folyósított hitelekre saját hatáskörben fizetési moratóriumot hirdet, valamint az egyéb hitelek esetében is javasolta a moratórium bevezetését. A Kormány március 18-án az MNB javaslatával összhangban arról döntött, hogy a vállalatok és háztartások hiteltörlesztése átmenetileg – 2020 végéig – felfüggesztésre kerül. Az intézkedés jelentős mértékben enyhíti a hittel rendelkező gazdasági szereplők likviditási feszültségeit, és hozzájárul ahhoz, hogy a gazdaságban kialakult termelési láncok, valamint a kialakult munkafolyamatok ne szakadjanak meg a tömeges vállalati csődök és elbocsátások következtében. Az intézkedés hatására annak teljes igénybevétele esetén a háztartások és vállalatok mintegy 3600 milliárd forint törlesztési teher alól mentesülhetnek. A jegybank számos eszközzel támogatja a bankrendszer likviditásának fenntartását is, így az egyes bankok likviditási szükséglete az elkövetkező hónapokban is teljes mértékben biztosított. A jegybank többek között több lejáraton bevezetett fedezett hitelkonstrukció elindításával, a befogadható fedezetek nagyvállalati hitelekkel történő kibővítésével, valamint a kötelező tartalék felszabadításával rugalmasan tudja kezelni a következő hónapokban felmerülő egyedi likviditási igényeket.

A gazdaság újraindítását a moratórium időszaka alatt is támogatják az állami és jegybanki hitelprogramok. A lakosság esetében a Családi Otthontermelési Kedvezményhez és a Babaváró konstrukcióhoz kapcsolódó hitelfelvétel, míg a vállalati szegmensben az MNB által 1500 milliárd forintos kerettel meghirdetett NHP Hajrá program, valamint a Magyar Fejlesztési Bank és az Eximbank hitel- és garanciaprogramjai adhatnak támaszt a hitelpiacnak. A jegybank a bankok hitelezési képességét a rendelkezésre álló tőkepufferek felszabadításával is támogatja azzal, hogy átmenetileg eltekint a tőkefenntartási puffer, a rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) és az egyéb rendszerszinten jelentős intézményekre vonatkozó tőkepuffer (O-SII), valamint a Pillér II-es tőkeajánlás (P2G) betartásától. Az állami hitelprogramok támogatásával a hitelállomány növekedési üteme pozitív tartományban maradhat, azonban az új hitelezés mérséklődése miatt a 2019-ben jellemző kétszámjegyű éves növekedéshez képest 2020-ban érdemben alacsonyabb, 6 és 10 százalék közötti dinamikára számítunk a vállalati, és 5–8 százalék közötti dinamikára a háztartási hitelállományban.

1. Összefoglaló fejezet: a magyar bankrendszer tartaléki elegendőek a koronavírus-sokk kivédéséhez

1. ábra: A koronavírus gazdasági hatásmechanizmusa



Forrás: OECD, MNB.

A koronavírus-járvány miatt fellépő gazdasági hatásmechanizmusok jelentősen eltérnek a korábbi válságokban tapasztalttól. Míg a 2007-2008-as pénzügyi válság a pénzügyi intézmények mérlegéből terjedt át a reálgazdaságra, a jelenlegi válsághelyzet a gazdaság kínálati oldaláról indult. Az először Kínában terjedő betegség és a bevezetett óvintézkedések miatt számos – fejlett és fejlődő országbeli – kínai importra építő vállalat tevékenysége megakadt. A járvány globális terjedését követően pedig az egyes országokban bevezetett korlátozó intézkedések miatt számos ágazat (mindenekelőtt a szálláshely-szolgáltatás és vendéglátás, a kiskereskedelem, a szállítás és raktározás, valamint a művészet, szórakoztatás és szabadidő ágazatok) kereslete csökkent drasztikusan (1. ábra). A vállalatok alkalmazkodása miatt hamarosan megnőtt az elbocsátások száma, ami a kereslet további csökkenéséhez is vezetett.

1. táblázat: Egyes makrogazdasági mutatók alakulása

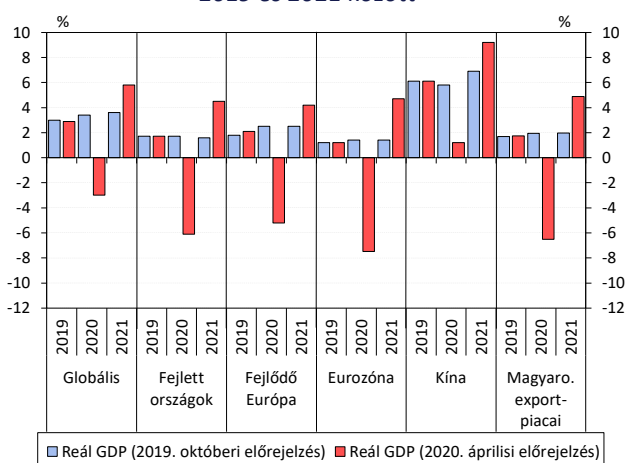
	Mutató (adatsor kezdő időpontja)	Ideai év negatív rekordja	Válság előtti érték	Korábbi negatív rekord	Korábbi negatív rekord időpontja
Bizonytalanság	Globális GDP előrejelzések szórása (25.-75. percentilis közötti sáv, százalékpont) (1970-)	17,5	~2	~5	1975. I. n.év
Nyersanyag	Olaj árfolyam (Brent, hordó, dollár) (1987-)	9,1	61	9,1	1998. dec. 10.
Globális ellátási lánc mutatók	Baltic Dry Index (pont) (1985-)	418	1823	290	2016. febr. 10.
	Dow Jones Global Shipping Index (pont) (2005-)	238,7	388,2	388,2	2019. szept. 30.
USA	Teljes ipari kibocsátás (hónap/hónap, %) (1919-)	-5,4	-0,3	-10,4	1946. aug.
	Kiskereskedelmi eladások (hónap/hónap, %) (1992-)	-8,4	-0,4	-3,9	2008. nov.
	Autógyártás (ezer db) (1967-)	1 696	2 565	1 290	2009. jan.
	Új munkanélküliségi kérelmek száma (ezer db) (1967-)	6 867	218	680	1982. szept. 18.
Kína	GDP növekedés (év/év, %) (1992-)	-6,8	6	6,4	2009. II. n.év
	Kiskereskedelmi eladások (hónap/hónap, %) (1995-)	-13,2	0,73	0,14	2013. jan.

Megjegyzés: A Baltic Dry Index a tengeri szállítmányozás fuvarozási díját mutató index, a Dow Jones Global Shipping Index pedig a tengeri szállítmányozó cégek teljesítményét mutatja. A válságot megelőző érték 2019 III. negyedévére, vagy napi adatok esetében annak utolsó napjára vonatkozik. Forrás: Thomson Reuters Datastream, Oxford Economics, Trading Economics, Financial Times.

A koronavírus terjedése példátlan méretű reálgazdasági sokkot okozott. A 2019 novemberében Kínában megjelenő, majd 2020 első negyedévében az egész világon elterjedő koronavírus váratlan és korábban nem tapasztalt sokkot jelent a világ gazdaság számára. Mindezt az is tükrözi, hogy több gazdasági mutató is historikus negatív rekordot döntött az utóbbi hónapokban (1. táblázat). Kína a GDP adatainak 1992-es publikálása óta az első gazdasági kontrakciót szenvedte el 2020 első negyedévében, emellett korábban soha nem tapasztalt mértékűre nőtt az Egyesült Államokban az újonnan beadott munkanélküliségi kérelmek száma. Az olaj árfolyama is elérte valaha volt minimumát a kereslet visszaesése és a tárolókapacitások telítődése következtében. Az Oxford Economics elemzése alapján a hotel- és étterem foglaltsági ráták, a szórakoztatóipari jegyeladások és a mobilitási indexek is a koronavírus-válság előtt tapasztalt szint töredékére estek vissza, jól mutatva a fizikai mozgás korlátozását érintő lépések azonnali és drámai hatását.

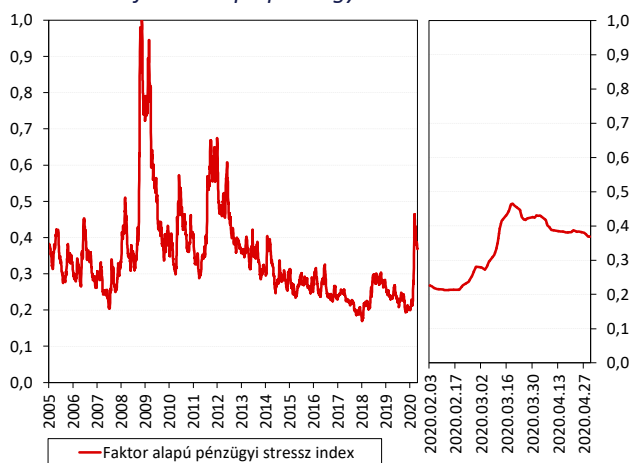
A koronavírus-járvány váratlan megjelenése újraírta a következő évek makrogazdasági előrejelzéseit. A koronavírus által a globális ellátási láncokban indukált zavarok, a termelés és szolgáltatások felfüggesztése, valamint az izolációs lépések következtében azonnal és nagymértékben visszaeső kereslet jelentős világ gazdasági hatással járt. A vírus terjedésével párhuzamosan a világ gazdasági növekedésre vonatkozó előrejelzések is drasztikusan romlottak. Az

2. ábra: A reál GDP növekedési üteme és előrejelzése 2019 és 2021 között



Megjegyzés: Magyarország exportpiacai esetében az egyes országok növekedési ütemét a magyar exportban betöltött részarányukkal súlyoztuk. Forrás: IMF WEO.

3. ábra: A faktoralapú pénzügyi stressz index alakulása



Megjegyzés: a módszertani részletekről lásd Szendrei, T. – Varga, K. (2017): FISS – A Factor Based Index of Systemic Stress in the Financial System. MNB Working Papers 9, Magyar Nemzeti Bank. Forrás: MNB.

2. táblázat: A magyar bankrendszer egyes mutatói 2008-ban, 2012-ben és 2019-ben

	2008	2012	2019
Likvid eszköz / összes eszköz	10%	17,4%	30,9%
Hitel / betét mutató	152%	114%	75%
Külföldi források / összes forrás	33,9%	20,5%	12,7%
Bankrendszeri tőkemegfelelési mutató (zárójelben konszolidált)	11,2% (12,9%)	15,8% (16,3%)	20,6% (17,2%)
90 napon túl késedelmes hitelek aránya	4,6%	19,5%	2%
Nettó NPL / szavatoló tőke	16%	40%	2%
Saját tőke-arányos jövedelmezőség	11,3%	-5,7%	11,6%
Eszközarányos működési költségek	2,4%	2,2%	2%
Devizahitelek aránya – háztartási hitelek	67,0%	56,0%	0,5%
Változó kamatozású jelzáloghitelek aránya - háztartások	77,5%	83,4%	48,7%
Vállalati hiteldinamika (év/év)	6,5%	-4,7%	13,9%
Lakossági hiteldinamika (év/év)	19,1%	-9,8%	16,7%

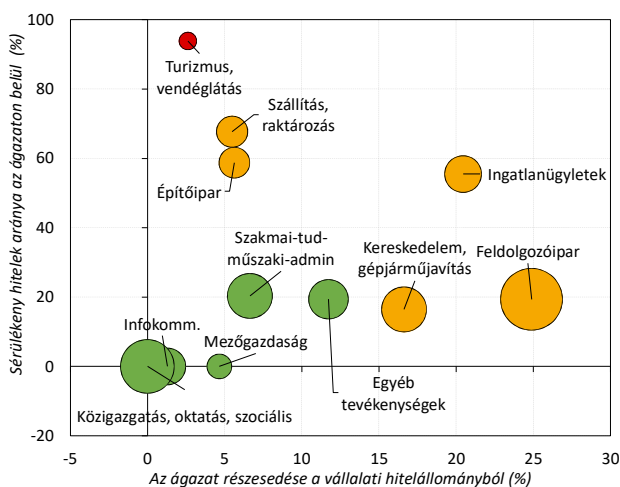
Megjegyzés: a változó kamatozású jelzáloghitelek aránya 2008-ra és 2012-re vonatkozóan szakértői becslés alapján. Forrás: MNB.

IMF április 14-i előrejelzései alapján 2020-ban a világgazdaság reál értelemben 3,3 százalékkal csökkenhet az előző évhez képest, miközben a januári előrejelzések még 3 százalékos bővülést irányoztak elő (2. ábra). A járvány terjedésének lassítása érdekében hozott intézkedések az ellátási láncok megszakadásával, logisztikai nehézségekkel, a fogyasztói szokások kényszerű megváltozásával és így egyes szolgáltatások ellehetetlenülésével jártak. A gazdasági körülmények hirtelen változása a gazdasági hangulatindexek rendkívül éles csökkenésében is tetten érhető volt. A mélyülő problémák enyhítése érdekében több országban is jelentős fiskális és jegybanki programokat jelentettek be, amelyekkel a jelentés 2. és 3. keretes írásában külön foglalkozunk. E programok sikeressége és hatékonysága meghatározó lesz abban, hogy a járvány okozta károk mennyire válnak tartóssá az egyes gazdaságokban.

A pénzügyi feszültségek érdemben emelkedtek a járvány hatására, majd március második felétől fokozatosan enyhülni kezdtek. A járvány reálgazdasági hatásainak elmélyülésével párhuzamosan a piaci kockázati étvágyszéleskörben – globálisan – csökkent. Ez többek között a feltörekvő régiókban (köztük a KKE országokban) a külföldi tőke kivonását eredményezte, amely számos eszközcsoportra erőteljes hatást gyakorolt. A feltörekvő országokbeli valuták gyengülni kezdtek, az árfolyam volatilitása emelkedett, a részvénypiaci indexek élesen csökkentek, az állampapír-piaci hozamok és az országgkockázati felár egyaránt növekedett. A hazai piaci feszültségeket megragadó pénzügyi stressz indexünk (amely 17 változó információtartalmát sűríti össze egy mutatóba) érdemben emelkedett március során, azonban még így is távol maradt a 2008-2009-es, illetve a 2011-2012-es szintektől. Március második felében – részben a nemzetközi és hazai jegybanki beavatkozás hatására – az index értéke fokozatosan csökkenni kezdett, ami a likviditási és piaci feszültségek mérséklődését jelzi (3. ábra).

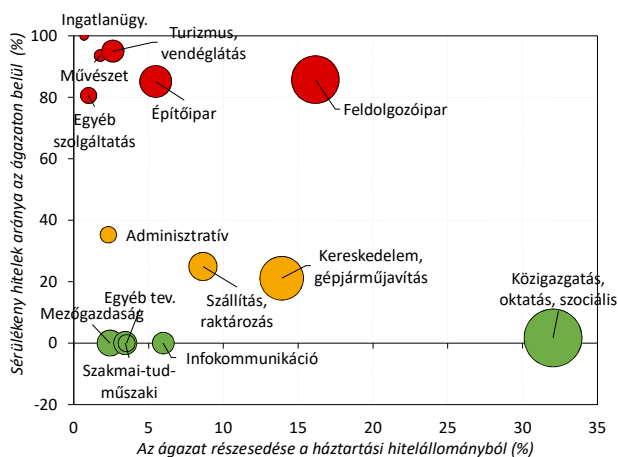
A kibontakozó válság a hazai bankrendszert is nagymértékben érinti, de a szektor jelentős tartalékokkal rendelkezik. A pénzügyi rendszer likviditási és tőketartalékai jelentősen emelkedtek az elmúlt évtizedben, így a szektor nagymértékben hozzá tud járulni a járvány okozta gazdasági sokk kivédéséhez. A gazdaságpolitikai intézkedések (mindenekelőtt a lakossági devizahitelek forintosítása), az új hitelezéssel kapcsolatos szigorú előírások (fair bank előírások, adósságfék-szabályok, minősített fogyasztóbarát termékek, felügyeleti vezetői körlevelek és ajánlások), valamint a makroprudenciális szabályozói keretrendszer kialakítása mind hozzájárultak ahhoz, hogy Magyarország külső sérülékenysége az adósságállomány szerkezetére és a bankrendszer szempontjából is csökkenjen (2. táblázat). A

4. ábra: A sérülékeny ágazatok szerepe a vállalati hitelállományban



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor 2019-es adatai alapján. Sérülékeny hitelek azok a hitelek, amelyeket sérülékeny tevékenységű (TEÁOR) adósok vettek fel. A buborék mérete a teljes ágazat hozzáadott-értékével arányos. Forrás: MNB, NAV.

5. ábra: A sérülékeny ágazatok szerepe a háztartási hitelállományban



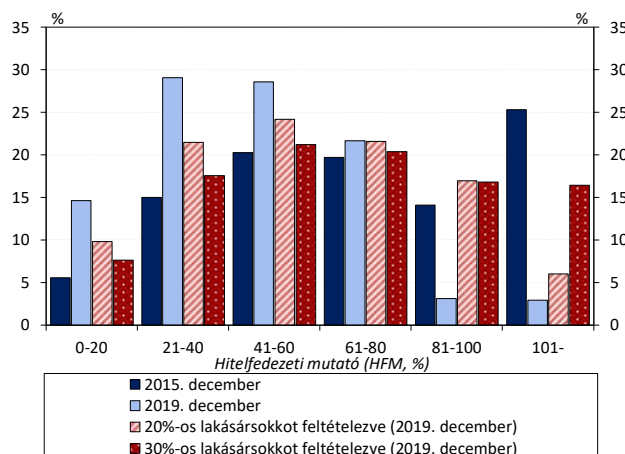
Megjegyzés: 2017-es adatok alapján. Sérülékeny hitelek azok a hitelek, amelyeket sérülékeny foglalkozású adósok vettek fel. A buborék mérete az ágazatban foglalkoztatottak létszámával arányos. Az „Egyéb tevékenységek” a bányászat, energia, vízellátás-hulladékgazdálkodás és pénzügyi-biztosítási tevékenységek ágazatokat tömöríti, amelyek egyikében sem azonosítottunk sérülékeny foglalkozást. Forrás: ONYF, MNB.

rendkívüli méretű gazdasági sokk azonban a bankrendszert sem kerüli el: a sérülékeny ágazatokban működő vállalatok és az ott foglalkoztatottak adósságainak hitelkockázata növekedni fog, miközben az általánosan romló gazdasági környezetben a banki bevételek is mérséklődni fognak. A bankok azonban megfelelő tartalékok és a nemteljesítő hitelek alacsony aránya mellett készülhetnek erre.

A banki hitelállomány mintegy harmada kötődik a sérülékeny ágazatokhoz. A vállalati hitelállományon belül mintegy 9 százalék (7-800 milliárd forint) a koronavírus hatásának leginkább kitett ágazatok hiteleinek aránya, a további érintettként azonosított ágazatok (mindenekelőtt a járműipar szereplőinek) hitelei pedig szintén jelentős részt, 23 százalékot tesznek ki a hitelállományból (4. ábra). A lakosság esetében a sérülékeny munkakörben (jellemzően a feldolgozóipar, turizmus és vendéglátás, valamint az ingatlanügyletek és építőipar ágazatokban) dolgozók hiteleinek aránya mintegy 31 százaléka a teljes háztartási hitelállománynak (5. ábra). Az átmeneti törlesztési nehézségek elkerülése érdekében a Kormány – a Magyar Nemzeti Bank javaslatával összhangban – a hitelekre vonatkozóan fizetési moratóriumot rendelt el, ami egyaránt érinti a nem-pénzügyi vállalatokat, valamint a háztartások hitelszerződéseit. A jogszabály értelmében 2020 végéig az adósok felfüggeszthetik hiteleik törlesztését, és az ezen időszak alatt felhalmozódó kamattörlesztéseket a jellemzően néhány hónappal meghosszabbítandó futamidő alatt egyenlő részletekben törleszthetik. A fizetési moratóriumról és a hitelezést érintő egyéb kormányzati és jegybanki intézkedésekről az 5. és 6. keretes írás nyújt részletesebb tájékoztatást. Bár a koronavírus hatásainak leginkább kitett ágazatok és foglalkoztatottak hitelállományának aránya jelentős, a hazai gazdaság sérülékenysége szempontjából kedvező fejlemény, hogy a GDP-hez viszonyított aggregált eladósodottság mind a háztartások, mind a vállalatok esetében az egyik legalacsonyabb az EU-ban. A koronavírus-válság tehát egy nem túlfűtött, stabil helyzetben érte a hazai hitelpiacot.

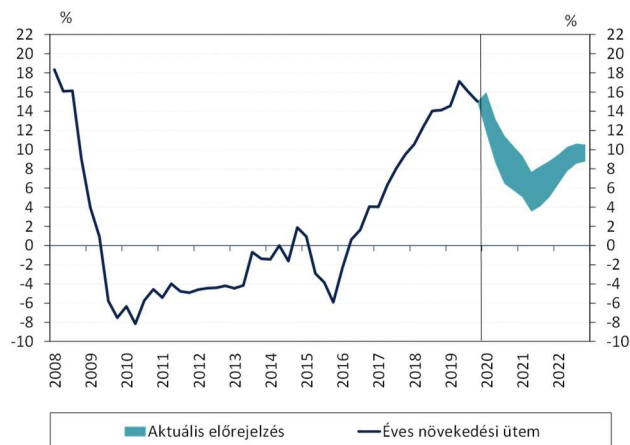
A lakáspiaci tranzakciók száma élesen csökkent, egy esetleges árcsökkenés a banki fedezetértékekre is kihathat. A lakáspiaci tranzakciók száma 2020 márciusában az előző év hasonló időszakához képest országosan 30 százalékkal csökkent. A visszaesés mértéke kizárólag március utolsó hetét vizsgálva Budapesten 64 százalék, míg országosan 58 százalék volt. A lakáspiac összehúzódása és a lakásárak esetleges csökkenése a banki fedezetértékekre is kihathat. A bankok ilyen irányból származó kockázatai azonban limitáltak: még egy 30 százalékos lakásár-csökkenés esetén is

6. ábra: A fennálló jelzáloghitel-állomány eloszlása aktuális HFM-mutató szerint



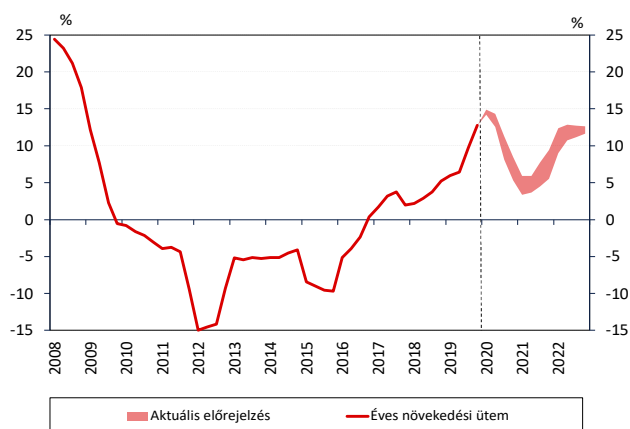
Megjegyzés: Volumen szerinti eloszlás. Forrás: MNB.

7. ábra: A teljes vállalati hitelállomány növekedési üteme adott előrejelzés



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

8. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése



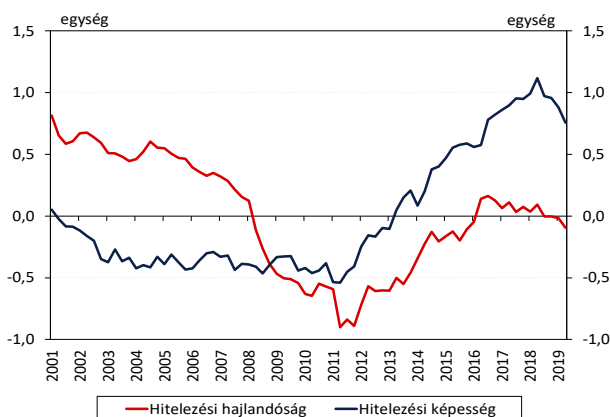
Megjegyzés: Tranzakciós alapú éves növekedési ütem. 2019 harmadik negyedévében a lombardhitelek tranzakcióitól szűrt adat. Forrás: MNB.

csak a jelzáloghitel-állomány 16,4 százaléka kerülne 100 százalékos hitelfedezeti mutató fölé (6. ábra).

Az új hitelkihelyezés mérséklődésére számítunk, mind keresleti, mind kínálati okokból, de az állami és jegybanksi programok támaszt adhatnak a piacnak. A koronavírus-járvány hatására jelentősen rontottunk a hitelállomány növekedési ütemére vonatkozó előrejelzéseinken mind a vállalati, mind a háztartási szegmensben (7. ábra, 8. ábra). A növekedési ütem a jelenlegi kétszámjegyű értékről 6-10 százalékra csökkenhet a vállalati hitelezésben, és 5-8 százalékra a háztartási hitelezésben 2020-ban. Az új hitelezést a szigorodó kínálati hitelfeltételek, valamint az óvatos hitel-feltevői magatartás egyaránt visszavetheti. A fizetési moratórium a kifizetett pénzügyi helyzetben lévő adósok törlesztési kötelezettségeinek felfüggesztésén keresztül mérsékli a fennálló állomány amortizációját, azonban a banki hitelezési vezetőkkel folytatott interjúk tapasztalatai alapján az adósok érdemi része (a háztartások és vállalatok esetében is az adósok 30-50 százaléka) folytathatja az adósságszolgálatot. A hitelezésnek támaszt nyújthatnak az állami és jegybanksi programok. A vállalati hitelezésben az NHP Hajrá 1500 milliárd forintos kerettel történő elindítása, valamint a Magyar Fejlesztési Bank és az Eximbank konstrukciói jelenthetnek kedvezményes finanszírozást (5. keretes írás). A háztartási hitelezésben a Családi Otthontermelési Kedvezményhez, valamint a Babaváró konstrukcióhoz kapcsolódó hitelfelvetelek fennmaradása támaszt adhat a hitelezésnek: e termékek már a járvány megjelenése előtt is a teljes háztartási piac mintegy 35-40 százalékát fedték le. A járványhelyzet és az izolációs intézkedések feloldását követően a gazdaság fokozatos újraindulására számítunk, amit 2021-ben is pozitív (4 és 9 százalék közötti) hiteldinamika kísérhet, majd 2022-re már ismét kétszámjegyű növekedést várunk a hitelállományban.

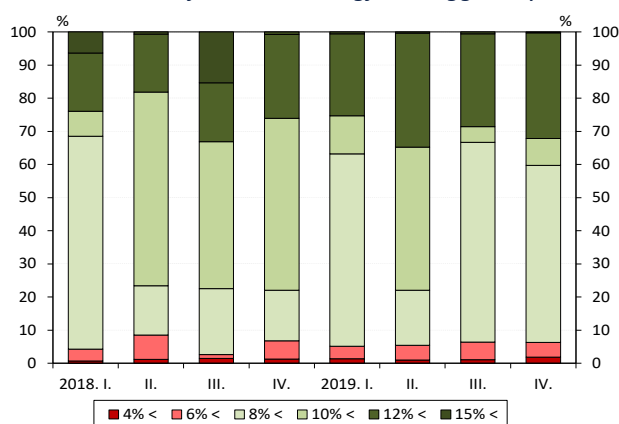
A bankok erős hitelezési képessége támogatni tudja a gyors kilábalást. Az erős banki mérlegek, a megfelelő likviditási és tőkehelyzet elősegítik azt, hogy a bankok az egészségügyi helyzet javulása esetén intenzív hitelezéssel segítsék a gazdasági folyamatok helyreállítását. Míg a 2008-as válság kitörésekor a hazai bankok alacsony hitelezési képessége akadályozta a reálgazdaság banki hitelezéssel történő támogatását (9. ábra), az utóbbi években felépített tőkepufferek, és a rendelkezésre álló likviditási tartalékok 2021-ben várakozásaink szerint majd lehetővé teszik ezt. A banki vezetők üzleti várakozásairól a Piactudás (Market Intelligence) felmérés keretein belül tájékoztunk, melynek eredményeit az 1. keretes írásban részletezzük.

9. ábra: A Pénzügyi Kondíció Index hitelezési hajlandóság és képesség faktorainak alakulása



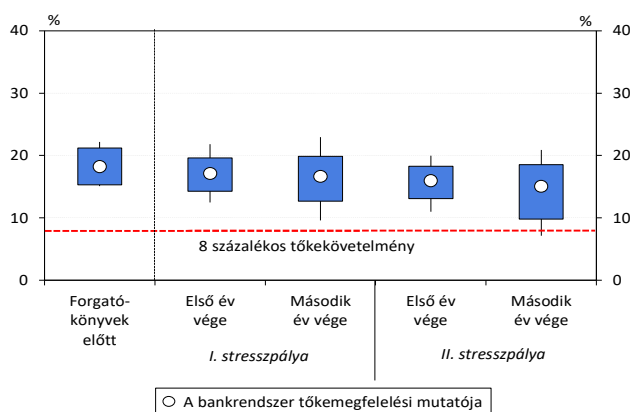
Megjegyzés: A konkrét érték minden időpontban a historikus átlagtól vett eltérés a faktor szórásában mérve. Forrás: Hosszú, Zs. (2016): The impact of credit supply shocks and a new FCI based on a FAVAR approach, MNB Working Papers 2016/1, Magyar Nemzeti Bank.

10. ábra: A hitelintézetek eloszlása a Pillér I feletti szavatoló tőke szintje szerint mérlegfőösszeggel súlyozva



Megjegyzés: A kategóriák az első Pillér feletti szavatoló tőke szintjét jelölik a teljes kockázati kitettségérték arányában. A szavatoló tőke tartalmazza a teljes évközi vagy év végi nyereséget is. Forrás: MNB.

11. ábra: A tőke megfelelési mutató darabszám alapú eloszlása két stresszpályánk esetén



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

Az elmúlt évek nyereséges működésének köszönhetően a bankok többsége érdemi tőketartalékkal rendelkezik. A hazai hitelintézeti szektor 2016 és 2019 között mintegy 2100 milliárd forint nyereséget ért el. A tulajdonosok részéről visszaforgatott profit aránya 70 százalék volt, így a saját tőke nagysága 50 százalékkal emelkedett ugyanezen időszak alatt. A járvány hatásaira való további felkészülés jegyében a jegybank felszólította a bankokat az osztalékfizetések felfüggesztésére, így a 2019-es profit is teljes egészében a tőkét gyarapíthatja. A nyereséges működésen felül a tőke megfelelést segítik az MNB jelenlegi helyzetben meghozott szabályozói enyhítései is. A bankok átmeneti felmentést kaptak a tőkefenntartási pufferre, a rendszerkockázati tőkepufferre (SyRB), valamint az egyéb jelentős intézmények tőkepufferére (O-SII) vonatkozó előírások alól, és a második pillér keretein belül javasolt tőkeajánlást (P2G) sem kell megképezniük. A nyolc százalékos első pillér követelményen felüli pufferek eloszlását vizsgálva elmondható, hogy a bankrendszeri mérlegfőösszeg 94 százalékát kitevő intézmények esetében a puffer mértéke a teljes kockázati kitettségértékhez viszonyítva meghaladja a 8 százalékot. Az intézmények döntő többsége tehát elegendő tőkével rendelkezik ahhoz, hogy átvészelje a koronavírus miatt fellépő, elsősorban a csökkenő kamatbevételekből és a növekvő értékvesztésképzésből származó veszteségeket.

Stresszteszt gyakorlatunk alapján a szektor egy jelentősebb gazdasági kontrakció hatásait is elviselné. A Pénzügyi stabilitási jelentésben minden félévben számszerűsítjük egy nagyon kedvezőtlen, de még elképzelhető stressz-forgatókönyv hazai bankrendszerre gyakorolt hatásait. A 2020. májusi jelentésben – a reálgazdasági és pénzügyi előrejelzések nagyfokú bizonytalanságát is figyelembe véve – két stresszpálya hatásait becsültük meg. Számításaink alapján a bankrendszer zöme 2019 végén kellő likviditási pufferrel rendelkezett ahhoz, hogy súlyos likviditási sokkok együttes bekövetkezése esetén is megfeleljen a szabályozói követelményeknek. Szolvencia stressztesztünk alapján a két éves időhorizont végére súlyosabb stresszpályánkon a hitelintézetek darabszám alapján tíz százaléka esetében kerül a tőke megfelelési mutató 8 százalék alá (11. ábra), ami a bankok méretét is figyelembe véve a szektor mintegy kilenc százalékát teszi ki. A szektor intézményeinél összesen 106 milliárd forintnyi tőkeemelési igény keletkezne a teljes aktuális tőkekövetelményhez képest, amely pénzügyi stabilitási szempontból kezelhető mértékűnek tekinthető.

1. KERETES ÍRÁS: MIT VÁRNAK A BANKOK A KORONAVÍRUS-VÁLSÁGTÓL? A HAZAI BANKOK 2020-RA VONATKOZÓ ÜZLETI VÁRAKOZÁSAI A PIACTUDÁS FELMÉRÉS ALAPJÁN

Az MNB idej, tizenharmadik „Piactudás” felmérése keretében kilenc nagy hazai kereskedelmi bankot keresett meg, hogy kérdőíves felmérés révén megismerje a hitelintézetek 2020-ra vonatkozó üzleti elképzeléseit, illetve a szektorról, a makrogazdasági környezetről és a pénzpiacról alkotott képüket, valamint az általuk legfontosabbnak ítélt kockázatok. Idén a globális koronavírus-járvány miatt a bankok üzleti tervezését a korábbiaknál nagyságrendekkel magasabb fokú bizonytalanság jellemzi.

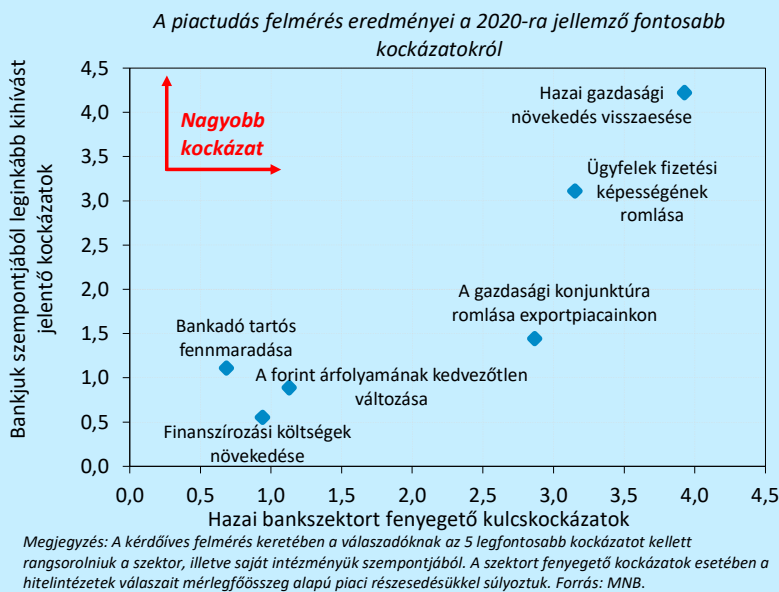
A hazai bankvezetők véleménye szerint a szektor idej teljesítményét alapvetően az határozza meg, hogy mennyi ideig maradnak érvényben a járvány miatt bevezetett korlátozások, ugyanis a gazdaság leállása érdemben befolyásolja a hitelintézetek tevékenységét. A márciusban bevezetett fizetési moratórium segíti ugyan a hitelállományok szinten tartását, a csökkenő gazdasági aktivitás, a romló munkaerőpiaci helyzet és az elbizonytalanodó beruházási kedv miatt azonban a bankok mérséklődő hiteldinamikára számítnak. A likviditást támogató konstrukciók (forgóeszköz hitelek) iránt minden bizonnyal erős lesz a kereslet, a beruházási és a projekthitelek terén azonban mérséklődés várható az új beruházások későbbre tolódása miatt. A bankok kedvezően fogadták, hogy áprilistól a kkv-szektor hitelezését az MNB Növekedési Hitelprogramjának új, NHP Hajrá konstrukciója is támogatja. Az NHP Hajrá esetében is a forgóeszköz hitelek és a hitelkiváltások dominálhatnak, de az év harmadik harmadában már lendületet vehetnek az új beruházások is. A koronavírus-járvány miatt ugyanis a kkv-k körében is felgyorsulhat a termelés automatizálása. A lakossági hitelezésben a babaváró hitelek és a személyi hitelek továbbra is húzó termékek lesznek, míg a jelzáloghitelek és a gépjárműhitelek iránt csökkenni fog a kereslet a bankok várakozásai szerint.

A bankok 2020-ban is nyereséges működésre számítnak, de a megkérdezettek szinte mindegyike jövedelmezősége érdemi romlásával számol. A „Piactudás” felmérés keretében kapott válaszok alapján a bankszektor 2020. évi adózás előtti eredménye – a bankok várakozásain alapuló becslésünk¹ szerint – 180 és 280 milliárd forint közé eshet (ez szektorszinten 3 és 6 százalék közötti sajáttőke-arányos megtérülésnek felel meg), ami jelentős visszaesés lenne a korábbi évek teljesítményéhez képest. Egyedi intézményi szinten a bankok átlagosan a 2019. évi profitjuk mintegy felére számítnak, sajáttőke-arányos eredményük így jelentős szórással a 2,5-10,5 százalékos sávba eshet. A bankok kiemelték, hogy a koronavírus-járvány élesben teszteli az eddigi digitális fejlesztéseket, s egyértelműen látszik, hogy azok a piaci szereplők kerültek most versenyelőnybe, akik már digitális csatornákra terelték értékesítési folyamataikat, illetve könnyen át tudtak állni az otthoni munkavégzésre. A koronavírus-járvány hatásai miatt létfontosságú feladat lett a digitális átállás felgyorsítása a bankszektor egészében, amihez a jogszabályi környezet rugalmasabbá tételére is szükség van.

A portfóliótisztítás terén a bankok áttörést értek el az elmúlt években, sikeresen le tudták szorítani a nemteljesítő hitelek arányát (NPL-ráta). Tekintettel arra, hogy a márciusban bevezetett fizetési moratórium gyakorlatilag kizárja a késedelembe esést az érintett hitelekénél, a bankok idén még nem számítnak a késedelembe eső hitelfortfóliók érdemi növekedésére, azaz e hitelek aránya 2020-ban várhatóan továbbra is 5 százalék alatt maradhat.

A bankok arra számítnak, hogy a koronavírus-járvány által leginkább érintett ágazatokban, ahol a kereslet drasztikusan visszaesett vagy a termelési láncok befagyása miatt a termelés újraindítása hosszabb időt vehet igénybe, lesznek olyan ügyfelek, akiknél tartós forrásbevonásra lesz szükség banki hitel felvétele révén. Ugyanakkor az elmúlt évek fejlesztései miatt sok vállalat már igénybe vette a rendelkezésére álló biztosítéki lehetőségeket, így újabb hitelek felvétele csak további intézményi garanciabevonás mellett valósulhat meg.

¹ A Piactudás felmérés kilenc intézmény részvételével készült, a koronavírus hatásait figyelembe vevő profitvárakozásokat azonban csak hat intézmény számszerűsítette. A teljes bankrendszerre vonatkozó becslésünk során előbb aggregáltuk a hat választ, majd azt felarányosítottuk a 2019. évi szektorszintű adózás előtti eredmény alapján.



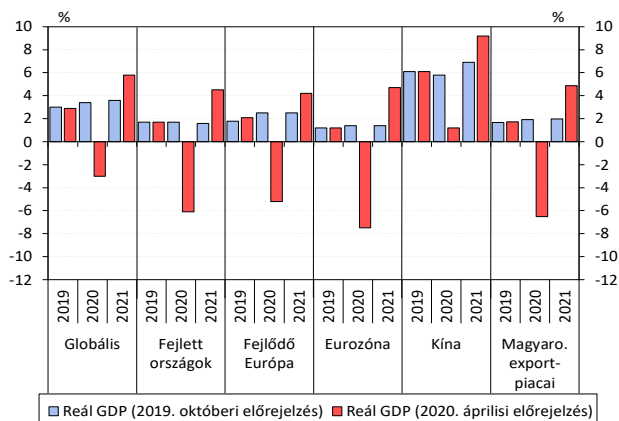
A hitelintézetek válaszainak feldolgozása alapján kirajzolódott a bankrendszer működését leginkább fenyegető kockázatok köre, amely több tekintetben jelentősen eltér az elmúlt évek során tapasztaltaktól. Egyrészt idén a kockázatok szűk körben szóródtak, amit jól mutat, hogy a válaszadók több mint fele ugyanazt a kockázatot tette első helyre mind bankrendszeri, mind pedig intézményi szinten. Másrészt új kockázatok jelentek meg a kockázati térképen, míg az elmúlt évek meghatározó kockázatai (bankadó, alacsony kamatkörnyezet) hátrább kerültek a rangsorban. Idén a bankok a szektorszinten leginkább veszélyt jelentő kockázatok közé sorrendben a hazai gazdasági növekedés visszaesését, az ügyfelek fizetési

képességének romlását, a gazdasági konjunktúra romlását exportpiacainkon, a forint árfolyamának kedvezőtlen változását, a finanszírozási költségek növekedését és a bankadó tartós fennmaradását sorolták. A három legerősebb kockázat tekintetében idén nincs sorrendbeli eltérés bankrendszeri és intézményi szinten. Ugyanakkor, a megkérdezett hitelintézetek a bankadó tartós fennmaradását (továbbra is) fontosabb kockázatnak érzékelik intézményi szinten, mint a bankrendszer egésze szempontjából.

2. Nemzetközi környezet: globális lassulás, erőteljes fiskális és monetáris politikai reakciók

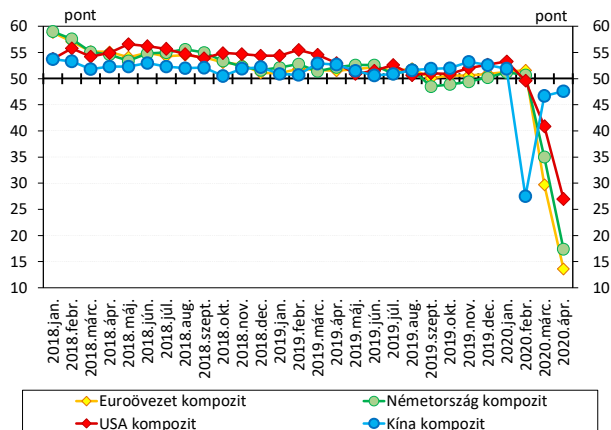
A globális összekapcsoltság következtében gyorsan terjedő koronavírus és annak tovagyrúzó hatásai példa nélküli kihívások elé állították az egyébként is lassuló világ gazdaságot. A járvány az izolációs lépések következtében egyszerre eredményezett kínálat és kereslet oldali sokkot, amely a világ legtöbb országában azonnali, jelentős visszaesést okozott a gazdasági aktivitásban. A globális gazdasági növekedés újraindulása a fertőzés mértéke és az annak leküzdéséhez szükséges idő függvényében bizonytalan ideig tarthat. A kormányzatok és a jegybankok korábban nem tapasztalt aktivitással és mértékben igyekeznek alkalmazkodni a kihívásokhoz, támogató intézkedésekkel ösztönözve gazdaságaikat. A szuverén eladósodottság ugyanakkor a rugalmasabb költségvetési hozzáállás ellenére is korlátozhatja a beavatkozások mozgásterét, egyes országokban pedig a gazdasági szereplők jelentős eladósodottsága nagyobb visszafizetési kockázatot eredményez a recessziós környezetben. A KKE-régió makrohelyzete stabil, de külső piacainak (elsősorban Németországnak) a visszaesése, illetve a korlátozó lépések következtében jelentkező belső keresletcsökkenés érzékenyen érinti. A bankok fundamentumai jellemzően erősek, a tartósan alacsony kamatkörnyezet és a hitelezés visszaesése ugyanakkor további profitromlást okoz, és a sérülékeny ágazatokban levő kitettségek portfólióminősége is romolhat.

12. ábra: A reál GDP növekedési üteme és előrejelzése 2019 és 2021 között



Megjegyzés: Magyarország exportpiacai esetében az egyes országok növekedési ütemét a magyar exportban betöltött részaránnyukkal súlyoztuk. Forrás: IMF WEO.

13. ábra: Beszerzési menedzser indexek alakulása



Megjegyzés: A kínai adat a KKV-kra koncentrált Caixin/Markit felmérés, a többi adat az IHS Markit felmérés alapján. Szezonálisan igazított adatok. Forrás: Thomson Reuters Datastream.

2.1. Globális folyamatok: jelentős visszaesés, bizonytalan ideig tartó kilábalás

A világ gazdaság növekedésének éles csökkenése várható 2020-ban. A koronavírus-járvány által a globális ellátási láncokban indukált zavarok, a termelés és szolgáltatások felfüggesztése, valamint az izolációs lépések következtében azonnal és nagymértékben visszaeső kereslet jelentős világgazdasági hatással járt. A koronavírus előre nem látható mértékű hatásai a globális gazdasági előrejelzéseket is nagymértékben rontották (12. ábra). Az IMF előrejelzése szerint a globális gazdaság a 2007-2008-as globális pénzügyi válság során tapasztalt kontrakciónál (2009-ben -0,6 százalék) is nagyobb visszaesést szenvedhet el az idei évben (-3 százalék). A recesszió különösen a fejlett országokban lehet jelentős (-6,1 százalék), Európa legnagyobb gazdaságai (Németország, Franciaország, Olaszország, Spanyolország) ugyanis a jelentős fertőzöttség és az ennek megfékezésére hozott széleskörű leállások következtében akár 7-9 százalékkal is csökkenhetnek. Az izolációs lépések és átmeneti termelésleállások ugyanakkor az egész eurozóna és a KKE-régió növekedését is jelentősen visszafoghatják.

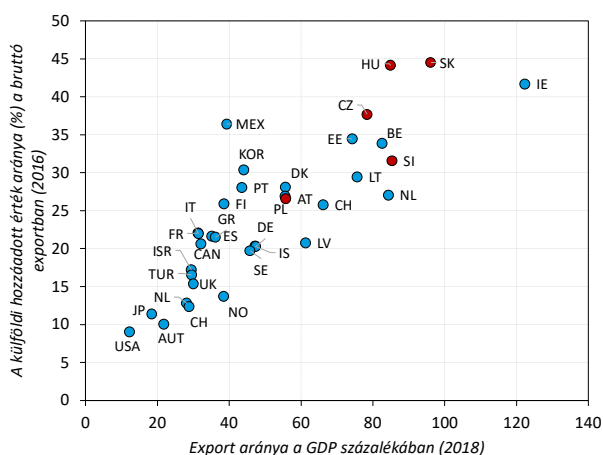
Nagy a bizonytalanság a fertőzési hatások intenzitásával és a gazdasági helyreállás időtartamának hosszával kapcsolatban. Tavaly év végén átmenetileg megállt a gazdasági hangulatindexek romlása. A lassan magára találó külső keresletre vonatkozó várakozásokat ugyanakkor megtörte a novemberben Kínában megjelent koronavírus gyors és széleskörű terjedése. A vírus okozta termelésleállások következtében februárban a kínai beszerzési menedzser indexek, majd márciusra a fejlett országok termelő és szolgáltató

14. ábra: A koronavírus gazdasági hatásmechanizmusa



Forrás: OECD, MNB.

15. ábra: Külföldi hozzáadott érték aránya a bruttó exportban és export a GDP arányában



Megjegyzés: Elterő színnel a KKE-országok. Forrás: OECD.

szektorainak kilátásai is jelentősen romlottak. Pozitívum, hogy a márciusi kínai kompozit beszerzési menedzser index jelentősen emelkedett az előző hónaphoz képest (13. ábra), sőt a feldolgozóipari beszerzési menedzser index már újra a recessziós küszöb (50 pont) fölé emelkedett. A globális stabilizáció időtartama ugyanakkor bizonytalan, ugyanis egyszerre függ a fertőzés terjedésétől, az annak kapcsán történő lezárások, leállások időtartamától, és az azokat ellensúlyozó gazdasági-egészségügyi intézkedések nagyságrendjétől és hatékonyságától is. Borús globális kilátásokat tükröz, hogy áprilisban a márciusinál is mélyebbre zuhant mind az Egyesült Államok, mind az euroövezet és Németország kompozit mutatója.

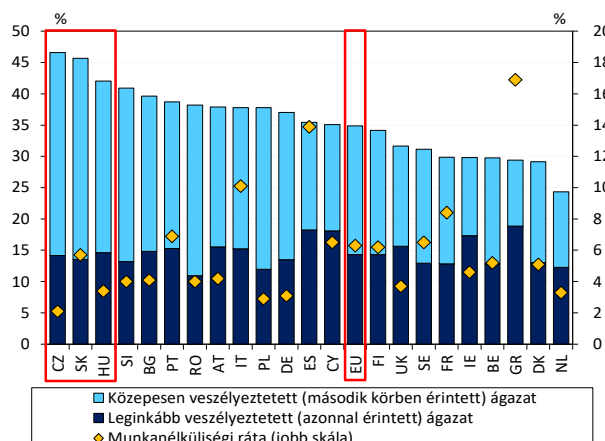
A vírus gazdasági hatásai egyszerre több csatornán keresztül gyűrűztek be a globális gazdaságba. Ugyan a koronavírus-járvány először Kínára korlátozódott, ahol alapvetően kínálati sokkot (azaz termelés-fennakadást) eredményezett, de ennek hatása a gazdasági összekapcsoltság következtében más államokba is gyorsan áttért. A vírus globális elterjedését követően a visszaszorítására tett lépések világszerte a mobilitás visszaesését eredményezték, ami miatt a kínálattal szinte egy időben a kereslet is mérséklődésnek indult. Ez először leginkább a turizmusban,² illetve – az izolációs lépések („social distancing”) következtében – a személyes kontaktust igénylő vendéglátásban és szórakoztatóiparban jelentkezett. A mindezt gyorsan követő, kedvezőtlen munkaerőpiaci hatások³ és visszaeső vállalati profit-kilátások az aggregált fogyasztást és beruházásokat is csökkentik, továbbá kihatnak a pénzügyi közvetítőrendszerre is. A kockázatkerülés fokozódása felerősíti mind a kínálati, mind a kereslet oldali hatásokat (14. ábra).

Az országok sérülékenysége és a sokk mértéke a gazdasági szerkezettől is függ. Az export súlya és az export importtartalma alapján több európai ország (így a KKE-régió is) kiemelten érzékeny a globális ellátási láncok zavaraira és a külpiacon lassulására (15. ábra). A visszaeső mobilitás következtében összeomló turizmus hozzáadott értéke ugyanakkor az egyébként is jelentős fertőzőitással küzdő mediterrán régióban kiemelkedő. A vírus megfékezését szolgáló intézkedések következtében azonnal leálló ágazatok (vendéglátás, szabadidő, kultúra) a fogyasztás relatíve nagyobb részét teszik ki egyes európai államokban (a mediterrán régió mellett például Ausztria, Írország vagy az Egyesült

² A Mobility Market Outlook márciusi előrejelzése szerint a globális turizmus bevétele 2020-ban 17 százalékkal lehet kisebb a tavalyi événél.

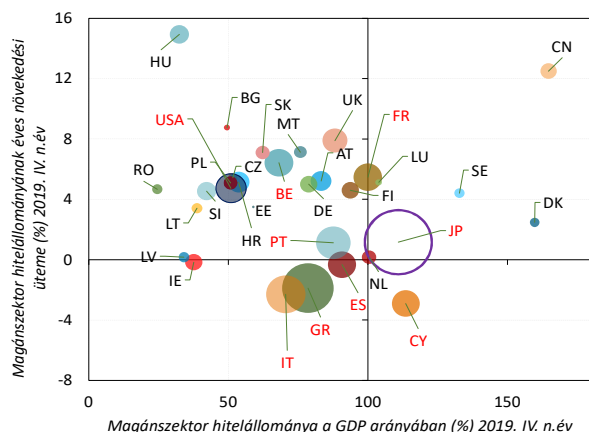
³ A Capital Economics szerint a március 21-dikével végződő héten a kezdeti munkanélküli segélykérelmek száma 211 ezerről 3,28 millióra emelkedett az Egyesült Államokban, a rákövetkező héten pedig további 6,6 millió amerikai jelentkezett munkanélküli segélyért. Április végéig több mint 30 millióan veszítették el állásukat az országban. Az Egyesült Királyságban 1 millióra emelkedett a segélykérők száma március végén. Az eurozónában március utolsó két hetében legalább egy millióan veszítették el állásukat az Európai Szakszervezetek Szövetségének (ETUC) adatai szerint.

16. ábra: A sérülékeny ágazatokban foglalkoztatottak aránya és a munkanélküliségi ráta az uniós tagállamokban 2019 negyedik negyedévében



Megjegyzés: 15-64 éves korcsoport. Észtország, Horvátország, Lettország, Litvánia, Luxemburg és Málta esetében nem áll rendelkezésre részletes bontás. A leginkább veszélyeztetett ágazatok a szálláshely-szolgáltatás, a vendéglátás, a szállítás, raktározás, illetve az utazásszervezés, a művészet, múzeum, könyvtár, színház, fogadás, szerencsejáték, sport, kiadói tevékenység és az egyéb személyi szolgáltatás. A közepesen veszélyeztetett ágazatok az építőipar és az ingatlanokkal kapcsolatos szolgáltatások, a számítógép, elektronikai termékek előállítása, a gépjármű-összeszerelés, -javítás és -kereskedeleme, illetve a textilipar, faipar, gumiipar, üvegipar, fémipar és bútorgyártás. Forrás: Eurostat.

17. ábra: A magánszektor hitelállományának növekedése és a GDP-arányos eladósodottság az EU-ban, az Egyesült Államokban, Japánban és Kínában



Megjegyzés: A buborék mérete az államadósság GDP-arányos mértéke (2019. IV. n.év, Kína esetében 2019. III. n.év), pirossal a 90 százalék feletti értékkel bíró országok. USA, Kína és Japán esetében a magánszektor hitelállománya a GDP százalékában 2019. III. n.évi adat. A színek csak a buborékok elkülönítésére szolgálnak. Forrás: EKB, BIS, IMF, SNL.

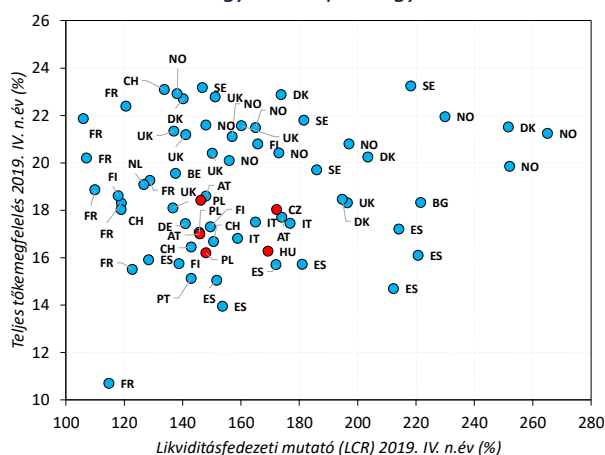
Királyság esetében is). A legtöbb tagállamban a sérülékeny ágazatok hozzáadott értéke mellett az azokban foglalkoztatottak aránya is magas (16. ábra). A mediterrán államokban például a leállások és izolációs lépések következtében azonnali visszaeséssel érintett, leginkább veszélyeztetett ágazatokban dolgozók aránya jelentős, ezen államok munkapiacát ráadásul már eleve magas munkanélküliség mellett érte a sokk. Régiókban ugyanakkor magas a közepesen veszélyeztetett, vagyis az aggregált keresletvisszaeséssel és a globális ellátási láncokban történő fennakadásokkal érintett ágazatok, így a járműipar, építőipar, nem élelmiszer és nem vegyipari feldolgozóipar foglalkoztatottsága is.

Egyes országokban a magas eladósodottság is fokozza a sérülékenységet. A koronavírus hatására bekövetkező romló munkaerőpiaci helyzet, és a kedvezőtlen üzleti környezetből fakadó profitszűkülés veszélyeztetheti a túlzottan eladósodott gazdasági szereplők adósságvisszafizetési képességét. Emellett a magas – és a válságkezelő csomagok révén számos országban tovább emelkedő – államadósság finanszírozása is nehézségekbe ütközhet (17. ábra). Az utóbbi években megfigyelhető hozamvadászat és magasabb kockázati étvágy a kockázatosabb vállalatoknak nyújtott hitelek arányának növekedéséhez vezetett, amely hitelek jelentős része válhat nemteljesítővé egy globális recesszió során.⁴ A romló profitabilitás leminősítéseket eredményezhet, ami a finanszírozási költségek emelkedését indukálhatja, főképp a kockázatosabb szegmensben. Az S&P szerint az Egyesült Államok nem pénzügyi vállalatának több mint 10 százalékát, az európaiak közel 10 százalékát fenyegeti a bedőlés a koronavírus miatt, elsősorban a legfeljebb B- minősítéssel rendelkező vállalatok körében.

A koronavírus miatti gazdasági válság kedvezőtlen hatást gyakorol az európai bankok jövedelmezőségére, de a bankok többségének fundamentumai stabilak. A tartósan alacsony kamatkörnyezet, a pénz- és tőkepiaci turbulenciák következtében visszaeső kereskedési-befektetési bevételek és a nemteljesítések várható növekedése miatti nagyobb értékvesztésképzés hátrányosan érinti a bankok – gyakran már eleve alacsony – profitabilitását. A jövedelmezőség csökkenése a tőkehelyzetre is negatívan hathat, ami a hitelkínálat csökkenéséhez vezethet, amivel egy időben a hitelfelvevők óvatossága miatt a hitelkereslet is mérséklődhet. A banki értékeltség csökkenése, valamint a közelmúltban történt leminősítések tovább nehezíthetik az intézmények számára a forrásbevonást. A hitelintézetek tőke- és

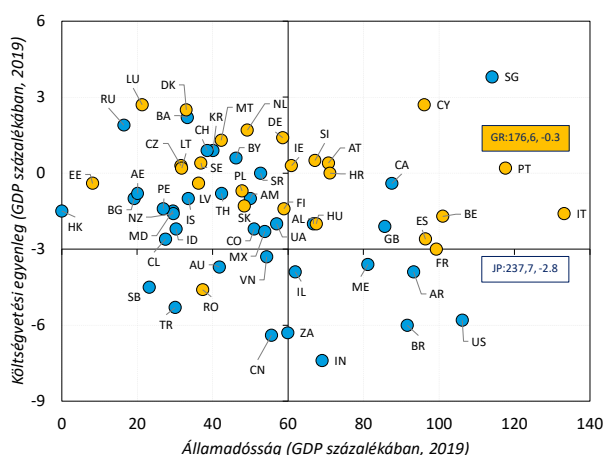
⁴ Az OECD adatai szerint a nem-pénzügyi vállalati kötvényállomány 13,5 ezer milliárd USD volt 2019. év végén (reál értelemben a 2008. év végi szint több mint kétszerese), és ennek csak 30 százaléka volt A, vagy afölötti besorolású. Az adósság/EBITDA mutató mediánja minden besorolási kategóriában nőtt, 2017-ben 2,1 volt az A, 2,8 a BBB és 5 a B besorolású szegmensben.

18. ábra: A tőke megfelelési és a likviditás fedezeti mutató alakulása egyes európai nagybankoknál



Megjegyzés: EU és UK bankok, illetve Norvégia és Svájc bankjai. Pirossal a KKE-országok bankjai. NO=Norvégia, CH=Svájc. Az ábrán azon 500 ezer euro feletti mérlegfőösszeggel bíró, legnagyobb európai bankok szerepelnek, amelyek esetében rendelkezésre álltak adatok. Forrás: SNL.

19. ábra: Államadósság és költségvetési egyenleg a GDP százalékában



Megjegyzés: az ábrán szereplő vonalak a maastrichti kritériumok szintjét jelölik. Az adatok forrása a költségvetési egyenleg esetében a 2020 áprilisi WEO, az államadósság esetében pedig a 2019 októberi WEO. Az államadósság 2019-re vonatkozó IMF előrejelzés. Sárgával az EU tagállamok. Forrás: IMF.

likviditási helyzete ugyanakkor a legtöbb intézmény esetében összességében megfelelő (18. ábra), és átlagosan jóval erősebb, mint a 2007-2008-as globális pénzügyi válság kitörése idején volt. A banki stratégiák szempontjából a járvány tükrében még fontosabbá vált a digitális megoldások fejlesztése az értékesítési és ügyintézési lehetőségek fenntartása érdekében, különösen a kiterjedt fiókhálózatot működtető bankok számára.

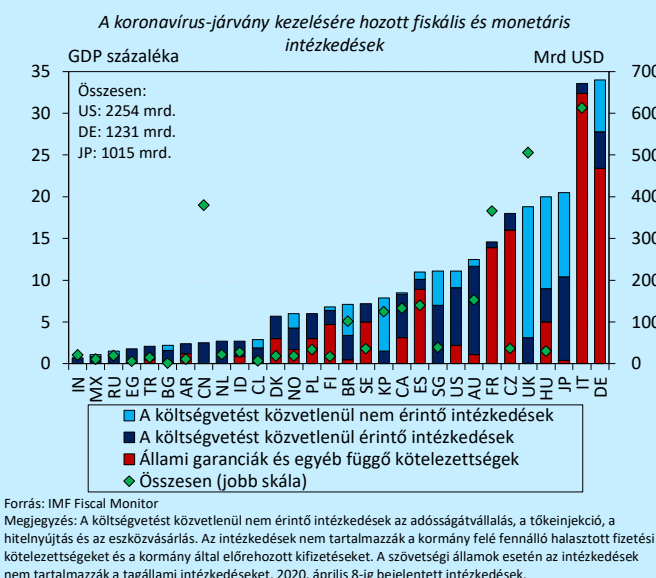
A koronavírus hatásai fiskális és monetáris eszközökkel csillapíthatók, de az államadósság növekedése jövőbeli kockázatokat rejthet. Ugyan az Európai Unió átmenetileg tolerálja a költségvetési rugalmasságot a megfelelő tagállami lépések támogatása érdekében, az eladósodottság mértéke több állam esetében már jelenleg is magas. Ez egyes mediterrán, vagy fejlődő országok esetében az azonnali fiskális beavatkozási lehetőségeket is szűkítheti (19. ábra). A fejlett országok közül Japán és az Egyesült Államok államadóssága is magas, de mivel a fejlett piaci tőkeáramlások kevésbé érzékenyek a fejlődőknél, és menekülőeszközként funkcionáló állampapírjaik iránt is stabilabb a kereslet, így összességében nagyobb terük nyílhat a beavatkozásra. A költségvetési intézkedéseket a jegybankok egyre növekvő aránya igyekszik nemkonvencionális lépésekkel is támogatni (2. keretes írás). Fontos ugyanakkor kiemelni, hogy bár a növekvő deficitekkel szemben egyelőre megengedőbb a globális piaci és intézményi hozzáállás, a járvány elmúltával az államok nagy része egyszerre szembesülhet szűk fiskális és monetáris mozgástérrel. Ez nemcsak a jövőbeli beavatkozási lehetőségeket csökkenti, de a szuverén kockázatokat is növelheti (ahogy erre a 2007-2008-as pénzügyi válságot néhány évvel követő eurozóna-válság is felhívta a figyelmet), ami jelentős hatást gyakorolhat a bankrendszerre is (bank-szuverén nexus).⁵

2. KERETES ÍRÁS: NEMZETKÖZI KITEKINTÉS A KORONAVÍRUS-JÁRVÁNY GAZDASÁGI KÖVETKEZMÉNYEINEK CSILLAPÍTÁSA ÉRDEKÉBEN HOZOTT GAZDASÁGPOLITIKAI INTÉZKEDÉSEKRŐL

A koronavírus-járvány gazdasági hatásainak mérséklésére világszerte korábban nem látott mértékben és gyorsasággal igyekeztek reagálni a gazdaságpolitikai döntéshozók. A bevezetett intézkedések széles skálán mozognak, a legtöbb

⁵ Egy esetleges, például szuverén leminősítést követő hozamemelkedés (árfolyamcsökkenés) mérsékli a bankok könyveiben szereplő állampapírok értékét. Ez többek között a nagy államadóssággal bíró olasz állam értékpapírjait mérlegében tartó olasz bankrendszer számára növelheti a kockázatot. Ld. bővebben Pénzügyi Stabilitási Jelentés 2019. május. p.12. <https://www.mnb.hu/letoltes/penzugyi-stabilitasi-jelentes-2019-majus.pdf>

országban egyaránt történtek költségvetési, monetáris politikai és makroprudenciális intézkedések. Az alábbiakban a leggyakrabban előforduló lépéseket foglaljuk össze⁶.



A kormányzatok a válsághelyzetben nagymértékű fiskális gazdaságélénkítő csomagokkal igyekeznek támogatni a munkavállalókat és a vállalatokat, különösen a koronavírus-járvány által leginkább sújtott ágazatokban. A koronavírus megjelenése óta a vállalkozások támogatása érdekében több országban vezettek be célzott szektorális támogatásokat, adóhalasztást, járulékfizetési és hiteltörlesztési moratóriumot vagy éppen egyszeri támogatást az egyéni vállalkozók számára. Jellemző továbbá az állami hitelgarancia és a kedvezményes hitelek nyújtása is. A munkavállalókat bérkiegészítéssel, lakhatási támogatással, egyszeri készpénztámogatással, a munkaügyi szabályok egyszerűsítésével és hiteltörlesztési moratóriumokkal segítik. Az intézkedéscsomagok szerves részét képezik továbbá az egészségügyi ellátórendszert célzó támogatások. A legnagyobb volumenű, mintegy 2300 milliárd dolláros intézkedéscsomagról

(CARES Act) az Egyesült Államokban született megállapodás, de számos európai ország is jelentős gazdaságélénkítő intézkedésekről döntött. Az európai országok közül kiemelkedik Németország, amely a mintegy 168 milliárd dollárnyi közvetlen költségvetési élénkítési programja mellett létrehozott egy 650 milliárd dollárt kitevő gazdaságstabilizációs alapot (WSF) is. A járványban súlyosan érintett Olaszország egy 27 milliárd dolláros segélycsomag (Curia Italia) mellett hiteltörlesztési moratóriummal és állami garanciavállalással támogatja a gazdasági szereplőket. Az Egyesült Királyság a mintegy 83 milliárd dollárt kitevő közvetlen támogatási csomagja mellett több mint 400 milliárd dollárral támogatja a brit vállalkozásokat és nagyvállalatokat államilag garantált hitelek és kötvényszerzők formájában. Franciaország az egészségügynek, a bajba jutott vállalkozásoknak, valamint a munkavállalóknak juttatott támogatásokon felül mintegy 350 milliárd dollárt kitevő állami garanciavállalással ösztönzi a banki hitelezést.

A fejlett országok mellett a régiós országok is a gazdaságélénkítés útjára léptek. Lengyelország 34 milliárd dollárnak megfelelő összértékű, 17 milliárd dollárnyi állami garanciavállalást is magába foglaló programot jelentett be. Csehország kormánya 4 milliárd dollárral támogatja a bajba jutott munkavállalókat és vállalkozásokat, valamint mintegy 36 milliárd dollár összértékű állami garanciaprogramot kezdeményezett. Szlovákia megközelítőleg havi 1 milliárd dollárral segíti a vállalkozásokat és a munkavállalókat közvetlen és közvetett támogatások formájában, valamint állami garanciavállalással támogatja a vállalkozások forrásszerzését. A hazai intézkedéseket a 3. keretes írásban részletezzük.

A jegybankok számos konvencionális és nemkonvencionális intézkedést hoztak bankrendszerük stabilitásának megőrzése, a gazdaság ösztönzése és a vállalkozások támogatása érdekében. Számos intézmény csökkentette az *irányadó rátát*, némely jegybank rövid időn belül többször is, így például a Fed, az izlandi, a kanadai, az angol, a cseh és lengyel jegybank. A szükséges likviditás biztosítása érdekében jelentős jegybankok (például amerikai, japán, ausztrál) megnövelték *repo* piaci műveleteik volumenét. Emellett egyes központi bankok, mint például a Fed, a kínai jegybank, vagy régiókban az MNB, a horvát és a lengyel jegybank a *kötelező tartalérendszer* lazításával is támogatják a jegybanksi partnerkörbe tartozó intézményeket. A Fed a *dollárlikviditás* biztosítása érdekében kibővítette a devizacsere programjában résztvevő jegybankok körét, összesen 450 milliárd dollárt biztosítva kilenc jegybanknak ezzel az eszközzel. Számos jegybank jelentett be *menyiségi lazítást*, így többek között korlátlan eszközvásárlást hirdetett a Fed, és az EKB is 750 milliárd euro keretösszegű eszközvásárlási programot indított (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP). Az EKB ráadásul a korábban minimálisan elvárt adóbsesorolást el nem érő értékpapírok fedezetként való elfogadásáról is döntött, így a

⁶ A keretes írás szövegében megjelenő intézkedések forrásai: IMF, EKB, ESRB, S&P.

továbbiakban legalább BB besorolású papírokat fogad el a bankoknak nyújtott likviditásért cserébe, amennyiben az adott eszköz április 7-e előtt még teljesítette az elvárt minősítést (az eszközfedezetű értékpapírok esetében a jelenleg A- besorolású papírokra érvényes a változás, ami BB+ szintre eshet). Az intézkedés célja, hogy a koronavírus-járvány okozta esetleges leminősítések következtében megváltozott adóbsorolás ne vonja maga után a fedezetként elfogadott értékpapírok körének jelentős csökkenését. A Bank of Japan a monetáris élénkítés keretében szintén korlátlan mennyiségben kész államkötvényeket vásárolni. A vállalati likviditás növelése érdekében több intézmény, így például a Fed, az EKB, az angol, a kanadai, a japán, a finn és a svéd jegybank is *kibővítette az általuk vásárolt eszközök körét a vállalati kötvényekre is*, vagy megnövelte az erre fordított keretösszeget. A jegybankok széles köre (angolszász, észak-európai, ázsiai jegybankok) a magánszektor hitelezésének ösztönzése érdekében *kkv-hitelezést támogató programokat* vezetett be.

Összefoglaló táblázat az egyes országokban bevezetett intézkedésekről	USA	JP	DE	FR	IT	UK	HU	CZ	PL	SK	RO
Fiskális politika											
Vállalati hitelezés állami garanciával	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x
Hitelprogram állami tulajdonú bank(ok)on keresztül		x	x		x		x	x			
Érintett egyéni vállalkozások és KKV-k közterheinek csökkentése/halasztása		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Vállalati bérköltség támogatás	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Munkaügyi, fizetésképtelenségi szabályok átalakítása			x			x	x			x	x
Transzferek nyújtása, kiterjesztésük, vagy elérésük megkönnyítése	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	
Átmeneti THM plafon hiteltermékekre							x				
Bérleti piaci beavatkozás			x	x		x	x				
Monetáris politika											
Irányadó ráta csökkentése	x					x		x	x		x
Mennyiségi lazítás	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x
<i>ezen belül: vállalati kötvényszerűsítés is</i>	x	x	x	x	x	x	x			x	
Likviditásbővítés	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Hitelezést támogató program	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	
Pénzügyi stabilitást támogató/makroprudenciális/szabályozói lépések											
Törlesztési moratórium	x		x	x*	x	„x”	x	x	„x”	x	x
Rugalmasabb NPL szabályok			x	x	x	x			x	x	
Tőkepuffer-követelmény enyhítése	x	x	x, x	x, x	x, x	x	x	x	x	x, x	
Egyes részvények rövidre eladásának átmeneti tiltása			x	x	x						
Osztalékfizetés felfüggesztésére tett javaslat/előírás			x	x, x	x, x	x	x		x	x	

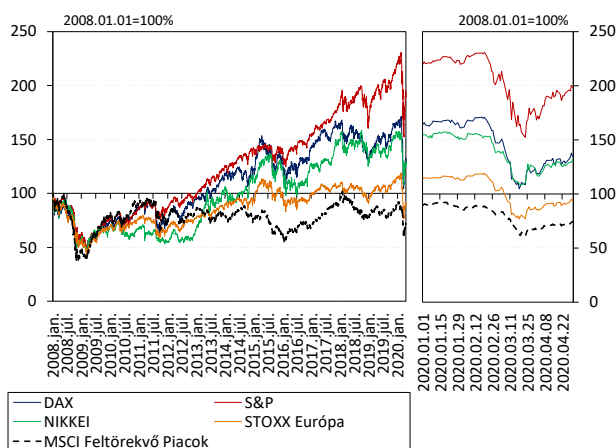
Megjegyzés: Március 1-ét követő intézkedések. A hazai intézkedések pirossal jelölve, x jelöli a nemzeti, x pedig az EKB által meghozott intézkedéseket az euroövezeti tagok esetében. A törlesztési moratórium esetében az „x” önkéntes banki részvételt jelent, a többi esetben jogszabályi rendelkezést takar. *Franciaország esetében a nemteljesítéssel kapcsolatos következmények alkalmazását függesztették fel március 25-én, 3 hónapra, további egy hónapot biztosítva az elmaradt teljesítés pótlására. Forrás: ESRB, IMF, KPMG, S&P, Financial Times, dorseys.com, zbp.pl, esm.europa.eu

A mikro-, és makroprudenciális politikai intézkedések kiemelt célja a likviditás biztosítása a bankok és a magánszektor számára, illetve a hitelezés támogatása. A banki hitelezés fenntartását célozza az EKB azon lépése, mely szerint a 2. pillér szerinti tőke-iránymutatás (P2G irányelv), a tőkefenntartási puffer (CCB) és a likviditásfedezeti ráta (LCR) elvárások alá kerülhet átmenetileg a bankok tőke- és likviditási szintje. Az EKB ezen felül átmenetileg csökkentette a piaci kockázatokra kiszabott tőkekövetelményt a bankok számára, hogy nagyobb rugalmasságot biztosítson a likviditáskezeléshez. Emellett az EKB-n kívül több szabályozó is célozza az átmeneti „tőkekönnyítést”, többek között a nemteljesítési szabályok

rugalmasabb kezelésével, a kisebb értékvesztés-képzés céljából (például Kína, Argentína, Oroszország). Az EKB tárgyalásokat folytat az Európai Bizottsággal egy euroövezeti „bad bank” megalapításáról, hogy segítse a 2008-as válság során felhalmozott NPL-ek kitisztítását a banki mérlegekből, mielőtt a koronavírus-járvány következtében újra növekedésnek indul a nemteljesítő hitelek aránya. A kihelyezhető hitelek növelésének érdekében több szabályozó is átmeneti tőkekövetelmény lazítást vezetett be (számos észak-európai és KKE-ország mérsékelte az anticiklikus tőkepuffer rátát, vagy elhalasztotta annak tervezett növelését). Április végéig hazánkkal együtt tizenöt uniós tagállam rendelt el jogszabállyal törlesztési moratóriumot a magánszektor fizetőképességének megőrzése érdekében, további nyolc tagállamban pedig a bankok egységes fellépésének hatására terjedt el széles körben, de önkéntesen a gyakorlat. Az EU tagországaiban jellemzően 3 hónapra szóló – több esetben csak a lakossági, vagy csak a vállalati hiteleket, illetve ezek részalmazát érintő – moratóriumok születtek, hazánk mellett ugyanakkor más régiós országokban is hosszabb időtávra érvényes, 9 vagy 12 hónapos moratórium került bevezetésre. A banki stabilitás érdekében az EKB mellett több jegybank is felszólította a hatásköre alá tartozó intézményeket arra, hogy tekintettel a koronavírusra, átmenetileg ne fizessenek osztalékot. Az Európai Bizottság emellett egy uniós banki prudenciális szabályokat módosító, kivételes átmeneti intézkedéseket tartalmazó intézkedéscsomagot is elfogadott a háztartásoknak és a vállalkozásoknak történő hitelnyújtás megkönnyítése érdekében.

A válságkezelő fiskális intézkedéscsomagok kapcsán azonban több ország nehéz helyzetbe kerülhet a szűkös költségvetési mozgástér miatt. Így például az Európai Unió tagállamainak korlátozott lehetőségük van a költekezésre, hiszen a deficitkritérium szerint az adott évi államháztartási hiány nem haladhatja meg a GDP 3 százalékát. Éppen ezért a krízishelyzetre reagálva az Európai Bizottság a költségvetési mozgástér növelése érdekében felfüggesztette a vonatkozó deficitszabályok alkalmazását. A Bizottság lehetővé tette továbbá, hogy a tagállamok a közös költségvetésből a 2014-2020-as Unió fejlesztési ciklusból még fel nem használt 29 milliárd eurót, valamint a 2020 júniusáig visszatérítendő fel nem használt 8 milliárd eurót átcsoportosítsák a járvány elleni küzdelemre. Emellett az EU stabilitási mechanizmusa (ESM) is 410 milliárd euro rendelkezésre álló hitelezési kapacitással rendelkezik. Mindezekon felül az IMF is készen áll mozgósítani az 1000 milliárd dolláros hitelezési kapacitását.

20. ábra: A főbb részvényindexek alakulása



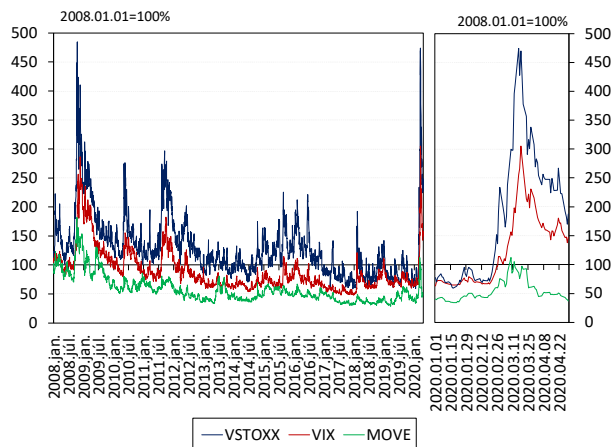
Forrás: Thomson Reuters Datastream.

A koronavírus-járvány vártnál gyorsabb terjedése rendkívül heves mozgásokat indukált a részvénytőzsiacokon. A 2019-es év optimista hangulatban zárult a részvénytőzsiacokon. 2020 elején azonban az Egyesült Államok és Irán közötti feszültség, majd a Kínában megjelenő koronavírus-járvány fokozta a piaci óvatosságot. Februártól a koronavírus Európába történő áttérése miatt jelentősen erősödött a kockázatkörülés (20. ábra), a pénzpiaci volatilitási indexek pedig emelkedtek (21. ábra). Az orosz-szaúdi olajkonfliktus, a vírus vártnál gyorsabb terjedése és a bejelentett izolációs lépések negatív hangulati és keresleti sokkok sorozatát okozták a piacokon. A március végével bejelentett nagyobb volumenű kormányzati és jegybanki beavatkozások átmeneti megnyugvást eredményeztek és a pénzpiaci volatilitási indexek is mérséklődtek, ugyanakkor még mindig magasabb szinten tartózkodnak, mint év elején. A piacok az állami mentőcsomagok bejelentésén túl a fertőzés terjedésével kapcsolatos hírekre, valamint a beérkező adatokra is rendkívül érzékenyen reagálnak.

2.2. Magyarország és a KKE-régió: erős fundamentumok, jelentős külpiazi érzékenység

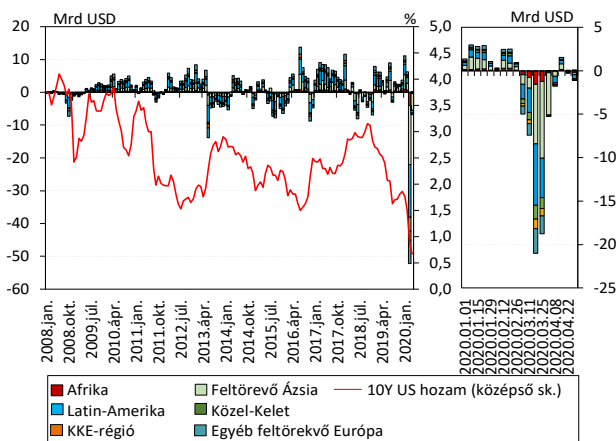
A koronavírus-járvánnyal kapcsolatos befektetői hangulátváltozás érzékenyen érintette a feltörekvő piaci

21. ábra: Volatilitási indexek alakulása



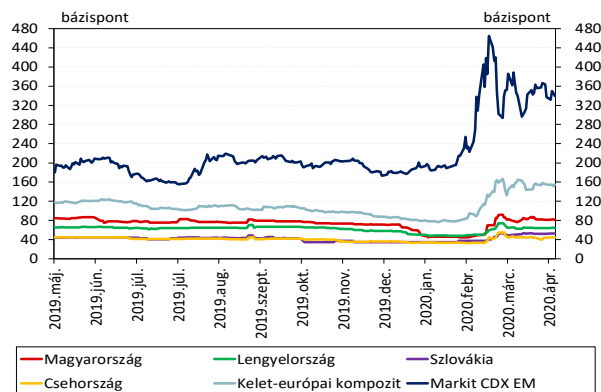
Megjegyzés: A VIX (VSTOXX) értékét a chicagói (az európai) opciós tőzsdén kalkulálják, és a piac következő harminc napra vonatkozó várakozását mutatja a volatilitás alakulására nézve. A MOVE a kötvénypiaci volatilitást (USA Treasury hozamok) méri. Forrás: Thomson Reuters Datastream.

22. ábra: A 10 éves amerikai referenciahozam és a feltörekvő piaci tőkeáramlások alakulása



Megjegyzés: A bal oldali ábrán havi, a jobb oldali ábrán heti tőkeáramlások. Forrás: EPFR.

23. ábra: A régiós országok 5 éves CDS-felárainak, valamint egyes feltörekvő piaci kompozit indexeknek az alakulása



Forrás: S&P Market Intelligence, Thomson Reuters.

tőkeáramlásokat. A Fed 2020. március 3-i rendkívüli ülésén 50 bázispontos kamatvágást hajtott végre a koronavírus-járvány negatív hatásainak enyhítése céljából, amit a befektetők kedvezőtlen fejleményként értékeltek, hiszen a lépés a járvány okozta kockázatok és bizonytalanságok emelkedését támasztotta alá. A kamatvágás után a kockázatmentesnek tekintett, menekülésként funkcionáló amerikai 10 éves állampapírok hozama korábban nem látott szintre, 1 százalék alá süllyedt (22. ábra). Ezzel párhuzamosan az általánosan kockázatosabbnak tartott feltörekvő piacokról jelentős mértékű tőke áramlott ki. A legnagyobb arányú tőkekivonás Latin Amerikában és a Közel-Keleten valósult meg, ahol a márciusi kiáramlás meghaladta a februári átlagos eszközállomány 8,5, illetve 7,9 százalékát. A feltörekvő európai országokban ennél némileg enyhébb, mintegy 6,6 százalékos eszközarányos kiáramlás történt.

A feltörekvő országok kockázati szintjének emelkedése tükröződött a CDS-felárak alakulásában is, amelyek alapján a visegrádi térség ellenállóbbnak bizonyult a többi feltörekvő régióhoz képest. Márciusban jelentősen megnőtt a feltörekvő országok adóskockázati biztosításának ára, az 5 éves Markit CDX Emerging Markets Index kiugró mértékben emelkedett. Emellett a kelet-európai kompozit felár is jelentősen nőtt. A magyar 5 éves CDS-felár 47, a lengyel 25, a cseh 23, a szlovák pedig mintegy 16 bázisponttal emelkedett március első három hetében (23. ábra), amilyen ütemű változásra évek óta nem volt példa. A magasabb CDS-felárak hozzájárultak ahhoz, hogy a biztonságos eszközöket kereső befektetők kivonják tőkéjüket a feltörekvő országokból. Mindez szerepet játszott a feltörekvő piaci és a KKE-régióbeli devizák márciusban tapasztalt leértékelődésében is. A visegrádi országok ellenállóbbnak bizonyultak: CDS-feláraik március végére jelentősen korrigáltak, megközelítve a 2019-es átlagos szintjüket, amivel párhuzamosan a tőkekiáramlás mértéke is mérséklődött ezekben az országokban.

Gazdasági szerkezetük miatt a KKE-régió országait is érzékenyen érintheti a koronavírus. Az eurozóna lassulása és a globális ellátási láncok zavarai visszafogják a régió exportorientált gazdaságainak bővülését. Legnagyobb mértékben a legfontosabb kereskedelmi partnernek számító német gazdaság teljesítményének romlása hathat rájuk kedvezőtlenül. A KKE-régió érintettségét a határokon átvívelő, *just-in-time* ellátási láncok és a kereslet visszaesése miatt sérülékeny, jelentős gazdasági súllyal bíró járműipar is növeli (3. táblázat). Németországban több autógyártó is bejelentette átmeneti leállását márciusban, így a német feldolgozóipari ellátási láncokba erősen betagozódott

3. táblázat: Érintett ágazatok részesedése a hozzáadott értékből a KKE-régióban és az EU átlagában (% , 2017)

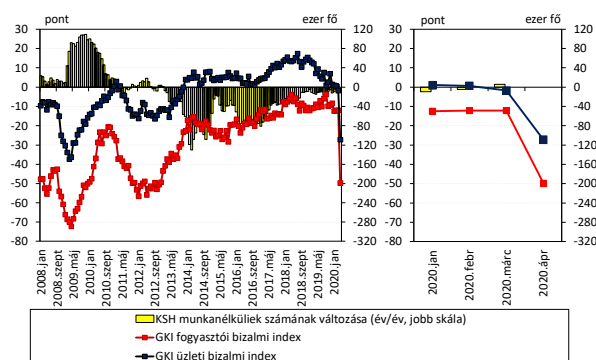
	HU	CZ	AT	PL	RO	SI	SK	EU
Számítástechnikai, elektronikai, elektromos berendezések gyártása	5,1	4,4	3,6	2,1	1,9	4,9	3,9	n/a
Gépjármű és egyéb jármű előállítás, kereskedelem, javítása	9,4	10,8	5,0	5,9	9,5	5,9	10,1	6,2
Szárazföldi, vízi, légi szállítás, raktározás	7,7	6,2	6,9	6,7	7,6	8,6	6,6	6,8
Szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás	2,1	2,2	5,1	1,5	2,4	3,4	1,4	3,7
Film, televíziós műsor gyártás, zenei stúdió tevékenység, ingatlan értékesítés, kiadással kapcsolatos tevékenység, utazási irodai, idegenvezetői tevékenység	5,2	4,8	7,7	3,4	1,2	2,2	4,1	5,9
Építőipar	5,6	6,4	9,1	6,9	6,7	6,4	6,1	7,7
Nyomda-, papír-, fa-, fém-, textil-, bőr-, és bútorgyártás	11,1	15,2	12,2	14,5	11,5	16,5	15,8	9,2
Összesen	46,1	50,0	49,6	41,0	40,8	47,8	48,1	n/a

Forrás: Eurostat.

Szlovákiában és Magyarországon is leállt a gépjárműgyártás. Mivel a szektor nagyságrendileg 1,2 millió munkavállalót foglalkoztat a régióban, ami a teljes, uniós járműiparban foglalkoztatottak harmada, egy hosszabb távú leállás jelentős munkapiaci hatásokat eredményezne. Ugyan az autógyártók közül azóta többen bejelentették az újraindulást, a gazdasági-bizalmi sokk mértékét jelzi, hogy márciusban a hazai feldolgozóipari beszerzési menedzser index történelmi mélypontjára, 29,1 pontra esett, míg a lengyel (42,4) és a cseh (41,3) is a válság óta nem látott szintekre gyengült.⁷ A többi, az izolációs lépések és az aggregált keresletcsökkenés következtében sérülékeny ágazat, mint a turizmus és kereskedelem hozzáadott értéke, valamint az azokban foglalkoztatottak magas aránya szintén jelentős növekedési és foglalkoztatottsági kockázatot jelent. Ráadásul az itt dolgozók nagy része kevésbé képzett munkaerő, amit recesszió esetén nehezebben szív fel a piac, hiába nőhet meg átmenetileg egyes szegmensek (például telekommunikáció) munkakereslete.

A koronavírus hatásai egyelőre csak részben látszanak az elérhető adatokban, de a várakozások kedvezőtlenek. A márciusra vonatkozó hazai statisztikai adatokban még csak részben tükröződtek a koronavírus hatásai. Így például a 15-64 évesek körében mért munkanélküliségi ráta (3,8 százalék) csak enyhe (0,2 százalékpontos) növekedést mutatott az első negyedévben a tavalyi év azonos időszakához képest. A ráta csupán mérsékelt romlása mögött ugyanakkor módszertani okok is állhatnak,⁸ ráadásul az első negyedévben 2013 óta először nőtt a munkanélküliek száma éves alapon (6 ezer fővel). A járvány hatása a háztartások nettó pénzügyi megtakarításának márciusi mérséklődésében is tetten érhető volt. A nem élelmiszerjellegű kiskereskedelmi forgalom a január-februári dinamikus, 10 százalékos meghaladó bővülését követően márciusban gyakorlatilag stagnált. A kiskereskedelem ugyanakkor bővült ebben a hónapban, elsősorban az élelmiszer- és élelmiszer jellegű egyes kiskereskedelemnek köszönhetően, ahol a forgalom volumene éves alapon majdnem 13 százalékkal emelkedett, részben a lezárásokhoz kapcsolódó fokozottabb kereslet miatt. A kereskedelmi szálláshelyek forgalma jelentősen visszaesett: a vendégéjszakák száma márciusban 65 százalékkal lett kevesebb, a szálláshelyek egy része ráadásul a hónap első felében még üzemelt. A bevezetett korlátozó intézkedések és az ellátási láncok zavarai következtében az ipari termelés is csökkent az első becslések alapján: volumene munkanaphatástól megtisztítva 10 százalékkal mérséklődött a tavalyi év azonos időszakához képest, a járműgyártásban a termelések átmeneti leállása miatt jelentős visszaesés volt tapasztalható. A felmérések

24. ábra: A GKI konjunktúraindexek és a munkanélküliek számának alakulása



Megjegyzés: Munkanélküliségi adatok esetében háromhavi átlagok, 15-64 éves korcsoport. GKI adatok esetében szezonálisan igazított adatok. Forrás: KSH, Thomson Reuters Datastream.

4. táblázat: Magyarország egyes gazdasági mutatóinak alakulása

	Indikátor	2008	2012	2019
Reálgazdasági teljesítmény	A GDP növekedése (előző év azonos időszakához képest, %)	0,9	-1,4	4,9
	Munkanélküliségi ráta (15-74 év, %)	7,8	11,0	3,3
Államadósság és költségvetés	Államadósság (a GDP százalékában)	71,8	78,5	66,3
	Devizaadósság aránya a központi államadósságon belül (%)	37,4	40,2	17,4
	Külföldiek aránya az adósságon belül (%)	51,4	61,7	33,9
	Költségvetési egyenleg (a GDP százalékában)	-3,7	-2,4	-2,0
Külső egyensúly	Folyó fizetési mérleg egyenlege (a GDP százalékában)	-7,1	1,6	-0,8
	Nettó külső adósság (a GDP százalékában)	52,6	45,3	7,9
	Bruttó külső adósság (a GDP százalékában)	97,1	98,8	53,3

Megjegyzés: A GDP növekedése esetében szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok. Az államadósság esetében bruttó, konszolidált, névértéken számításba vett (maastrichti) adósság. Forrás: Eurostat, KSH, MNB, ÁKK.

ugyanakkor a várakozások további romlását jelzik: áprilisban kiemelkedő visszaesés következett be a GKI konjunktúraindex mindkét komponensében (24. ábra), emellett a foglalkoztatási hajlandóság és a magyar gazdaság jövőjének megítélése is erősen negatív tartományba került. A feldolgozóipari beszerzési menedzser index továbbra is alacsony értéke (áprilisban 33,6 pont) szintén mérséklődést vetít előre. Az MNB március végén végzett, a koronavírus-járvány első-körös hatásait feltérképező felmérése is kedvezőtlen jövőbeli hatásokról tanúskodik: a válaszadó cégek közel fele jelentős árbevétel csökkenést, hasonló arányuk likviditási nehézségeket tapasztalt, és létszámcsökkentést is a válaszadók majdnem fele tervezett (főképp a vendéglátás, szállítás, feldolgozóipar területein működő cégek).⁹

Magyarország gazdasági fundamentumai ugyanakkor sokat erősödtek a korábbi válságepizódokhoz képest. A koronavírus-sokk kedvező állapotban érte a hazai gazdaságot. Mind a reálgazdasági, mind a finanszírozási mutatók alapján alacsonyabb az ország sérülékenysége, mint amilyen akár a 2008-as pénzügyi válság kitörésekor, akár az eurozóna 2012-es feszültségei idején volt. Sérülékenységi szempontból az egyik legnagyobb előrelépést a külső adósság érdemi mérséklődése jelentette, amely mind a bruttó, mind a nettó adósságmutatókban megfigyelhető volt (4. táblázat). A sérülékenység csökkentésében a különböző jegybanki és állami programoknak (devizahitelek forintosítása, Önfinszírozási program) is kiemelt szerepe volt. A lakossági állampapír stratégia megújításának keretében 2019 júniusában bevezetett MÁP+ pedig a belföldi finanszírozás erősítésén keresztül mérsékli a külső forrásokra épülő finanszírozás kockázatait és kedvező hatást gyakorol az államadósság lejárat szerkezetére is. A legfrissebb, május 11-ei adatok szerint a jelenleg a lakosságnál levő, több mint 8,3 ezer milliárd forintot kitevő állampapír állomány 47 százaléka van MÁP+ papírban.¹⁰ A magyar gazdaság koronavírus-sokkból történő gyors kilábalását a bejelentett

⁷ A cseh és lengyel érték viszonylag mérsékelt visszaesését a szállítási idők meghosszabbodása magyarázza, ami normál esetben az erős kereslet jele, és megemeli az indexet. Jelen esetben azonban ez feltehetően a beszállítói láncokban történő fennakadásokat tükrözi.

⁸ A KSH tájékoztatása alapján a frissen állástalanokká válók túlnyomó többsége nem a munkanélküliek, hanem az inaktívak számát növelte a Munkaerő-felmérés módszertana miatt. A munkahelyüket elvesztett személyek ugyanis – elsősorban a korlátozó intézkedések miatt – nem kerestek aktívan munkát és/vagy nem tudtak volna 2 héten belül munkába állni. A korlátozások enyhítésével, feloldásával az inaktívvá vált állásvesztők visszatérhetnek munkát keresni, ami a munkanélküliségi ráta érdemi emelkedését okozhatja a következő hónapok során.

⁹ Az MNB március 26. és április 2. között végzett online felmérésében 4900 vállalat vett részt (98 százalékuk kkv). <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2020-evi-sajtokozlomenyek/az-mnb-koronavirus-jarvany-gazdasagi-hatasait-vizsgalo-vallalati-felmeresenek-eredmenyei>

¹⁰ Mindazonáltal a koronavírus megjelenése a lakossági állampapír trendeket is érintette. Március közepén érezhetően mérséklődtek a jegyzések, illetve átmenetileg a visszaváltások is felerősödtek. A háztartások által birtokolt papírok nettó állományváltozása ugyanakkor csak március harmadik hetében volt negatív, ezt követően inkább nulla közeli, majd április végétől már ismét pozitív nettó értékesítés volt jellemző. A MÁP+ állomány nettó értelemben 280 milliárd forinttal nőtt március elejétől május közepéig, nettó értékesítése csak 4 napon volt negatív.

kormányzati és jegybanki programok egyaránt támogatják (3. keretes írás).

3. KERETES ÍRÁS: A JÁRVÁNY GAZDASÁGI HATÁSAINAK MÉRSÉKLÉSÉRE BEVEZETETT HAZAI FISKÁLIS ÉS JEGYBANKI INTÉZKEDÉSEK

A koronavírus által okozott negatív gazdasági hatások enyhítésére, valamint a járvány lecsengése után a gazdaság újraindításának érdekében a Kormány és a Magyar Nemzeti Bank is számos intézkedést hozott. Az intézkedések fő célja, hogy a járvány által okozott feszültségek a lehető legkisebbek legyenek, ne jelentkezzenek időben elnyúló, tartós gazdasági károk, valamint az érintett iparágak újraindítása is a lehető leggyorsabban menjen végbe.

Fiskális intézkedések

Az intézkedések finanszírozása érdekében a Kormány új költségvetési alapokat hozott létre, a Járvány Elleni Védekezési Alapot, a Gazdaságvédelmi Alapot és az Európai Unióból Érkező Járvány Elleni Támogatások Alapot. A Járvány Elleni Védekezési Alap forrása az Országvédelmi Alap, a hitelintézetekre és a kiskereskedelmi láncokra kivetett különadó, az önkormányzatok gépjárműadója, a pártok támogatásának fele és további költségvetési átcsoportosítások mindösszesen 634 milliárd forint értékben (a GDP 1,3 százaléka). Az Alap forrásaiból fedezik az egészségügyi szakdolgozók és védőnők béremelését, valamint az egészségügyi dolgozók 2020. évi egyszeri bérkiegészítését. Az Alapból történik a járvány elleni védekezést szolgáló felszerelések, gépek, eszközök beszerzése is több százmilliárd forint értékben.

A Gazdaságvédelmi Alap bevételeit költségvetési átcsoportosítások és a Nemzeti Foglalkoztatási Alap bevételei képezik összesen 1346 milliárd forint értékben (a GDP 2,7 százaléka). Az ebből fedezett gazdaságvédelmi programok öt csoportba sorolhatók: 1) munkahelymegőrzés; 2) kiemelt ágazatok védelme; 3) munkahelyteremtés; 4) vállalkozások finanszírozása és 5) családok és nyugdíjasok védelme. A munkahelyek megőrzése érdekében a csökkentett munkaidőben foglalkoztatottak bérének 70 százalékát bizonyos feltételek mellett átvállalja a költségvetés 3 hónapig. Továbbá a K+F munkakörökben foglalkoztatottak után a vállalatok 40 százalékos bértámogatást (maximum 319 ezer forintot) kapnak, ha vállalják a munkavállalók további foglalkoztatását. Emellett számos adminisztráció- és adóegyszerűsítés került bevezetésre: az áfa-visszaigénylés normál adózó esetében 75 napról 30 napra, megbízható adózó esetében 30 napról 20 napra csökken; a beszámoló, valamint a társasági adó és helyi iparüzési adó bevallási határideje szeptember 30-ra tolódik; a tavaly szerzett adózói minősítést megtarthatják a vállalkozások. A vállalkozások bármely adó mérséklését kérhetik abban az esetben, ha a járványhelyzet miatt nehéz helyzetbe kerültek (a könnyítés összege legfeljebb 5 millió forint), illetve 5 millió forintos adótartozásig kérhetnek a cégek 12 havi részletfizetést vagy 6 havi pótlékmentes halasztást. A Kormány a hazai pénzügyi intézmények esetleges tőkepótlásának jogszabályi háttérét is megteremtette. A vonatkozó rendelet szerint az állam összesen legfeljebb 150 milliárd forint értékben vásárolhat bankok által kibocsátott kötvényekből. A kötvény csak a koronavírus-járvány okozta károkra használható fel, összege bankonként legfeljebb 50 milliárd forint lehet. A jogszabályról a 11. keretes írásban található részletes leírás.

A járvány gazdasági hatása által leginkább érintett ágazatokban működő vállalatok adókedvezményben és fejlesztési támogatásokban részesülnek, valamint kedvező hitel- és tőkeprogramokat vehetnek igénybe. A célzott ágazatokban a vállalatok mentesülnek a munkáltatói közterhek alól és kedvezményt kapnak a rehabilitációs hozzájárulás és a kisvállalati adó kötelezettségekből. A munkavállalók mentesülnek a nyugdíjjárulék fizetése alól és kedvezményt kapnak az egészségbiztosítási járulékból. Ugyanezen ágazatokban működő vállalatok bérleti szerződéseit nem lehet felmondani és a bérleti díjuk nem emelhető. Júliusig felfüggesztésre kerül a kisadózók tételes adója (KATA) több mint 80 ezer vállalkozónak. A turizmus védelmére 600 milliárd forintot terveznek biztosítani (a GDP 1,2 százaléka), valamint felfüggesztésre került a turizmusfejlesztési hozzájárulás és az idegenforgalmi adó. A SZÉP-kártya kedvezményes adózású összeghatára a privát szektorban 800 ezer forintra, a közigazgatásban 400 ezer forintra emelkedik, valamint a kártyára fizetett juttatások után júliusig nem kell szociális hozzájárulási adót fizetni. A lakásépítések támogatása érdekében a barna-zöld övezetekben épülő új lakások után fizetendő áfa 5 százalékra csökken. Mindezek mellett felfüggesztésre kerül a vízkészletjárulék-fizetési kötelezettség a legtöbb adózónak a mezőgazdaságban.

A munkahelyteremtés terén a Kormány célja, hogy annyi munkahelyet hozzanak létre, amennyit megszüntet a vírus.

A vállalatok munkahelymegőrző, munkahelyteremtő, valamint hatékonyságnövelő beruházásokra kapnak támogatást, amennyiben vállalják a munkahelyek megtartását, emellett a társasági adóban növekszik a beruházáshoz köthető kedvezmények összege. Támogatják a munkavállalók képzését is: mentesülnek nyelvvizsga tétele alól azok a hallgatók, akik nyelvvizsga hiányában nem szereztek oklevelet; szabadfelhasználású diákhitelkonstrukciót hoznak létre a felsőoktatásban tanulóknak és az álláskereső kamatmentes felnőttképzési diákhitelre lesznek jogosultak. A vállalkozások finanszírozására új kedvezményes hitelprogramokat létesítenek, amikhez új garanciaprogramokat biztosít az állam, emellett meglévő tőkeprogramokat hangolnak át és újakat indítanak. A nem pénzügyi vállalatok számára elérhető állami forrással részletesebben az 5. keretes írásban foglalkozunk.

A családok és nyugdíjasok támogatása érdekében a veszélyhelyzet lejártáig felfüggesztésre kerültek a kilakoltatások, lefoglalások, adóvégrehajtások és KATA adótartozások. A veszélyhelyzet végéig meghosszabbítják a gyermekgondozási támogatások és családtámogatások jogosultságait. A háztartások mellett a vállalatok helyzetét is segíti az év végéig fennálló fizetési moratórium. A nyugdíjasok támogatása érdekében 2021-től 4 lépésben ismét bevezetik a 13. havi nyugdíjat.

Összességében a költségvetési intézkedések döntő részét fedezi a létrehozott alapok a kormányzati tervek szerint, ezért a járványellenes lépések önmagukban csak korlátozott mértékben emelik a deficitet. A hiány azonban várhatóan mégis számottevően meghaladja majd a költségvetési törvényben tervezett mértéket (a GDP 1 százaléka), mert a gazdasági növekedés lassulása az adóbevételek jelentős visszaesését okozza.

Jegybanki intézkedések – likviditás és szabályozás

Az MNB a koronavírus-válságra azonnali likviditást nyújtó intézkedésekkel reagált, amellyel több szektor helyzetén is enyhített – közvetlenül a veszélyhelyzet kihirdetését követően. A jegybank célzott hitelprogrammal, a likviditás bővítésével, kötvénnyvásárlással, valamint a mikro- és makroprudenciális szabályozói eszköztár módosításával támogatja a gazdaság helyreállítását.

A partnerkörbe tartozó bankok és a nyilvános, nyílt végű befektetési alapok számára a jegybank fedezett hitelterméket hirdetett meg, amelyet több futamidőn is fix kamatláb mellett vehetnek igénybe, szabad felhasználás mellett. A fedezett hiteltermék keretösszege korlátlan. Az MNB ezen kívül felmentést adott a kötelező tartalék-előírás teljesítése alól, valamint a fedezetek körét kibővítette a nagyvállalati hitelekkel. Előbbi döntéssel mintegy 250 milliárd forinttal, utóbbi intézkedés révén pedig mintegy 2500 milliárd forinttal emelkedett a bankok likviditási tartaléka. A bankok likviditási helyzetével és a jegybanki eszközök hatásával a 9. keretes írásban foglalkozunk.

A jegybank a kötvénypiac likviditását is támogatja. A Monetáris Tanács április 7-i ülésén arról döntött, hogy az állampapírpiacon stabil likviditási helyzetének megteremtése érdekében állampapír-vásárlási programot indít a másodlagos piacon, a bankrendszer hosszútávú forrásellátottságának növelése céljából pedig újraindítja jelzáloglevél-vásárlási programját. A két program részleteiről a Monetáris Tanács április 28-i ülésén döntött: az állampapír-vásárlás során a jegybank a 3 éven túli futamidejű, forintban kibocsátott értékpapírokra koncentrált, vásárlásai során ügyelve arra, hogy az egyes értékpapír-sorozatok esetében a megvásárolt mennyiség – az Európai Központi Bank gyakorlatával összhangban – ne haladja meg az állomány 33 százalékát. A jelzáloglevél-vásárlási program keretösszege a kibocsátott állomány 50 százaléka, és a jegybank mind az elsődleges, mind a másodlagos piacon vásárolni fog. A vállalati kötvénypiac likviditását a Növekedési Kötvényprogram feltételeinek módosításán keresztül támogatja az MNB: bár a program keretösszege nem emelkedik, a jegybank egy vállalatcsoporttal szembeni maximális kitettsége 20 milliárd forintról 50 milliárd forintra nő, miközben a vásárolható értékpapírok futamideje 10 évről 20 évre emelkedik.

Az MNB a reálgazdaság szereplőinek likviditását is támogatja. Március 16-án a jegybank közleményben jelentette be, hogy saját hatáskörben a Növekedési Hitelprogram (NHP) keretein belül folyósított vállalati hitelekre fizetési moratóriumot rendel el. Az NHP-n kívüli vállalati és lakossági hitelek esetében a jegybank szintén javasolta a fizetési kötelezettségek felfüggesztését, amit rövidesen követett a Kormány intézkedése a moratórium bevezetéséről. A fizetési moratóriummal részletesebben a 6. keretes írásban foglalkozunk. A vállalatok finanszírozásának támogatása érdekében az MNB 1500 milliárd forintos keretösszeggel bejelentette az NHP Hajrá programot. A program célja, hogy a

koronavírus miatt feszültté váló gazdasági környezetben is elősegítse a kkv-k forráshoz jutását. A program a korábbi NHP programokhoz képest kibővített módon támogatja a gazdasági növekedést. A program részleteit az 5. keretes írásban ismertetjük.

A banki hitelezés fenntartását az MNB szabályozó hatóságként is igyekszik biztosítani. A hitelintézetekre előírt tőkekövetelmények közül több is felfüggesztésre került, annak érdekében, hogy a bankok a felhalmozott tartalékokat képesek legyenek felhasználni, és ne kelljen szabályozói okból visszafogniuk hitelezési aktivitásukat. Ezzel a témával a jelentés 6. fejezetében foglalkozunk részletesen. A tőkepufferek feloldásán túl az MNB felszólította a bankokat, hogy ne fizessenek osztalékot a 2019. évi eredményük után. Az előző évi nyereség így teljes egészében a banki tartalékok növelésére szolgálhat. A jegybank ezen kívül a monitoring rendszer fejlesztésével, a felügyeleti ellenőrzések elhalasztásával és fogyasztóvédelmi elvárások megfogalmazásával is segíti a bankokat a jelenlegi helyzet kezelésében. A fenti intézkedéseken túl a jegybank saját hatáskörben a lakossági hitelezés egyszerűsítését és a folyamatok gyorsítását célzó intézkedéseket is hozott (például értékbecslés és közjegyzői okirat elkészítése alóli felmentés).

3. Ingatlanpiacok: a koronavírus-járvány az ingatlanpiaci aktivitás jelentős mérséklődését hozta

A koronavírus-járvány márciusi elterjedése hirtelen és jelentős mértékben vetette vissza a hazai ingatlanpiaci aktivitást. A lakáspiaci tranzakciók száma március utolsó hetében az előző év azonos időszakának csupán 42 százalékát tette ki, amit mind az eladók, mind a vásárlók kivárása magyaráz. A járvány az újlakás-piacot már egy visszaeső szakaszban érte el, és a csökkenő kereslet hatására számos még előkészítés alatt álló fejlesztés is leállhat, még nagyobb visszaesést eredményezve a lakásépítésekben. A bankrendszer kockázatai összességében limitáltak egy ingatlanpiaci sokk szempontjából: a lakásárak esetleges 30 százalékos mérséklődése esetén is csupán a jelzáloghitelek 16 százalékánál kerülne a hitelfedezeti mutató értéke 100 százalék fölé.

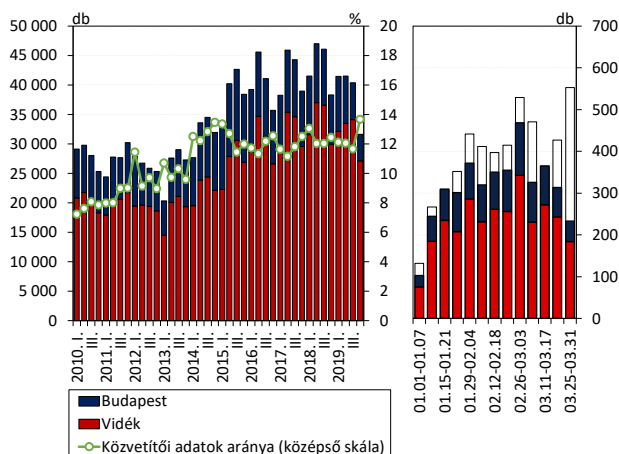
A kereskedelmiingatlan-piacon a hotel és kiskereskedelmi ingatlanok szegmensei a leginkább érintettek a járvány gazdasági hatásai szempontjából. A hotel szegmens gyakorlatilag teljes leállással szembesült, miközben a korábbi évek rendkívül kedvező turisztikai trendjeire reagálva a fővárosban a jelenlegi kapacitás 27,5 százalékát kitevő fejlesztés zajlik, ami felveti a túlkínálat kialakulásának kockázatát. A kiskereskedelmi ingatlanok esetében a leginkább érintettek a szolgáltató szektor vállalatai, különösen a turizmusban és vendéglátásban működők. A kieső bérleti díjak miatt pedig az ingatlan-tulajdonosok is nehéz helyzetbe kerülnek.

3.1. A járvány miatti korlátozások drasztikusan csökkentették a lakáspiaci aktivitást

A koronavírus-járvány több csatornán keresztül is kedvezőtlenül hat a hazai lakáspiacra. A koronavírus terjedése miatti krízishelyzet már rövid távon is visszaveti a keresletet elsősorban a személyes kapcsolatteremtési hajlandóság hiánya, és így a lakásvásárlások elhalasztása miatt. Középtávon pedig a járvány okozta negatív jövedelmi és vagyongravitáció és ebből fakadóan a hitelfelvevők körének szűkülése is a kereslet mérséklődését eredményezheti. A vírus kínálati oldalon is kedvezőtlen hatást gyakorolhat az ellátási láncok ideiglenes fennakadásán, leépülésén keresztül, ami az importált alapanyaghiány mellett a munkaerő nehéz elérhetőségét is jelenti, további csúszásokat okozva a kivitelezésekben.

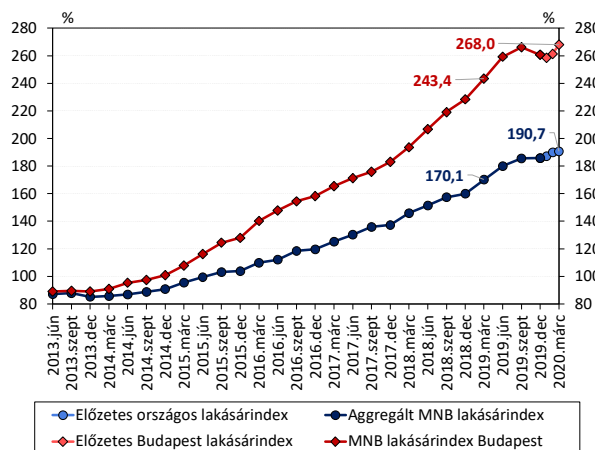
Márciusban a koronavírus-járvány hatására közel harmadával zsugorodott az adásvételek száma. A lakáspiaci tranzakciók száma már 2019 második félévében mérséklődést mutatott, elsősorban Budapesten, ahol – részben a MÁP+ befektetési motivációt hűtő hatásának köszönhetően – 29 százalékkal csökkent a tranzakciószám éves alapon. 2020 első negyedében a közvetítői adatai alapján szintén csökkent a tranzakciók száma, éves alapon Budapesten 28, országosan pedig 19 százalékkal, amiben nagy szerepet játszott a járvány márciusi elterjedése. A megbetegedések számának emelkedésével, majd pedig a kijárási korlátozás hatályba lépésével egyre kevesebb tranzakciót kötöttek a lakáspiaci közvetítők (25. ábra). Márciusban

25. ábra: Lakáspiaci tranzakciók száma (bal oldalt) és az ingatlanközvetítők tranzakciói (jobb oldalt)



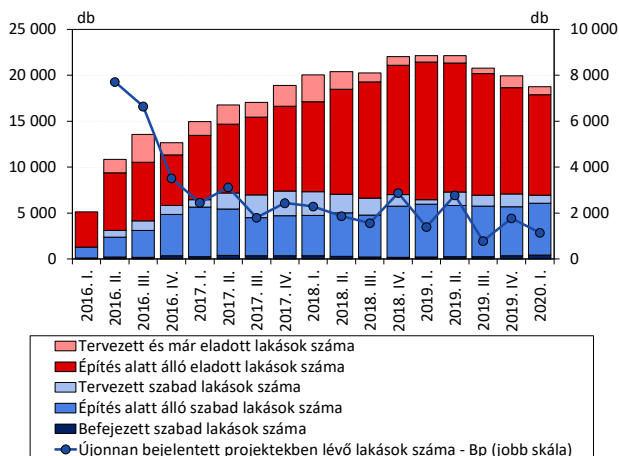
Megjegyzés: A jobb oldali ábrán az átlátszó oszlopok a 2019-es országos közvetítői tranzakciószámok összevetve a 2020-as tranzakciókkal. Forrás: MNB, lakáspiaci közvetítői adatbázis.

26. ábra: Országos és Budapest MNB lakásárindex, valamint előzetes, havi lakásárindexek (2010 átlaga = 100%)



Forrás: MNB, lakáspiaci közvetítői adatbázis.

27. ábra: Szabad lakások száma és aránya a Budapest fejlesztés alatt álló új lakások között



Forrás: ELTINGA–Lakásriport.

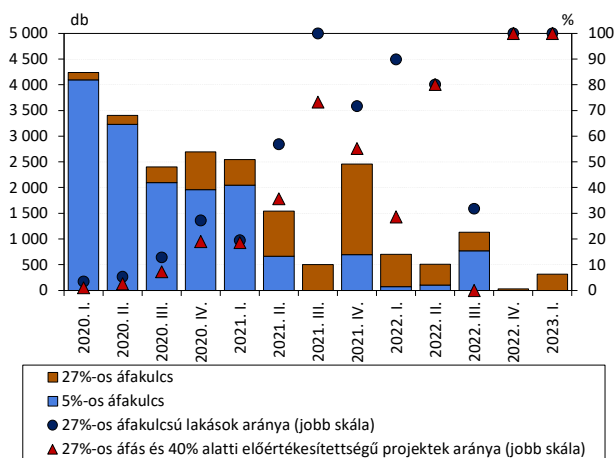
országosan 30, a fővárosban pedig 38 százalékkal kevesebb adásvétel valósult meg, mint egy évvel korábban. Március utolsó hetében éves összehasonlításban Budapesten 64 százalékos, országosan pedig 58 százalékos visszaesés történt.

2019 harmadik negyedévében lassuló árdinamika mellett növekedtek a lakásárak, 2019 végén azonban megtorpant az évek óta tartó áremelkedés Budapesten. 2019 harmadik negyedévében folytatódott a hazai lakásárak emelkedése, azonban mind negyedéves, mind éves alapon mérséklődött a lakásárak növekedési üteme. Az éves árdinamika Budapesten 21,5, országos átlagban pedig 17,9 százalékra csökkent (26. ábra). 2019 negyedik negyedévében az előző negyedévhez képest 2 százalékos lakásár-csökkenés volt megfigyelhető Budapesten, amire évek óta nem volt példa. 2019 végére az éves árdinamika a fővárosban 14,1, országos átlagban pedig 16,2 százalékra mérséklődött. Közvetítői adatok alapján a fővárosi lakásárak mérséklődése 2020 januárjában is folytatódott, azonban februárban és márciusban enyhén emelkedtek az árak.

Folyamatosan mérséklődik a lakásfejlesztési aktivitás Budapesten. Bár az átadott új építésű lakások száma 2019-ben rekord magasra, 21,1 ezerre emelkedett a jelenlegi, 2014 óta tartó piaci ciklusban, az aktuálisan futó projektek száma alapján már a lakásépítések folyamatos csökkenése látszik. Budapesten 2020 első negyedévében 18,3 ezer új lakás volt fejlesztés alatt, ami 16,3 százalékkal kevesebb az előző év azonos időszakához képest. Emellett az újonnan induló projektek lakásszáma 2019 második felére, 2020 elejére rekord alacsonyra csökkent (27. ábra). A lakásépítési aktivitás csökkenése elsősorban a kedvezményes lakásáfa időszakának 2019. év végi lezárulásával magyarázható, ami tovább növelheti – különösen a fővárosban – a már amúgy is magas árszínvonalat. 2020 első negyedévében a már 27 százalékos áfakulccsal rendelkező, még szabad új lakások 44 százalékát átárzták, amelyek átlagosan 16,4 százalékkal drágultak. Összességében a koronavírus-járvány az újlakás-piacot már visszaeső állapotában érte el.

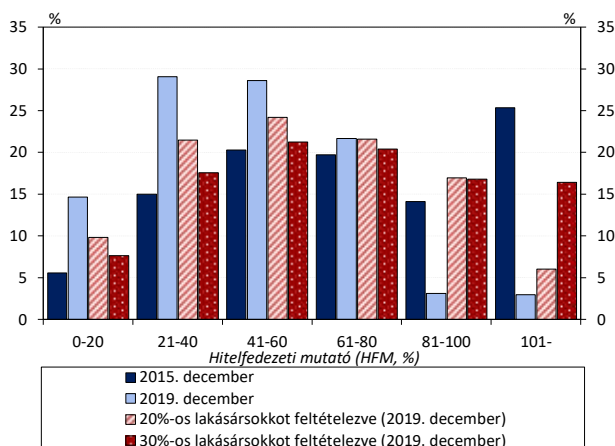
A koronavírus-járvány elhúzódásának hatására jelentős számú újlakás-projekt állhat le. A kialakult krízishelyzet a használt lakások piaca mellett az új lakások fejlesztésére és piacára is jelentős hatást gyakorol, csökkentve a keresletet. Piaci információk szerint elhúzódó járvány esetén a már 27 százalékos áfakulccsal, de még alacsony előértékesítettséggel rendelkező projektek fejlesztése leállhat a magasabb bruttó kínálati ár és az egyébként is csökkenő kereslet következtében. Mindez potenciálisan az előkészítés és a fejlesztés alatt álló új lakások 42 százalékát is érintheti,

28. ábra: Fejlesztés alatt álló budapesti új lakások megoszlása a vonatkozó áfakulcs és a tervezett átadás negyedéve szerint



Megjegyzés: A négy lakásosnál nagyobb újlakás projektek alapján. Forrás: ELTINGA – Lakásriport.

29. ábra: A fennálló jelzáloghitel-állomány eloszlása aktuális és sokkolt hitelfedezeti mutató szerint



Megjegyzés: Volumen szerinti eloszlás.

Forrás: MNB.

ami drasztikus visszaesést jelentene az ettől függetlenül is mérséklődő újlakás-kínálatban (28. ábra). Az újlakás-építések segíti, hogy a Kormány április 16-i bejelentése alapján a barnamezős övezetekben 27 százalék helyett 5 százalékos áfakulcs alkalmazható az új lakások értékesítésére és bérletére is.

A lakásárak esetleges 30 százalékos csökkenésének hatására a jelzáloghitelek 16 százaléka kerülne 100 százalékos HFM érték fölé. 2015 óta részben a lakásárak érdemi emelkedése miatt is jelentősen javult a hitelintézetek fennálló jelzáloghitel-állományának aktuális hitelfedezeti mutató (HFM) szerinti eloszlása. Míg 2015-ben a hitelállomány közel 40 százaléka rendelkezett 80 százalék feletti aktuális HFM mutatóval, addig ez az arány 2019 végére 6 százalékra csökkent. A koronavírus-járvány okozta gazdasági lassulás a lakáspiacon előrevetíti a lakásárak csökkenésének lehetőségét, ami a banki fedezetek értékének csökkenése útján veszteségeket is okozhat a szektornak. Bár az eladók esetleges kivárási magatartása és a családtámogatási intézkedések kereslettámogató hatása az árak csökkenése ellen hatnak, a munkanélküliség emelkedése és a kényszerű ingatlanértékesítések („fire sale”) mérséklően hathatnak a lakásárakra. Egy hipotetikus, 20 százalékos lakásár-csökkenés¹¹ esetén a 80 százalék feletti HFM-mel rendelkező jelzáloghitelek aránya 23 százalékra, míg egy 30 százalékos csökkenés esetén 33 százalékra nőne (29. ábra). Utóbbi két scenárió esetén az állomány 6 és 16,4 százaléka kerülne 100 százalékos HFM fölé, míg az így fedezetlenné váló tőketartozás-részek összege 54 és 100 milliárd forint lenne. A 100 százalék feletti HFM értékkel rendelkező jelzáloghitelek aránya tehát még egy 30 százalékos lakásársokk esetén is alacsonyabb lenne, mint, amit 2015-ben megfigyelhettünk, vagyis a bankrendszer ezek alapján relatíve védettnek tekinthető egy ingatlanpiaci sokkal szemben.¹²

3.2. Azonnali leállás a hotel szegmensben és egyes kiskereskedelmi ingatlanoknál¹³

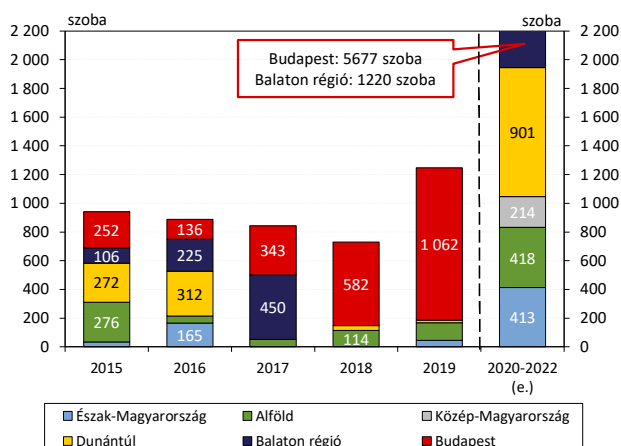
Jelentős hotelfejlesztések zajlanak az országban, különösen Budapesten, a koronavírus-járvány következtében azonban több projekt is nehéz helyzetbe kerülhet. A piaci szakértők körében konszenzus mutatkozik abban, hogy a

¹¹ A 2008-as pénzügyi válságot követően 2008 és 2013 között 21 százalékkal csökkentek országos átlagban a lakásárak.

¹² A 2019. decemberi Pénzügyi stabilitási jelentésben a bankrendszer ingatlanpiaci kitettségét szélesebb körben is vizsgáltuk, de az innen fakadó banki kockázatokat akkor is limitáltan találtuk.

¹³ A kereskedelmi ingatlanpiaci folyamatokról az MNB áprilisban megjelent [Kereskedelmiingatlan-piaci jelentése](#) nyújt részletesebb tájékoztatást.

30. ábra: Az átadott és átadni tervezett szállodai szobák száma Magyarországon

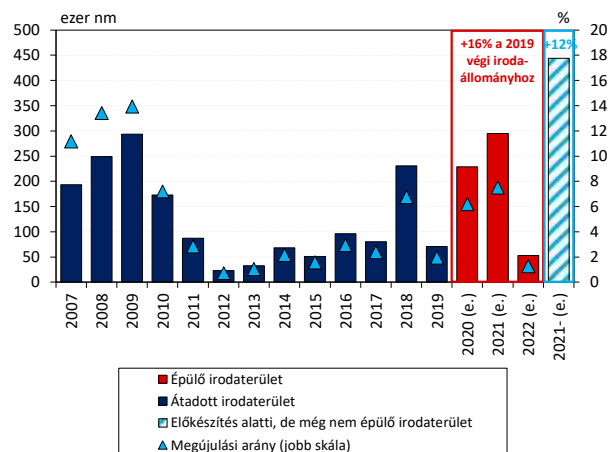


Megjegyzés: A 2020-2022-re vonatkozó adatok a 2019. év végén építés vagy előkészítés alatt álló szállodaprojektek szobaszámát tartalmazzák, amelyek a tervek szerint 2022 végéig kerülnek átadásra. Forrás: Magyar Szállodák és Éttermek Szövetsége.

koronavírus-járványnak leginkább kitett kereskedelmiingatlan-szegmensek a szállodák és a kiskereskedelmi ingatlanok. A szállodák piacán a vírus európai elterjedésével gyakorlatilag azonnali és teljes leállás történt. A tavaszi hónapokban vélhetően minimális lesz a foglaltság, míg a szektor rövid távú kilátásait a járvány elhúzódása határozza majd meg. A szállodaszektort kiemelkedő fejlesztési aktivitás jellemzi országosan, különösen Budapesten, ahol a szálláshely kapacitás 27,5 százalékos bővülésére lehetett számítani a 2019 végén folyamatban lévő vagy tervezett fejlesztések alapján (30. ábra). Ez felveti a túlkínálat kialakulásának lehetőségét, és a szektornak nyújtott projekthitelek kockázatának növekedését.

A kiskereskedelmi ingatlanoknál számos bérlő küzd már rövid távon is fizetési nehézségekkel. A kiskereskedelmi ingatlanok bérlői közül a leginkább érintettek a szolgáltató szektorok, ahol már rövid távon szinte minden bérlő jelezte, hogy nem tud egyáltalán, vagy szerződés szerint bérleti díjat fizetni (turizmus, éttermek). A korlátozott nyitva tartás jelentős bevételkiesést generál mind az üzleteknek, mind az ingatlan tulajdonosoknak, ami ráadásul még a nyitva töltött órákban is 40–80 százalékkal alacsonyabb látogatottsággal társul. A forgalmat tovább csökkenti az online üzletek folytatódó térnyerése is. Enyhíti a szegmens felől kialakuló kockázatokat, hogy túlkínálat a kiskereskedelmi ingatlanfejlesztések hiánya miatt várhatóan nem fog fellépni.

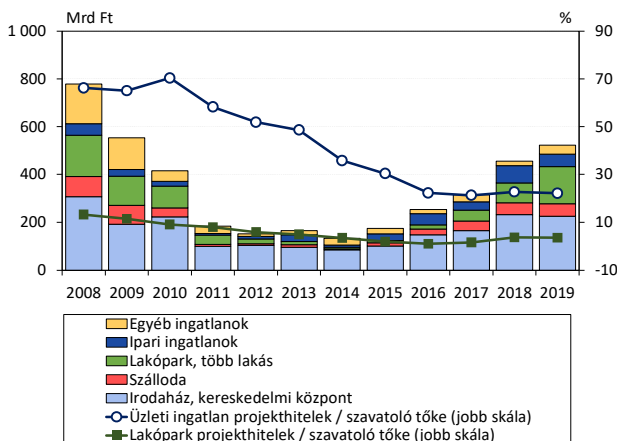
31. ábra: Fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacra



Megjegyzés: Az előkészítés alatt álló, de még nem épülő irodaprojektek összterülete a 2019 végi modern irodaállomány 12 százalékának felel meg, e fejlesztések egy része legkorábban 2021-re készülhet el, a kivitelezés tényleges elindításának időpontjától függően. 2019. év végi adatok alapján. Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

Az elkövetkező évek jelentős volumenű irodaátadásai megváltozott gazdasági környezetben és módosult bérlői igények mellett érkehetnek a piacra. A kialakult helyzetben elsősorban a turizmusban, a vendéglátásban és a légi közlekedésben működő cégeket kiszolgáló irodák kerültek nehezebb helyzetbe, de már előfordult, hogy más nagyobb cégek is bérletidíj-kedvezményeket kértek. 2019. év végére historikus mélypontra, 5,6 százalékra süllyedt a budapesti modern bérlirodák kihasználatlansági rátája, miközben a szegmensben 2019-ben is élénk volt a projekthitelezési aktivitás. Az irodapiacot kínálathiány jellemezte 2019-ben, és az állomány 16 százalékát kitevő irodaterület áll jelenleg fejlesztés alatt (31. ábra). A fejlesztések több mint 50 százalékára kötöttek előbérleti szerződést, ami mérsékli a kínálat túlfutásának kockázatát, a nagy volumenű fejlesztések azonban így is a járvány miatt mérséklődő bérleti kereslet és potenciálisan megváltozó irodaigények időszakában készülnek el. Elképzelhető, hogy a járvány miatt elterjedt otthoni munkavégzés a későbbiekben bevett gyakorlattá válik, ami az irodaterületek iránti kereslet tartós mérséklődését okozhatja. Mindezek mellett középtávon jelentős mennyiségű irodaterület (a 2019 végi irodaállomány 31

32. ábra: Az új folyósítású kereskedelmiingatlan-projekthitelek volumene és a fennálló állomány aránya a szavatoló tőkéhez viszonyítva



Megjegyzés: 2010-ig az új folyósítások a külföldieknek nyújtott hitelek is tartalmazzák. Forrás: MNB.

százaléka) fejlesztése van tervbe véve, amelyek kivitelezése még nem indult el, így a jelenlegi körülmények között ezek elindítását a fejlesztők még felül tudják vizsgálni.

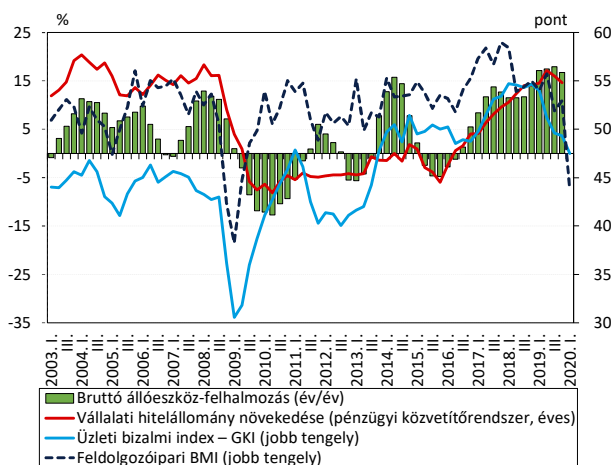
A kereskedelmiingatlan-projekthitelezés érdemi élénkítése mellett a bankrendszer kitéettsége alacsony az ingatlanpiac irányába. 2019-ben az új kereskedelmiingatlan-projekthitelek 43 százaléka irodák és kereskedelmi központok fejlesztésére vagy vásárlására került folyósításra, míg az e szegmensbe nyújtott hitelek állománya 2019-ben elérte az 550 milliárd forintot. Az iroda és kiskereskedelmi szegmens élénk hitelezése mellett a szállodák és lakóparkok fejlesztésére és vásárlására nyújtott hitelek is érdemi élénkülést mutattak. A szálloda szegmensben 2017-18-ban rendre 56, majd 27 százalékkal nőttek az új folyósítások, míg 2019-ben is további 4 százalékos bővülés látszott. Emellett az új lakópark projekthitelek volumene 87 százalékkal bővült 2019-ben. A bankrendszer kereskedelmiingatlan-projekthitel kitéettsége azonban az új folyósítások élénkítése ellenére is historikusan alacsony szinten tartózkodik a szavatoló tőke arányában (32. ábra). A kockázatot az is mérsékli, hogy a kitétettség jelentős része forintban vagy euróban denominált, és az előző válság kitörésekor jellemző svájci frank portfóliók mára szinte teljesen eltűntek.

4. Hitelezési folyamatok: a hitelállomány mintegy harmada köthető sérülékeny adósokhoz

A nem pénzügyi vállalatok hitelintézeteknél és pénzügyi vállalkozásoknál fennálló hitelállománya régiós és nemzetközi összehasonlításban is kiemelkedő mértékben, közel 15 százalékkal nőtt 2019 során. A 2020 elején megjelenő koronavírus-járvány negatív gazdasági hatásai azonban a vállalati szektort rövid időn belül kihívások elé állították, ami jelentős hatással van a hitelezési folyamatokra is. A hitelkereslet gazdasági kilátások romlása miatt bekövetkező visszaesése mellett a banki kockázatterékelés változásával a hitelkínálat is jelentősen szűkülhet. Az átmeneti likviditási és a termelési láncot érintő problémák mellett bizonyos szakágazatok esetében a csődkockázat érdemben megnőhet. A válság által legsúlyosabban érintett szakágazatok hitelállománya 700-800 milliárd forintot tehet ki. A hitelekre vonatkozó fizetési moratórium érdemben enyhíti a vállalatok likviditási nehézségeit, becsléseink alapján akár 2500-3000 milliárd forint többletlikviditással járhat a szektor számára. A fizetési moratórium által nem érintett kötelezettségállomány (kiemelten a szállítói tartozások) azonban ennek ellenére is finanszírozási zavarokat okozhat a vállalati szektorban. E tartozások felszámolási- és csőd eljárásokat indíthatnak el, ami a termelési láncok tartós felbomlásával, és így káros reálgazdasági hatások kialakulásával fenyeget. A járvány gazdasági következményei jelentősen mérsékelhetik a vállalati hiteldinamikát, azonban figyelembe véve az erőteljes gazdaságpolitikai élénkítő lépéseket, várakozásunk szerint a hitelezési aktivitás megtorpanása csupán átmeneti lesz. Ezt támogatja az is, hogy a 2008-as gazdasági világválság időszakával szemben a bankok hitelezési képessége jelenleg lényegesen jobb helyzetben van.

2019-ben a háztartások hitelállománya dinamikusan bővült, a 14 százalékos éves növekedés nemzetközi összehasonlításban is kiemelkedő. Ugyanakkor a szektor egészére nem jellemző a túlzott eladósodottság sem európai, sem historikus összehasonlításban, ami csökkenti a makrogazdasági sérülékenységet. A fennálló hitelállományban a szerződések szintjén sem látható érdemi jövedelmi kifizettség, és az éven belül átárazódó jelzáloghitelek aránya is 50 százalék alá mérséklődött év végére. Így az adósságszolgálatra elsősorban nem a kamatkörnyezet vagy a jövedelmek kisebb változásai, hanem a koronavírus-válság hatására bekövetkező tömeges elbocsátások jelentenek érdemi kockázatot. A háztartási hitelfortfólió összetétele szempontjából a legsérülékenyebb ágazatoknak jelenleg a turizmus, vendéglátás, feldolgozóipar és az építőipar tekinthető, mely ágazatokban összességében a hiteladósok egyharmada dolgozik. A hitelkereslet csökkenésének negatív és a fizetési moratórium pozitív hatásának eredőjeként 2020-ban is növekedhet a háztartási szektor hitelállománya, bár lényegesen mérsékelt ütemben, mint amit a járvány előtti folyamatok előrevetítettek.

33. ábra: A vállalati hitelezés éves növekedési üteme és egyes gazdasági mutatók alakulása



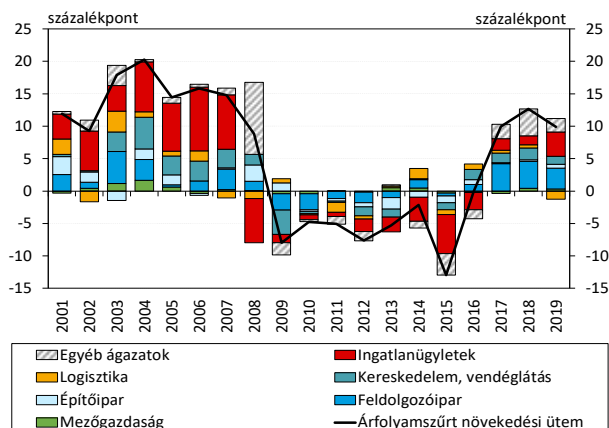
Megjegyzés: Tranzakció alapú hitelnövekedés. A havi GKI üzleti bizalmi index és a feldolgozóipari beszerzési menedzser index

4.1. A vállalati hitelezés megtorpanása után gyorsan helyreállhat a hitelezési aktivitás

A koronavírus terjedése jelentősen mérsékelheti a 2019. évi közel 15 százalékos, kiemelkedő vállalati hiteldinamikát. A nem pénzügyi vállalatok hitelintézeteknél és pénzügyi vállalkozásoknál fennálló hitelállománya tranzakciós alapon összesen 1236 milliárd forinttal növekedett 2019-ben, és így 9843 milliárd forintot tett ki. Az éves szinten 14,6 százalékos (33. ábra) vállalati hiteldinamika régiós és nemzetközi összehasonlításban is kiemelkedő, amelyet a kkv-hitelek 14,7 százalékos bővülése mellett számos nagy összegű nagyvállalati hitelkihelyezés is támogatott. A vállalati beruházások kiugró növekedésével összhangban a növekedés mintegy felét a hosszú, öt éven túli kezdeti futamidővel rendelkező hitelek bővülése tette ki. A Magyarországon 2020 márciusában megjelenő koronavírus-járvány

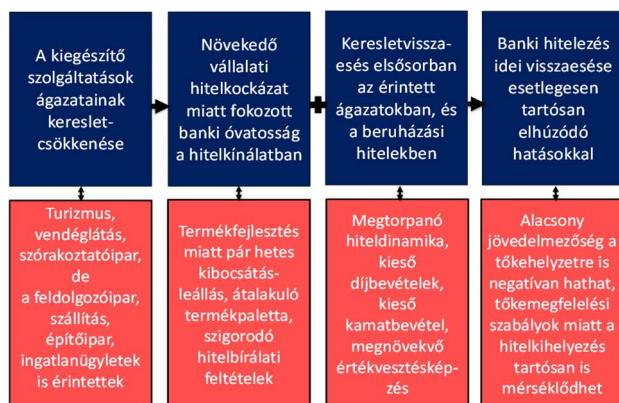
negyedéves, simított értékei kerültek feltüntetésre. Forrás: MNB, GKI, IHS Markit.

34. ábra: Egyes ágazatok hozzájárulása a vállalati hitelállomány éves növekedési üteméhez



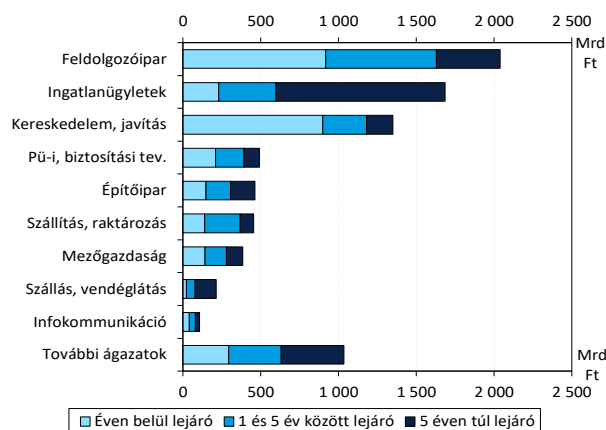
Megjegyzés: Árfolyamszűrt adatok, a hitelintézeti szektor adatai alapján. A folyósítások és törlesztések hatásán túl tartalmazza a leírások, átsorolások hatását is. Egyéb ágazatok: maradékelven, tartalmazza többek között a pénzügyi, biztosítási ágazatot. Forrás: MNB.

35. ábra: A COVID-19 vállalati hitelezésre gyakorolt potenciális direkt hatása



Forrás: MNB.

36. ábra: A vállalati hitelállomány ágazati megoszlása a hátralévő futamidő szerint



Megjegyzés: A hitelintézeti szektor teljesítő, nem késedelmes vállalati hitelállománya. Forrás: MNB.

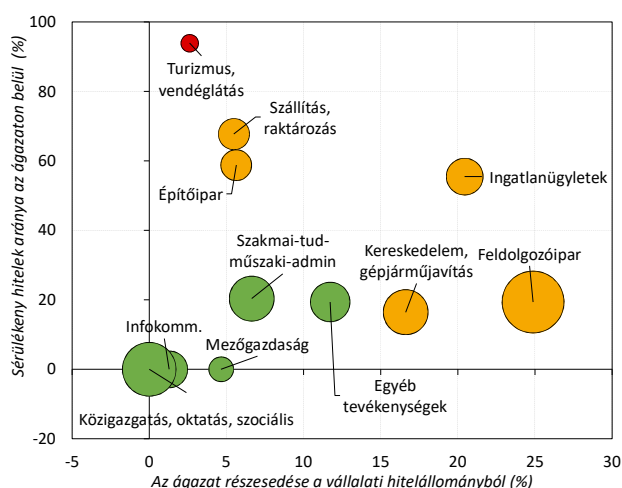
negatív gazdasági hatásai a vállalati szektort rövid időn belül kihívások elé állították, ami a bizalmi és hangulati indexek meredek zuhanásában is tükröződött.

A feldolgozóiparban és az ingatlanügyletek ágazatban bővült leginkább a hitelezés 2019-ben. A reálgazdaság szempontjából domináns ágazatok hiteleinek bővülése közel 8 százalékponttal járult hozzá a vállalati hitelállomány éves növekedéséhez 2019-ben, miközben az egyéb ágazatok növekedési hozzájárulása csökkent a megelőző évhez képest (34. ábra). A széles bázisú növekedéshez legnagyobb mértékben az ingatlanszektor járult hozzá 3,7 százalékponttal, ugyanakkor ez továbbra is elmarad a válság előtti 6-10 százalékpontos értékektől. A 2008-ban kirobbanó globális pénzügyi válság előtti időszakokkal összehasonlítva a jelenlegi hitelciklusban még nem azonosíthatók a túlfűtöttség jelei. A hitelállomány bővülése egészségesebb szerkezetű, ágazati és denominációs szerkezet szempontjából is kiegyensúlyozottabb, az aggregált szintű vállalati eladósodottságban pedig jelentős tér van a hitelállomány bővülése előtt.

A koronavírusra adott válaszreakciók bizonyos ágazatokban jelentősen csökkenthetik a hitelkeresletet. A nemzeti kereskedelem és az értékláncok akadozása a csökkenő keresleten felül több iparágban is raktározási problémákhoz és a termelés leállításához vezetett. Ezek kiegészülve a bizonytalan piaci környezettel visszavetik, illetve későbbre tolják a vállalati beruházásokat és az ezzel járó hitelkeresletet is. A hitelkereslet visszaesése mellett a banki kockázattervezés változásával a hitelkínálat is jelentősen szűkülhet, a hitelkockázati költségekkel kapcsolatos bizonytalanság a nem árjellegű feltételek szigorodását eredményezheti. A finanszírozási hajlandóság visszaesése visszahat a gazdaság egészére, tovább mélyítve a problémát, negatív visszacsatolási mechanizmust hozva létre. Amennyiben a megnövekvő hitelezési veszteségek a banki jövedelmezőségen felül a tőkehelyzetre is jelentős hatással bírnak, egy esetleges tőkehiány egyes intézményeknél akár több éves időtávon is visszavetheti a banki hitelkínálatot (35. ábra).

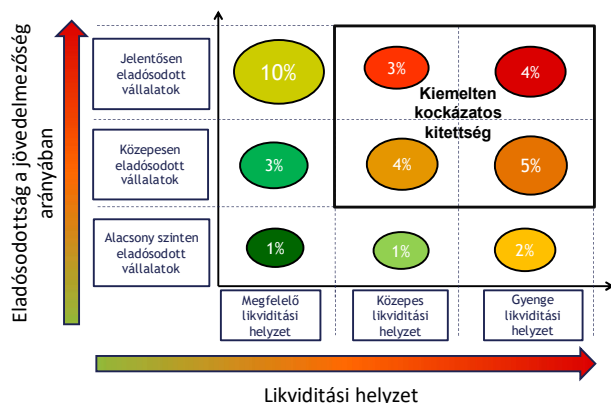
A vállalati hitelállományt továbbra is a feldolgozóipar, az ingatlanügyletek és a kereskedelem szektoroknak nyújtott hitelek dominálják. 2019 végére a hitelintézetekkel szembeni hitelállomány 8300 milliárd forint fölé emelkedett, melyből 8219 milliárdot tesz ki a még nem lejárt tartozás. Utóbbi állománynak közel 40 százaléka, 3042 milliárd forint egy éven belül lejár, amelyből közel 1400 milliárd forintot a folyószámlahitelek tesznek ki. Legnagyobb arányban a kereskedelem, javítás ágazat támaszkodik rövid futamidejű finanszírozásra, ugyanakkor a feldolgozóipar

37. ábra: A sérülékeny ágazatok szerepe a vállalati hitelállományban



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor 2019-es adatai alapján. Sérülékeny hitelek azok a hitelek, amelyeket sérülékeny tevékenységgű (TEÁOR) adósok vettek fel. A sérülékenységi számításokról részletes leírás található a jelentés végén lévő módszertani mellékletben. A buborék mérete a teljes ágazat hozzáadott-értékével arányos. Forrás: MNB, NAV.

38. ábra: A sérülékeny vállalatok hitelei likviditási helyzet és eladósodottság szerint a teljes vállalati hitelállomány arányában



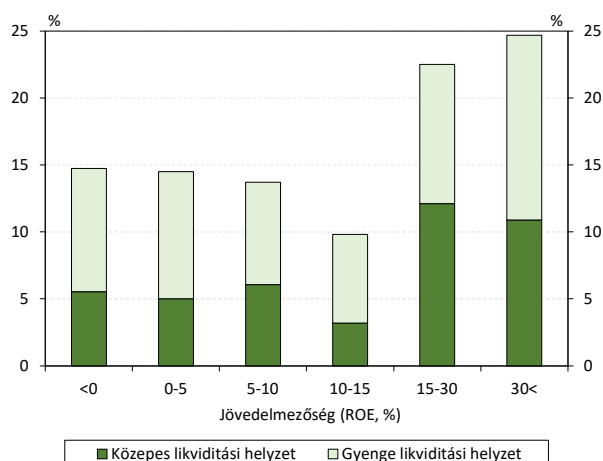
Megjegyzés: Eladósodottság: adósság/EBITDA, 1-nél kisebb érték esetén alacsony, 1 és 4 között mérsékelt, 4 felett és negatív értéknél jelentős. Likviditási helyzet: személyi jellegű ráfordítások/pénzeszközök mutató 0,5 alatt megfelelő, 0,5 és 2 között közepes, 2 felett gyenge. 2018-ra vonatkozó adóbevallás alapú és 2019 végi hiteladatok alapján. Forrás: MNB, NAV.

hitelállományának is közel fele éven belüli lejáráttal rendelkezik (36. ábra). A bankok növekvő kockázatérzékenysége miatt a finanszírozás megújításának kockázata jelentősen növekedhet. Ugyanakkor a már meglévő vállalati folyószámlahitel-keretek kihasználtsága nem emelkedett jelentősen április végéig.

A válság által leginkább érintett szakágazatok hitelállománya 700–800 milliárd forintot tesz ki. A válság negatív gazdasági hatásai legközvetlenebben és legsúlyosabban a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás ágazatot érintették, ugyanakkor a bankrendszer ezen ágazatot finanszírozó hitelei nem jelentenek rendszerszintű stabilitási kockázatot. Az ágazat hitelintézeti szektorral szemben fennálló hitelállománya 2019 végén mintegy 200 milliárd forintot tett ki, ami a teljes vállalati hitelállomány kevesebb, mint 3 százaléka (37. ábra). A szállodafejlesztést és -vásárlást finanszírozó hitelek állománya az év végén 147 milliárd forint volt. Ezenfelül azonban a szállítás, raktározás ágazat vállalatai, valamint az utazásszervező tevékenységet folytató és flottaszolgáltató, illetve szabadidős tevékenységre specializálódott vállalatok is súlyos károkat szenvedhetnek a válság alatt. A kiskereskedelemben a gépjármű és motorkerékpár, illetve egyéb tartós cikkek keresletvisszaesése szintén árbevétel kiesést eredményezhet számos cég számára. Mind ezen cégekkel szemben a hazai hitelintézeteknek összesen 7-800 milliárd forint hitelkövetelése áll fenn, ami a teljes vállalati hitelállomány 9 százalékát teszi ki. Jóllehet közvetlen, de szintén érintett a feldolgozóiparon belül a személyautó-gyártás és annak beszállítói hálózata, illetve az építőipar és az ingatlanügyletek ágazat is, amelyek együttesen mintegy 1500 milliárd forint potenciálisan sérülékeny hitelállománnyal rendelkeznek. Összesen tehát tevékenységi besorolás alapján a teljes vállalati kitérttség 9 százaléka tekinthető közvetlenül, míg 23 százaléka közvetetten sérülékenynek.

A sérülékeny állományt tekintve becsléseink szerint a teljes vállalati kitérttség hatoda kiemelten kockázatos. Hitelkockázati szempontból érdemes a hitelállományt ágazatonként és egyéb szempontok szerint (likviditási helyzet, eladósodottság és jövedelmezőség) is szegmentálni. A sérülékeny ágazati hitelkitérttség fele kötődik olyan vállalatokhoz, amelyek esetében az alacsony eladósodottsági szint, vagy a megfelelő likviditási tartalék tompíthatja a koronavírus-válság kedvezőtlen hatásait. A hitelek másik fele azonban olyan vállalatok mérlegében található, amelyek besorolásunk szerint (38. ábra) közepesen vagy jelentősen eladósodottak, és likviditási helyzetük sem megfelelő. Ez a kiemelten kockázatos kitérttség a teljes vállalati hitelállomány 16 százalékát teszi ki. A vállalatok jövedelemtermelő

39. ábra: A kiemelten kockázatos kitettségi jövedelmezőségi eloszlása



Megjegyzés: Gyenge likviditási helyzetűnek tekintjük azon vállalatokat, amelyek esetében a személyi jellegű ráfordítások pénzeszközökhöz viszonyított aránya 2-nél nagyobb, míg közepes likviditási helyzetűnek azokat, melyek esetében a mutató 0,5 és 2 közé esik. 2018-ra vonatkozó adóbevallás alapú és 2019 végi hiteladatok alapján. Forrás: MNB, NAV.

képességét is vizsgálva elmondható, hogy a kiemelten kockázatos hitelek mintegy 30 százaléka tartozik gyenge jövedelemtermelő-képességű (5 százalék alatti sajáttőke-arányos megtérüléssel jellemezhető) vállalatokhoz (39. ábra). A sérülékeny ágazatokban tevékenykedők közül a 2018-ban, vagyis konjunkturális környezetben is gyenge jövedelmezőségű, mérsékelt likviditási tartalékkal rendelkező és eladósodott vállalatok a teljes vállalati hitelállomány csaknem 5 százalékával rendelkeztek 2019 végén. A gazdaság egészének lassulása az áttételes és másodkörös hatásokon keresztül természetesen az általunk sérülékenyként nem kiemelt ágazatokban működő vállalatokat is nehéz helyzetbe hozza.¹⁴ A sérülékeny ágazatok részletes elemzése mellett így azt is megvizsgáltuk, hogy az érintett ágazatok helyzetének romlása hogyan hathat ki más – a járvány hatásai által első körben nem érintett – vállalatok árbevételére, és hogy e vállalatok hitelei mekkora részt képviselnek a teljes vállalati hitelállományból (4. keretes írás).

4. KERETES ÍRÁS: SOKKOK ÁGAZATOK KÖZÖTTI TERJEDÉSÉNEK VIZSGÁLATA HÁLÓZATI MÓDSZEREKKEL ÁFA-KAPCSOLATOK ALAPJÁN

A koronavírus-járvány a leginkább érintett (sérülékeny) ágazatoknak beszállító vállalatokat is érzékenyen érintheti.

Az egyes vállalatok közötti vevői és szállítói kötelek miatt bizonyos gazdasági szereplők szoros kapcsolatban állnak egymással. Ha a vállalatok által alkotott hálózat valamely pontját váratlan sokk éri, annak hatása rövidesen a vele üzleti kapcsolatban álló egyéb vállalatokra is átgyűrűzhet. Például a koronavírus-járvány által egyik leginkább érintett szállás-hely és vendéglátás ágazatba tartozó vállalatok rendeléseinek csökkenése kihathat olyan ágazatok (például mezőgazdaság és élelmiszeripar) vállalatainak árbevételére is, amelyeket nem feltétlen gondolnánk a koronavírus-járvány szempontjából súlyosan sérülékenyeknek.

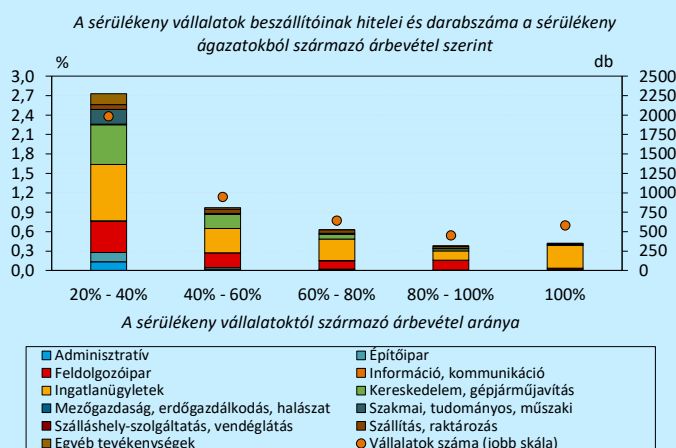
A vállalatok közötti vevői-szállítói kapcsolatokról fakadó kockázatok felmérésére a Nemzeti Adóhivaltól származó, cégszintű beszállítói kapcsolatokat tartalmazó adatokat használtuk fel. Mivel az áfabevallás során minden áfaalany köteles jelenteni azokat a kereskedelmi partnereit, amelyek esetén az adott időszakban legalább 1 millió Ft adótartalom keletkezett, lehetővé vált a magyar cégek beszállítói hálózatának viszonylag pontos rekonstrukciója.

Adataink a beszerzések mintegy felét fedik le, a beszerzések értékét tekintve a hosszabb távú gazdasági kapcsolatok dominálnak. Az adatok 2015-2017 között állnak rendelkezésünkre, azonban ezekben az években is az összes beszerzésnek csak mintegy 50 százalékát figyeljük meg, mivel az importról és az 1 millió forint adótartalmat el nem érő kapcsolatokról nincs információnk. A jelentésekben összevonva figyeljük meg a csoportos ÁFA adóalanyokat, illetve OPTEN adatok alapján figyelembe vesszük a tulajdonosi összefonódásokat is. A nyers hálózat nagyon sokat változik a megfigyelt évek között, mivel sok az egyszeri, eseti tranzakció. Mivel ezek általában nem relevánsak a sokkok terjedése során, igyekeztünk kiszűrni őket hosszú távú beszállítói kapcsolatok definiálásával. Akkor tekintünk egy kapcsolatot stabil beszállítói viszonyt, ha legalább két tranzakció történt a felek között, valamint, ha az első és utolsó tranzakciójuk között eltelt legalább egy negyedév. 2017-ben a kapcsolatok mindössze 54 százaléka hosszú távú, ezek azonban a hálózatban

¹⁴ A koronavírus-járvány által kevésbé érintett vállalatoknak a 35 százaléka nem megfelelő likviditási helyzettel és közepes vagy jelentős eladósodottsággal jellemezhető, míg 15 százalékuk esetében egy kifejezetten gyenge likviditási helyzet még jelentős eladósodottsággal is párosul. Ezek a vállalatok kifizetett pénzügyi helyzetük, és ezáltal kisebb sokkellenállóképességük miatt annak ellenére is nehéz helyzetbe kerülhetnek, hogy a koronavírus-járvány miatti korlátozások és keresletcsökkenés elsősorban nem őket érintette.

megfigyelt összes forgalom 93 százalékát fedik le. A vizsgált hálózat így évente kb. 80-100 ezer céget és 200-250 ezer szállítói kapcsolatot tartalmaz.

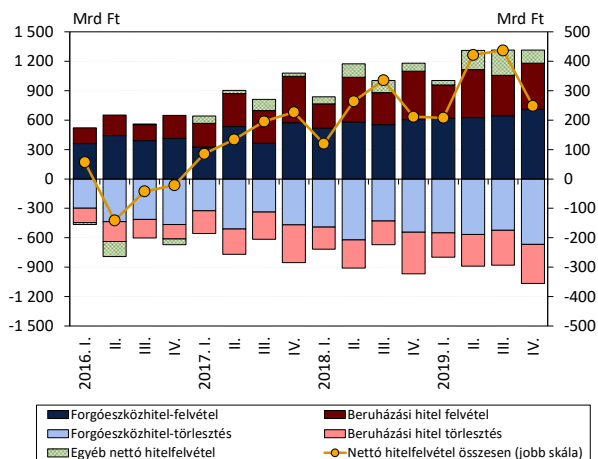
Az elemzés során a kapcsolatok erősségét az érintett cég árbevételének arányában vizsgáltuk. A sokk által közvetlenül és közvetetten érintett szektoroktól a beszállítói hálózatban 1, 2, 3, ..., n távolságra lévő kitettségeket aggregáltuk vállalatokként. Az így kapott mutató minden vállalatra megmutatja, hogy közvetve és közvetlenül az árbevétele hány százaléka köthető a problémás szektorokhoz. Következő lépésként a vállalatokhoz hozzákapcsoltuk a Központi Hitelinformációs Rendszer 2017-re vonatkozó adatait is, így fel tudtuk mérni a sokkot elszenvedő szektorok által „veszélyeztetett” hitelállomány nagyságát is.



Eredményeink alapján legalább 4600 olyan vállalat van, amely eredendően nem tekinthető sérülékenynek, azonban árbevételének legalább 20 százaléka sérülékeny vállalatoktól származik. E vállalatokhoz tartozik a teljes hitelállomány (hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások együttesen) mintegy 5 százaléka, a hitelek arányát szerződéses összegük alapján számítva. E sokaságban belül azon vállalatok száma, melyek igen jelentős mértékben ki vannak téve a sérülékeny ágazatoknak (árbevételük legalább 60 százaléka innen származik), közel 1700 darab. Ezeknek a vállalatoknak a hitelei a teljes hitelállomány mintegy 1,4 százalékát tették ki 2017-es adatok alapján. Tekintettel azonban arra, hogy adatbázisunk nem tartalmazza

azokat a kapcsolatokat, amelyekben az adott időszak alatt összegyűlt áfatartalom 1 millió forintnál kisebb, és az importmegrendelésekről sincs információnk, továbbá vizsgálatunkat a tartós beszállítói kapcsolatokra fókuszáltuk, így számításaink hangsúlyozottan alsó becslésnek tekinthetők.

40. ábra: A vállalati szektor negyedéves hitelfelvétele és hiteltörlesztése



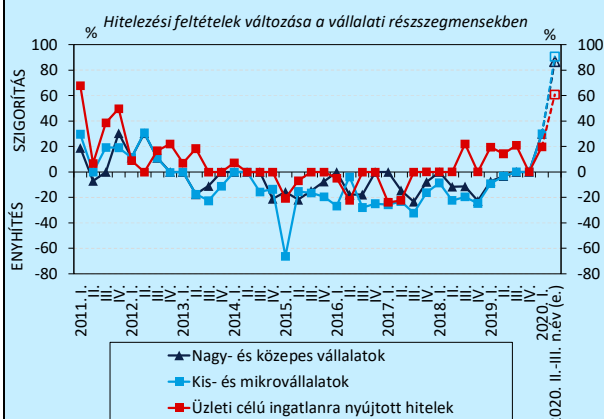
Forrás: MNB.

A moratórium jelentős támogatást jelent a vállalatok számára. Az elmúlt években mind a kkv, mind a nagyvállalati szektorban folyamatosan növekedett a hitelfelvétel nagysága, ugyanakkor a növekvő hitelállománnyal arányosan a törlesztések volumene is bővült. 2019-ben a hitelintézeti szektor több mint 4300 milliárd forint értékben folyósított forgóeszköz- és beruházási hiteleket, amellyel szemben 3600 milliárd forintot meghaladó törlesztés állt (40. ábra). Ezen felül a folyószámlahiteleket és rulírozó hiteleket is tartalmazó egyéb hitelek állománya több mint 600 milliárd forinttal nőtt a folyósítások és törlesztések eredményeként. Annak érdekében, hogy az átmeneti likviditási nehézségek ne eredményezzenek tartós és elmélyülő gazdasági problémákat a Kormány fizetési moratóriumot rendelt el 2020 végéig. Becsléseink alapján ez akár 2500-3000 milliárd többletlikviditást is jelenthet a vállalati szektor számára, ugyanakkor azon szektorok adóssai, melyek nem kerülnek likviditási nehézségekbe, várhatóan nagy arányban (előzetes felmérésünk alapján mintegy 30-50 százalékuk) élnek a hiteltörlesztésük folytatásának lehetőségével. A sérülékeny vállalatok finanszírozási igényének kielégítésében segíthetnek

a koronavírus hatására bejelentett állami és jegybanki programok is (5. keretes írás).

5. KERETES ÍRÁS: A JÁRVÁNY HATÁSÁRA BEVEZETETT, VÁLLALATI HITELEZÉST TÁMOGATÓ INTÉZKEDÉSEK

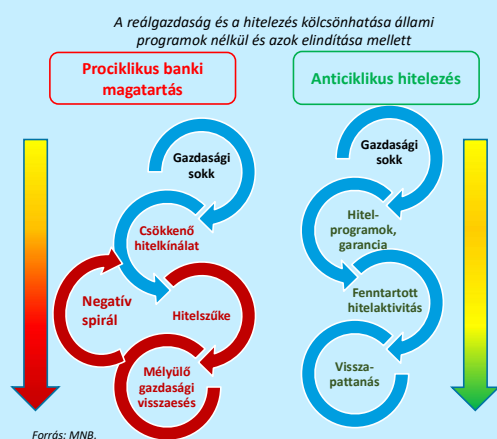
A koronavírus-járvány miatt kialakult rendkívüli helyzetben kiemelten fontos, hogy a hazai vállalkozások megfelelő mértékben jussanak forrásokhoz, és ne alakuljanak ki túlzott mértékű hitelezési zavarok. A járvány hatásai először a reálgazdasági folyamatokat érintették, azonban a romló gazdasági kilátások, a növekvő veszteségek a pénzügyi intézmények hitelkínálatára is jelentős hatást gyakorolnak. A bankrendszer piaci alapon természeténél fogva prociklikus, konjunktúra idején fokozódik aktivitása, így jövedelemtermelő képessége is, míg válság idején növekednek hitelezési veszteségei, és visszafogja hitelkínálatát.



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

A hitelezési veszteségek mérséklése érdekében a bankok a gazdaságot ért kiterjedt sokkra válaszul jellemzően szigorítanak hitelezési feltételeiken. A megnövekedett kockázati költségek alapvetően az ár jellegű feltételek változását, míg a fokozott bizonytalanság a nem ár jellegű feltételek szigorodását eredményezik. Az MNB Hitelezési felmérése alapján a bankok piaci részesedéssel súlyozott mintegy 30 százaléka 2020 első negyedévében már szigorított a vállalati hitelezési feltételein, míg 87 százaléka – szinte minden szereplő – további szigorítást tervez a második és harmadik negyedévben. A szigorítás az üzletági vezetők válaszai alapján az ár és nem ár jellegű feltételeket egyaránt érinti, utóbbiak közül kiemelhetők az ügyféllel szembeni monitoring követelmények, a minimálisan megkövetelt hitelképességi szint és a fedezeti követelmények szigorítása.

A hitelkereslet csökkenése mellett az érdemben mérséklődő hitelkínálat elmélyítheti a reálgazdasági visszaesést, és negatív, körkörös visszacsatolási mechanizmust indukálhat a reálgazdaság és a pénzügyi rendszer között. A vállalati forrásszerzés elsődleges csatornájának, a hitelezésnek a fenntartása érdekében ilyen mértékű gazdasági sokk esetén kiemelten fontos, hogy a finanszírozási feszültségek enyhítését az állam támogassa a rendelkezésére álló eszközökkel.



Forrás: MNB.

A vállalkozások forráshoz jutásának támogatása érdekében az MNB, a Magyar Fejlesztési Bank (MFB) és az Eximbank is intézkedéseket jelentett be, amelyek együttesen legalább 2200 milliárd forintnyi forrást jelentenek a vállalati szektornak. A jegybank a nehéz helyzetbe került adósok megsegítése érdekében a Növekedési Hitelprogram (NHP) keretében fizetési moratóriumot és rugalmas átstrukturálási lehetőséget hirdetett (ideértve a futamidő meghosszabbításának lehetőségét is), majd a megváltozott igényekhez igazodva egy új konstrukció – az NHP Hajrá – elindításáról is döntött. Emellett az MNB enyhítette a Növekedési Kötvényprogram (NKP) egyes feltételeit is.¹⁵ Ezzel párhuzamosan az MFB és az EXIM is kedvezményes finanszírozást nyújt mind a kkv-k, mint a nagyvállalatok számára, és a Széchenyi Kártya Program is megújításra került. Ezenfelül a jegybank javaslatával összhangban a Kormány március 19-től általános fizetési moratóriumot hirdetett, ami a vállalatok likviditási helyzetét jelentősen javíthatja az idei évben.

¹⁵ A Növekedési Kötvényprogramban az egy vállalatcsoporttal szembeni maximális kitettség 20 milliárd forintról 50 milliárd forintra, a maximális futamidő pedig 10 évről 20 évre emelkedik.

A megváltozott igényekre reagáló új NHP Hajrá konstrukció 2020. április 20-ától érhető el, 1500 milliárd forintos keretösszeggel, amelyből 500 milliárd forint a május végével megszűnő NHP fix konstrukció 1000 milliárd forintos keretösszegéből került átcsoportosításra. Az NHP Hajrá a legfontosabb paramétereiben (kamat mértéke, lebonyolítás módja) megegyezik a megszűnő NHP fix konstrukcióval. Továbbra is elérhetőek a beruházási hitelek (beleértve a lízingkonstrukciókat), ugyanakkor az elhúzódó és lassabban megtérülő beruházások finanszírozása érdekében a program keretein belül folyósított hitel maximális futamideje 20 évben került meghatározásra. A munkahelyek és termelési kapacitások megtartása, valamint a vállalatok likviditásának biztosítása érdekében a konstrukció keretében ismét lehetőség nyílik forgóeszközhitel nyújtására, széles körű felhasználással – készletállomány, vevőkövetelések, személyi jellegű ráfordítások finanszírozása – legfeljebb hároméves futamidő mellett. Emellett az adósságszolgálati terhek mérséklése céljából a fennálló – nem támogatott – hitelek kiváltása is megengedett az új konstrukció keretében. A nagyobb szereplők stabilitásának megőrzése érdekében az egy kkv által elérhető maximális hitelösszeg 20 milliárd forintra emelkedett. Az NHP Hajrá keretében történő folyósításokból adódó többlet pénzmennyiséget az MNB a preferenciális betéti eszközzel sterilizálja, amelyre átmeneti időre, 2021. június végéig 4 százalékos kamatot fizet, ezzel ösztönözve a hitelezési aktivitás fenntartását és élénkítve a bankok közötti versenyt. Az NHP fix konstrukció keretkihasználtsága május elejére 500 milliárd forint fölé emelkedett, amelyből mintegy 400 milliárd forint a szűken értelmezett vállalati szektornak, míg több mint 100 milliárd forint az önálló vállalkozásoknak segített fix kamatozás mellett olcsó finanszírozáshoz jutni. Az NHP Hajrá már megjelent a hitelintézetek többségének kínálatában, így az új konstrukció keretében is jelentős összegben várható szerződéskötés az elkövetkező hetekben.

Az NHP Hajrá, az új Széchenyi Kártyaprogramok és az MFB hitelprogramok főbb jellemzői

	NHP Hajrá	Új Széchenyi Kártyaprogramok	MFB Krízis Hitel	MFB Versenyképességi Hitelprogram	KKV Technológia Hitelprogram
Egy cég által felvehető hitel	1 millió - 20 mrd	1 millió -1 mrd	1-150 millió	1-10 mrd	1-150 millió
Hitelcélok	forgóeszköz, beruházás (lízing is), hitelkiváltás	forgóeszköz, beruházás, folyószámlahitel	forgóeszköz, beruházás, beruházást kiváltó	forgóeszköz, beruházás, akvizíció, hitelkiváltás, likviditásfinanszírozás	eszközbeszerzés, kezdő vállalkozások beindítása
Futamidő	forgóeszköz: max. 3 év beruházási: max. 20 év	forgóeszköz: 2-3 év beruházási: 6 / 10 év	forgóeszköz: max. 3 év beruházási: max. 10 év	forgóeszköz: max. 5 év egyéb eset: max. 15 év	2-7 év
Kamat	max. 2,5%	0,1-0,5%	max. 2,5%	kedvezményes fix vagy változó	0%
Finanszírozás forrása	NHP	NHP	NHP	MFB	EU
Saját forrás nagysága	folyósító hitelintézet határozza meg	beruházási: min. 10%	beruházási: min. 10%	min. 0% vagy 25%	min. 10%
Állami készfizető kezesség és díja	folyósító hitelintézet határozza meg	folyósító hitelintézet határozza meg	80%-ig (évi 0,1%)	80%-ig (évi 0,1%)	folyósító hitelintézet határozza meg
Szerződéskötési időszak	2020.04.20.-tól (nincs végdátum)	2020.05.15.-tól (nincs végdátum)	2020.04.30.-tól 2021.06.30.-ig	2020.04.30.-tól 2023.03.31.-ig	Keret kimerüléséig
Jogosultak	mikro-, kis- és középvállalatok	mikro-, kis- és középvállalatok	mikro-, kis- és középvállalatok	kis-, közép- és nagyvállalatok	mikro-, kis- és középvállalatok

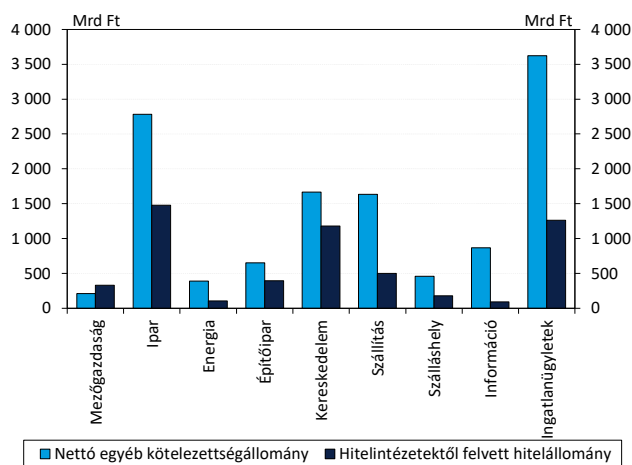
Megjegyzés: A Széchenyi Kártyaprogram 0,1-0,5%-os kamatain túl további díjak kerülhetnek felszámolásra. Forrás: MNB.

A Magyar Fejlesztési Bankon keresztül közel 1500 milliárd forintos keretösszeggel, minden vállalatméretre kiterjedő hitel, garancia és tőkeprogramok segítik a vállalatok alkalmazkodását. A 180 milliárd forint keretösszegű MFB Krízis Hitel és a 98 milliárd forint keretösszegű KKV Technológia Hitelprogram a mikro-, kis-, és középvállalkozásoknak, míg a 150 milliárd forint keretösszegű MFB Versenyképességi Hitelprogram a közép- és nagyvállalatoknak nyújthat segítséget. Az **MFB Krízis Hitelprogram** keretében a vállalatok 1-150 millió forint összegű, 2,5%-os kamaton kapott hitelt beruházási célokra, valamint forgóeszköz és likviditás finanszírozásra fordíthatják. A **KKV Technológia Hitelprogram** keretében Európai Unió forrásból 98 milliárd forint juthat eszközbeszerzésekre és kezdő vállalkozások beindítására nulla százalékos ügyfélkamat mellett, a **Versenyképességi Hitelprogram** keretében pedig 1-10 milliárd forintos, állami készfizető kezesség mellett nyújtott hitelek beruházás- és forgóeszköz-finanszírozásra, hitelkiváltásra, akvizícióra, illetve likviditás finanszírozására is felhasználhatók. Emellett az MFB csoport további 550 milliárd forint keretösszeggel indított garanciaprogramokat, amelyekben a vállalatok a 90%-os kezességet folyószámlahiteleikhez, forgóeszköz- és beruházási hiteleikhez vehetik igénybe, továbbá a csoport eddigi költségvetési garanciakerete is 130 milliárd forinttal növekedett.

A 371 milliárd forint keretösszegű tőkeprogram pedig a válság miatt bajba jutott vállalatoknak biztosít tőkebevonási lehetőséget. Ezenfelül az EXIM egy-egy új hitel-, garancia- és biztosítási terméket vezet be, amelyek a mikrovállalkozásoktól a nagyvállalatokig segítenek az exportáló vagy a járvány miatt nehéz helyzetbe kerülő, legalább egy gazdasági mutatóban 20 százaléknál jobban visszaeső vállalatoknak.

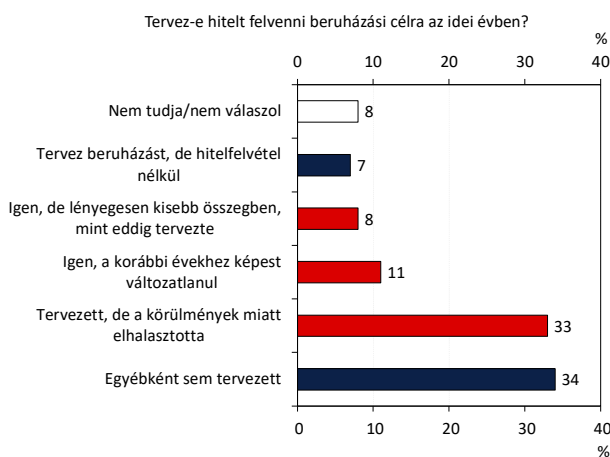
A jelen gazdasági környezetben a vállalkozásoknál fellépő likviditási nehézségek gyors és rugalmas kezelésére a vállalkozások által széles körben használt Széchenyi Kártya Program (SZKP) átalakítása is szükségessé vált. Az új, megváltozott körülményekhez jobban igazodó program célja, hogy a kkv-k rövid és hosszú távú igényeik kielégítésére egyaránt kedvező kondíciók mellett jussanak forráshoz. A program keretében igényelhető többek között folyószámla-, likviditási, munkahelymegtartó és beruházási hitel is.

41. ábra: A vállalatok nettó kötelezettségállománya és a hitelintézetekkel szemben fennálló hitelek állománya ágazati bontásban



Megjegyzés: Vállalatok 2017. évi számviteli mérlege alapján. Forrás: MNB.

42. ábra: Beruházási célú hitelfelvételi tervek kérdőíves felmérés alapján



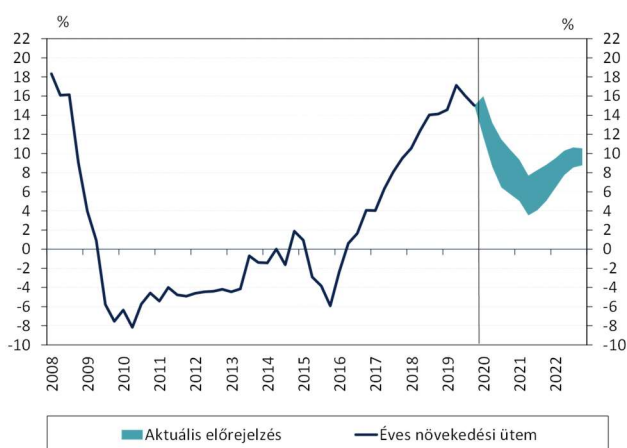
Megjegyzés: A kérdést 3563-an töltötték ki. Forrás: MNB.

A fizetési moratórium által nem érintett kötelezettségállomány finanszírozási zavarokat okozhat a vállalati szektorban. A koronavírus miatt kialakult rendkívüli helyzetben kiemelten fontos, hogy a hazai vállalkozások elégséges mértékben jussanak forrásokhoz, és ne alakuljanak ki finanszírozási problémák. A fizetési moratórium átmenetileg megoldást jelent a fennálló, belföldi bankhitelekhez kapcsolódó adósságszolgálatra, azonban a fizetéseképtelenség kockázata a moratórium által nem érintett kötelezettségeken továbbra is fennállhat. Ilyen kötelezettségek közé tartoznak a külföldről felvett hitelek, a szállítói tartozások, a vállalati szektoron belüli egyéb körbetartozások, tulajdonosi és kereskedelmi hitelek. E tartozások behajtási kísérletei felszámolási- és csődeljárásokat indíthatnak el a szektorban, ami a termelési láncok tartós felbomlásával, és így körkörös, kedvezőtlen reálgazdasági hatás kialakulásával fenyeget. A számviteli mérlegek alapján a nem hitelintézetektől származó nettó kötelezettségállomány a hitelintézeti követelések kétszeresét is kiteheti (41. ábra). Ezen az egyéb kötelezettségeken felmerülő teljesítési mulasztás esetén egy esetleges csődeljárás a hitelintézeti hiteleket is negatívan érintheti.

2020-ban a hitelből tervezett beruházások közel kétharmada elmaradhat a járvány miatt. Az MNB 2020. március 26 és április 2. között felmérést készített azzal a céllal, hogy a koronavírus-járvány vállalati szektorra gyakorolt gazdasági hatásait már a hivatalos statisztikai adatok beérkezése előtt értékelni lehessen.¹⁶ A kitöltők közel 40 százaléka arra számított, hogy a vállalat árbevétele a kitöltést követő hónapokban kevesebb, mint felére csökken, miközben 44 százalékuk szerint legalább fél évre lesz szükség ahhoz, hogy a bevételek újra elérjék a veszélyhelyzet előtti szintet. A bizonytalan gazdasági helyzetben az idei évben hitelből tervezett beruházások közel kétharmada elmaradhat a járvány miatt (42. ábra), ráadásul számos ágazatban a cégek

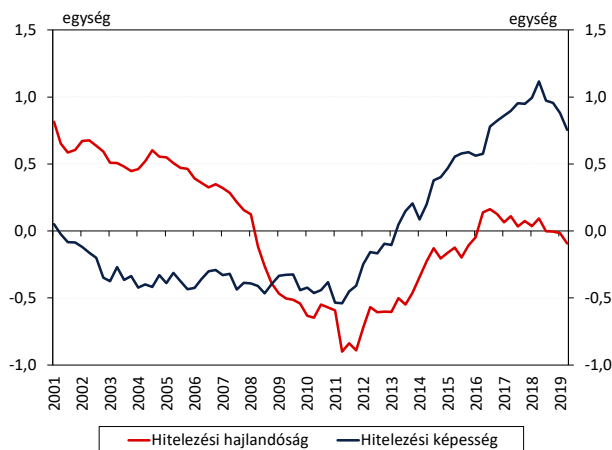
¹⁶ A kérdőívet összesen mintegy 4900 vállalat töltötte ki, amelyből 1243 egyéni vállalkozó és 3656 társas vállalkozás volt. A tevékenység jellegét és régiós eloszlását tekintve a kitöltők arányai hasonlóak az országos mintához, méret szempontjából a mikro-vállalkozások kis mértékben alulreprezentáltak voltak a felmérésben.

43. ábra: A teljes vállalati hitelállomány növekedési ütemére adott előrejelzés



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

44. ábra: A Pénzügyi Kondíciós Index hitelezési hajlandóság és képesség faktorainak alakulása



Megjegyzés: A konkrét érték minden időpontban a historikus átlagtól vett eltérés a faktor szórásában mérve. Forrás: MNB.

több mint kétharmada átmenetileg szünetelteti a tevékenységét. A felmérés alapján a gazdasági leállás miatt a kitöltők felénél már likviditási problémák is felmerültek. A likviditáshiány áthidalásában felértékelődhetnek a rövid lejáratú hitelintézeti hitelek, azon belül is kifejezetten a támogatott konstrukciók szerepe. A válaszadók 40 százaléka tervez 2020 első felében hitelt felvenni a bérek (jellemzően 3-6 hónapig tartó) átmeneti finanszírozására, annak érdekében, hogy ne kelljen a munkavállalói létszámot csökkenteni.

A koronavírus jelentősen mérsékelheti a vállalati hiteldinamikát. A globális koronavírus-járvány következtében a hitelezési aktivitás már rövid időn belül jelentősen mérséklődhet, ezzel az elmúlt évek kiemelkedő vállalati hiteldinamikája az év második felében akár 6 százalék körüli szintre is csökkenhet becslésünk alapján (43. ábra). A hosszú futamidejű beruházási hitelek keresletének visszaesése várható ebben az évben, miközben a likviditást biztosító rövid lejáratú hitelek kereslete élénkülhet. A banki üzletági vezetőkkel folytatott interjúk alapján a válság által leginkább érintett szakágazatok új hitelkibocsátása befagyhat 2020 első negyedévt követően, ugyanakkor ebben a szegmensben lehet a legmagasabb a moratóriummal élők aránya. Az interjúk tapasztalata alapján a megtorpanó új hitelkibocsátás mellett, legalább a vállalatok egyharmada, de akár fele is folytatni fogja hitelei törlesztését, ami a fennálló hitelállomány amortizációjának irányába hat. A gazdaságot érintő sokkot átmenetinek tekintve 2021-et követően fokozatosan visszatérhet a kétszámjegyű hiteldinamika a vállalati hitelezésben.

A hitelezés újraindulását támogatja, hogy a bankrendszer hitelezési képessége jelentősen kedvezőbb, mint a 2008-as pénzügyi válság kitörése idején. A pénzügyi közvetítőrendszer állapotáról, környezetéről, teljesítményéről számos mutató, így jelentős információs halmaz áll rendelkezésre. A pénzügyi rendszert érintő információk tömörítésére és az alapfolyamatok ábrázolására az MNB faktormodelleket¹⁷ alkalmaz, amelyek segítségével néhány változóban, úgynevezett faktorokban jeleníthető meg az idősorokban rejlő legfontosabb információ. A faktorok és az eredeti változók közötti kapcsolat alapján elmondható, hogy a bankok hitelezési képessége (amely a bankok tőke- és likviditási helyzetét ragadja meg) jelentősen kedvezőbb képet mutat a 2008-as világgazdasági válság alatti állapotnál (44. ábra). Ez az utóbbi válságot megelőző túlfűtött hitelezés

¹⁷ Hosszú, Zs. (2016): The impact of credit supply shocks and a new FCI based on a FAVAR approach, MNB Working Papers 2016/1, Magyar Nemzeti Bank.

miatt fellépő mérlegalkalmazkodási kényszerrel szemben jelenleg jelentős teret biztosít a bankok számára hitelezési aktivitásuk fokozására a veszélyhelyzet megszűnését követően.

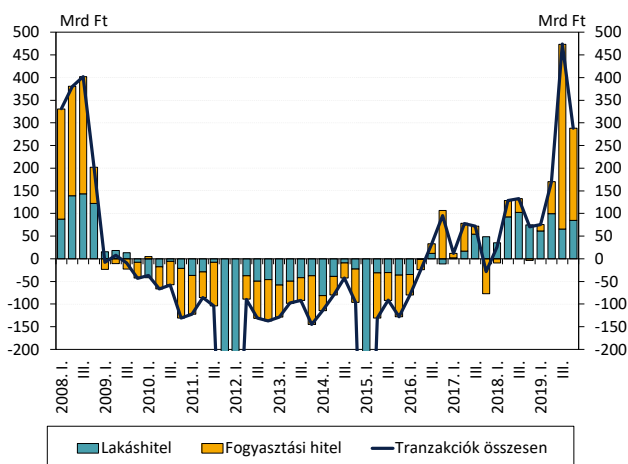
4.2. A háztartási hitelállomány szerkezete megfelelő, kockázatot elsősorban az elbocsátások jelentenek

Bár a háztartási hitelezés dinamikusán bővült, az eladósodottság továbbra is alacsony. A háztartások hitelállománya a teljes pénzügyi közvetítőrendszerrel szemben 14 százalékkal nőtt 2019-ben, ami 1000 milliárd forintot meghaladó mértékű állománynövekedést (hiteltranzakciót) jelent (45. ábra). Az új hitelkihelyezések értéke tavaly 2400 milliárd forintot tett ki a hitelintézeti szektorban, ami nominálisan historikus csúcst jelent, reál értelemben azonban továbbra is elmaradt a 2008. évi szinttől. A lakáshitelek közel 1000 milliárd forintos kibocsátása 7 százalékos éves növekedést jelent az új szerződések tekintetében, a személyi kölcsönök esetében pedig 24 százalékos emelkedés volt megfigyelhető éves összevetésben. A hitelezési folyamatokban érdemi szerepet játszott a 2019 közepén elindított babaváró támogatáshoz kapcsolódó 470 milliárd forint értékű hitelfelvétel. A dinamikus bővülés ellenére az eladósodottság szintje historikus összehasonlításban alacsony (46. ábra), a GDP-arányos hitelállományban ugyanis összességében markáns alkalmazkodás volt megfigyelhető a 2008-as válság óta.

A lakossági eladósodottság nemzetközi összehasonlításban is alacsony. A GDP-arányos hitelállomány az Európai Unió tagállamai, a kelet-közép-európai régió és a visegrádi országok viszonylatában alacsony: kizárólag Romániában kisebb az eladósodottság, mint Magyarországon (46. ábra). Ez a lemaradás termékbontás szerint elsősorban a lakáshiteleknel figyelhető meg. Az adósságszolgálati mutató alapján a rendelkezésre álló jövedelem arányában sem tekinthető kiemelkedőnek az eladósodottság. A hazai háztartások 30-40 százaléka rendelkezik jelenleg hitellel, ami megfelel az európai átlagnak, az eladósodottság alacsonyabb szintje tehát a hitelösszegek relatíve kisebb volumenét tükrözi. A hitelrés, vagyis a hitelállomány GDP-arányos értékének trendtől való eltérése, továbbra is negatív, azaz e mutató alapján sem tekinthető túlfűtöttnek a háztartási hitelezés. Az alacsony eladósodottság összességében csökkenti a lakossági hitelállomány felől érkező makrogazdasági sérülékenységet.

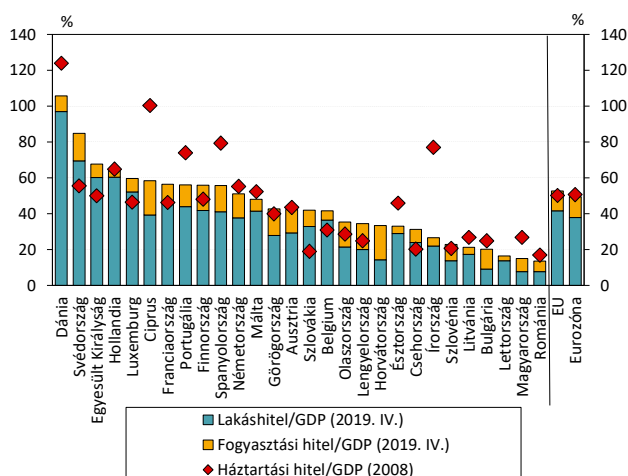
A koronavírus megjelenését megelőzően a fennálló hitelállomány esetében csak egy szűk rétegnél volt

45. ábra: A pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hiteltranzakciói



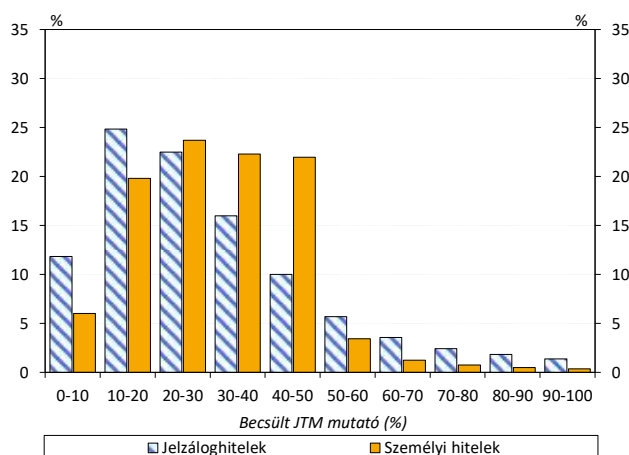
Forrás: MNB.

46. ábra: A GDP-arányos hitelállomány nemzetközi összehasonlításban



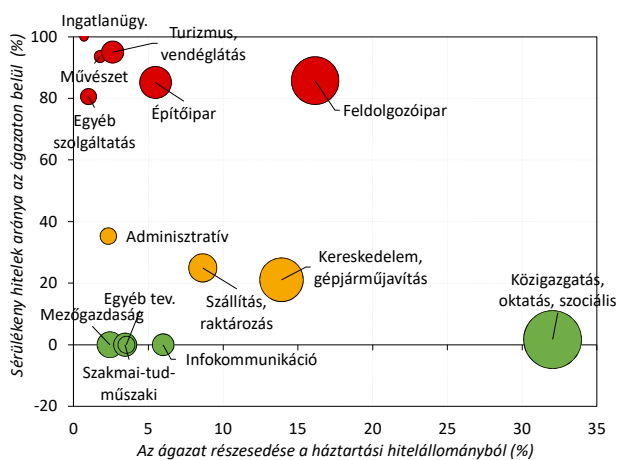
Forrás: MNB, EKB.

47. ábra: A hitelintézeteknél fennálló jelzáloghitelek és személyi hitelek eloszlása becslült JTM szerint



Megjegyzés: Darabszám szerinti eloszlás. A 2018. január 1. után folyósított hitelek esetében folyósításkori JTM, a 2017-ben vagy az előtt folyósított hitelek esetében a 2017-es bérjödelem alapján becslült JTM. A 2017-ben vagy az előtt folyósított hitelek esetében az egyéb tartozások hatását is figyelembe vettük a JTM becslése során. Csak még nem lejárt hitelek szerepelnek az ábrán. Forrás: ONYF, MNB.

48. ábra: A sérülékeny ágazatok szerepe a háztartási hitelállományban



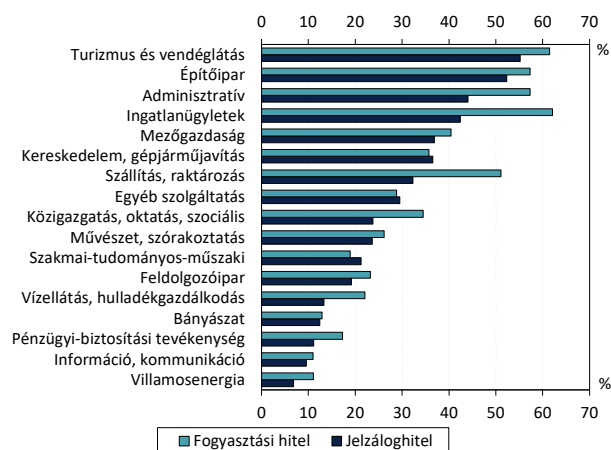
Megjegyzés: Sérülékeny hitelek azok a hitelek, amelyeket sérülékeny foglalkozású adósok vettek fel. A buborék mérete az ágazatban foglalkoztatottak létszámával arányos. Az „Egyéb tevékenységek” a bányászat, energia, vízellátás-hulladékgazdálkodás és pénzügyi-biztosítási tevékenység ágazatokat tömöríti, amelyek egyikében sem azonosítottunk sérülékeny foglalkozást. Forrás: ONYF, MNB.

azonosítható jövedelmi kifizettség. A fennálló lakossági hitelállomány jelentős része esetében a fizetendő törlesztőrészlet és az adósok jövedelmének hányadosa nem haladja meg a 30 százalékot. Ezen szint alatt található a jelzáloghitelállomány közel 60 százaléka, valamint a személyi kölcsönök állományának 50 százaléka (47. ábra). Becslésünk alapján elmondható, hogy nemcsak a 2015-ben és azután – azaz az adósságfék-szabályok hatályba lépése óta – folyósított hitelek esetében látszódik alacsony kifizettség a lakossági hitelek többségénél, de a jövedelem szintje a korábban folyósított hitelek esetében is összességében egészséges szinten tartózkodik az adósságszolgálat nagyságához képest. A hitelállomány jelentős része esetében tehát az adósok képesek elviselni egy enyhébb negatív jövedelemsokknak, vagy a törlesztőrészletek kisebb emelkedésének hatását. A személyi hitelek esetében azonban mintegy 28 százalék azon hitelszerződések aránya, amelyeknél a jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató nagysága a 40 százalékot is meghaladja. Ezen adósok pénzügyi helyzetében a körülmények kisebb változása is feszültséget okozhat.

A hitelek egyharmada tartozik a koronavírus-járvány szempontjából sérülékeny adósokhoz. A koronavírus-járvány és a terjedést gátló intézkedések hatására számos nemzetgazdasági ágazat került sérülékeny helyzetbe: a turizmus, a vendéglátás, a kereskedelem, a szállítás, a feldolgozóipar, a gépjárműgyártás, az építőipar, a művészet és a sport egyes foglalkozási köreiből dolgozók számára szinte azonnal bizonytalanná vált a fizetőképesség a jövedelmek csökkenése vagy kiesése miatt. Vizsgálatunk során olyan foglalkozásokat (a KSH Foglalkozások Egységes Osztályozási Rendszerében megkülönböztetett 485-ből összesen 166-ot) választottunk ki, amelyek a koronavírus-járvány okozta válsággal kapcsolatban már jelenleg is veszélyeztetettek. Sérülékeny hiteleknek tekintjük azokat, amelyeket olyan adósok vettek fel, akik sérülékeny foglalkozásúak a besorolásunk alapján.¹⁸ A 2017. évi bér- és hiteladatokat alapján a hitelek darabszámát tekintve 33 százalékuk tartozik olyan adóshoz, aki a védekező intézkedések által leginkább érintett foglalkozások valamelyikében dolgozik. A fennálló tőketartozás alapján a jelzáloghitelek 30 százaléka és a fedezetlen fogyasztási hitelek 34 százaléka tartozik a sérülékeny csoporthoz (48. ábra). A közvetlenül érintett

¹⁸ A sérülékenységi besorolás úgy történt, hogy az egyes foglalkozásokat besoroltuk nem sérülékeny, közvetetten sérülékeny és közvetlenül sérülékeny kategóriákba. Ezt követően hozzájuk rendeltük azt a TEÁOR ágazatot, amelyben a leggyakrabban fordulnak elő a foglalkozás üzői. Így minden ágazatba kerülhettek sérülékeny és nem sérülékeny foglalkozások is. Az ágazati számításokban az adott ágazatba sorolt (közvetlenül vagy közvetve) sérülékeny foglalkozásúak fennálló hitelállományát viszonyítottuk az összes, az adott ágazatba sorolt foglalkozású személy fennálló hitelállományához. A sérülékenységi számításokról részletes leírás található a jelentés végén lévő módszertani mellékletben.

49. ábra: A medián alatti jövedelmű adósok hitelállományának aránya ágazatonként



Megjegyzés: A fogyasztási hitelek között a személyi kölcsönök, gépjárműhitelek és áruhitelek szerepelnek. Forrás: ONYF, MNB.

5. táblázat: A háztartási hitelállomány leíró kvantilisei

	Percentilis		
	25.	50.	75.
Lakáshitel (hitelintézet)			
Fennálló tőketartozás	1,7 M Ft	3,9 M Ft	7,4 M Ft
Hátralévő futamidő	6 év	10 év	16 év
Kamatláb	3,5%	4,5%	6,0%
Szabad felhasználású jelzáloghitel (hitelintézet)			
Fennálló tőketartozás	1,3 M Ft	2,6 M Ft	4,8 M Ft
Hátralévő futamidő	5 év	8 év	11 év
Kamatláb	3,1%	4,4%	6,2%
Személyi kölcsön (hitelintézet)			
Fennálló tőketartozás	0,4 M Ft	0,8 M Ft	1,6 M Ft
Hátralévő futamidő	2 év	4 év	6 év
Kamatláb	11,6%	16,1%	19,9%
Személyi kölcsön (pénzügyi vállalkozás)			
Fennálló tőketartozás	0,1 M Ft	0,2 M Ft	0,4 M Ft
Hátralévő futamidő	1 év	2 év	2 év
Kamatláb	22,3%	22,3%	22,3%

Forrás: MNB.

foglalkozásuk hitelállományának aránya a jelzálog- és a fogyasztási szegmensben is 8 százalék, a közvetett sérülékenységeké rendre 22, illetve 26 százalék. A sérülékeny foglalkozású jelzáloghitel-adósok között eleve felülreprezentáltak az alacsonyabb jövedelműek: a medián alatti jövedelműek aránya 30 százalék, míg a nem sérülékeny foglalkozásuk esetében ez 26 százalék.

A feldolgozóipar, a turizmus-vendéglátás és az építőipar is a leginkább sérülékeny ágazatok közé tartozik. Az egyes ágazatok a háztartási hitelportfólió összetétele szempontjából eltérő mértékben tekinthetők sérülékenynek. A sérülékeny hiteleknek (tehát a sérülékeny foglalkozásúak hiteleinek) ágazaton belüli aránya a turizmus-vendéglátás, a feldolgozóipar, az építőipar, az ingatlanügyletek, a művészet-szórakoztatás és az egyéb szolgáltatások ágazatokban több mint 80 százalék, így összességében ezek a szektorok a leginkább sérülékenyek (48. ábra). Az alacsonyabb (medián alatti) jövedelmű adósok hiteleinek állományi aránya alapján szintén kockázatosabbnak tekinthető a turizmus, az építőipar, az adminisztratív szolgáltatások, továbbá a fedezetlen hitelek körében az ingatlanügyletek és a szállítás (49. ábra). Az ágazatok gazdasági és pénzügyi stabilitási súlya ugyanakkor eltérő: míg például a turizmus részesedése mind a nemzetgazdasági foglalkoztatottakból, mind az aggregált hitelállományból relatíve mérsékelt, addig a feldolgozóipar súlya jelentős, a fennálló hitelállomány 16 százaléka és a foglalkoztatottak 18 százaléka tartozik ezen ágazathoz. A szállítás és a kereskedelem ágazatokban alacsonyabb a sérülékeny állomány aránya, de a hitelállományuk jelentős volumene miatt az itt foglalkoztatottak munkaerőpiaci helyzete alapvetően meghatározhatja a portfólió minőségét a moratórium lejárta után.

A fizetési moratórium megvédi az adósokat, a magas kamatozású, pénzügyi vállalkozásoknál felvett személyi hitelek esetében azonban nagyobb mértékben nőhet a futamidő. Az év végéig elrendelt fizetési moratórium az adósok helyzetének stabilizálását célozza, a fizetési késedelmek elkerülése és az adósok likviditásának biztosítása érdekében. A moratórium lehetőségével élő adósok számára a futamidő automatikusan meghosszabbodik, a törlesztőrészlet nagyságának 2020-at követő változatlansága mellett. A magas kamatlábbal rendelkező hitelek esetében az adósok hiteleinek futamideje az eredeti futamidőhöz viszonyítva nagyobb mértékben nőhet a Kormány által bejelentett fizetési moratórium lejártát követően (6. keretes írás). Ez különösen a pénzügyi vállalkozások által kötött személyi kölcsön-szerződések állományát érintheti, amelyek esetében a tipikus ügyleti kamatláb 22 százalék (5. táblázat). Bár a pénzügyi vállalkozások átlagosan kisebb összegű

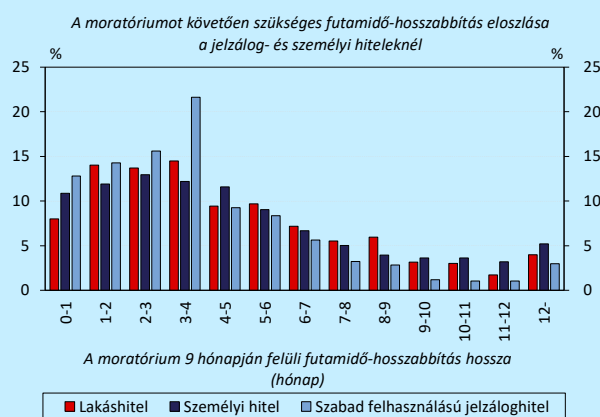
szerződéseket kötnek, és rövidebb futamidőre, mint a hitelintézetek, ügyfeleik nagyobb mértékben vannak kitéve a jövedelmi kockázatoknak: míg a hitelintézetek szinte egyáltalán nem hiteleznek az alsó jövedelmi ötöd részére, a pénzügyi vállalkozások ügyfeleinek mintegy negyede kerül ki ebből a szegmensből.

6. KERETES ÍRÁS: A JÁRVÁNY HATÁSÁRA A LAKOSSÁGI HITELEZÉSHEZ KAPCSOLÓDÓAN BEVEZETETT INTÉZKEDÉSEK

A koronavírus-járvány terjedésére reagálva a Kormány a jegybank javaslatával összhangban az adósok helyzetének könnyítését célzó intézkedéseket jelentett be. A Kormány március 18-án megjelent rendeletének előírásai a már fennálló hitelállományt és az újonnan folyósított hiteleket egyaránt jelentősen érintették. Az intézkedéscsomag két legfontosabb eleme a már élő hitelekre vonatkozó fizetési moratórium, valamint az új fedezetlen fogyasztási hitelekre átmenetileg vonatkozó THM-plafon volt.

A rendelet értelmében minden, a bejelentés napján már élő hitelszerződés esetében a törlesztőrészek fizetése az év végéig felfüggesztésre kerül. Az elmaradt kamattörlesztések nem kerülnek elengedésre, azokat az ügyfeleknek a futamidő hátralévő részén egyenlő részletekben kell megfizetniük. A részletező rendelet előírásai szerint azonban a fizetendő törlesztőrészlet a moratórium lejártát követően nem emelkedhet, így az ügyletek hátralévő futamideje valamelyest növekedni fog. Az elhalasztott kamatfizetések sem a moratórium időszaka alatt, sem azt követően nem kamatoznak, így az adósok tartozásuk átstrukturálásával kedvező feltételek mellett hidalhatják át esetleges likviditási nehézségeiket.

A moratóriumban potenciálisan részt vevő lakossági hitelek lejáratát a szerződések többsége (a lakáshitelek és személyi hitelek 60 százaléka, valamint a szabad felhasználású jelzáloghitelek 70 százaléka) esetében legfeljebb 14 hónappal tolódik ki az eredeti lejáratához képest. Ebből 9 hónapot a moratórium miatti törlesztés-felfüggesztés, 5 hónapot pedig a felgyűlt kamattörlesztések visszafizetése magyaráz. A szükséges futamidő-hosszabbítás nagysága elsősorban a hitel kamatlábától és a moratórium előtt hátralévő futamidő nagyságától függ. Fontos hangsúlyozni, hogy bár jelenértéken (a hitel kamatlábával számolva) az ügyfelek minden esetben hasznot realizálnak a moratóriummal, ennek kézzelfogható előnyeit a magas hitelköltséggel bíró hitelek (jellemzően személyi hitelek) esetében a fogyasztók többsége nem tudja realizálni, a hasonló kamatozású, alacsony kockázatú befektetési termékek hiányából adódóan. Számukra – amennyiben lehetőségük adódik erre – az adósszolgálat folytatása racionális lépés lehet. Az áprilisban a Hitelezési felmérés keretein belül lefolytatott banki interjúk alapján az ügyfelek mintegy 30-50 százaléka dönthet az adósszolgálat folytatása mellett.

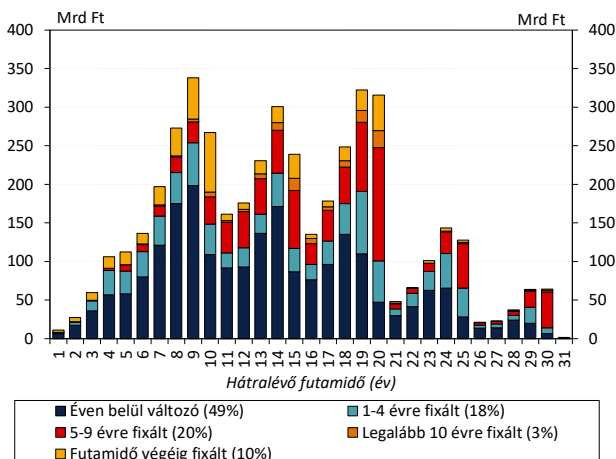


A Kormány a háztartások átmeneti likviditási feszültségeinek enyhítése érdekében THM-korlát bevezetéséről döntött a fedezetlen fogyasztási hitelek esetében. A korlát az újonnan folyósított hitelekre vonatkozik, és csak 2020 végéig lesz érvényben. Tekintettel arra, hogy a THM-plafon csak a szerződés első néhány hónapjára érvényes, a korlát bevezetése eltérő kizorítási hatást gyakorolhat az egyes fedezetlen fogyasztási hiteltermékekre: a hatás a rövidebb futamidejű, magas kamatozású termékeknél nagyobb, míg a hosszabb futamidejű, alacsonyabb kamatozású termékeknél kisebb lehet. A szigorodó banki hitelfeltételek miatt azonban általánosan elmondható, hogy számos olyan adós már nem számít hitelképesnek, aki a járvány megjelenése előtt még hitelhez juthatott volna, azaz ezek az adósok a THM-plafontól függetlenül kizorultak a piacról. A banki interjúk alapján több hitelintézet is megjelent már a jogszabályi előírásokat teljesítő termékével.

A fenti intézkedéseken túl a jegybank saját hatáskörben a lakossági hitelezés egyszerűsítését és a folyamatok

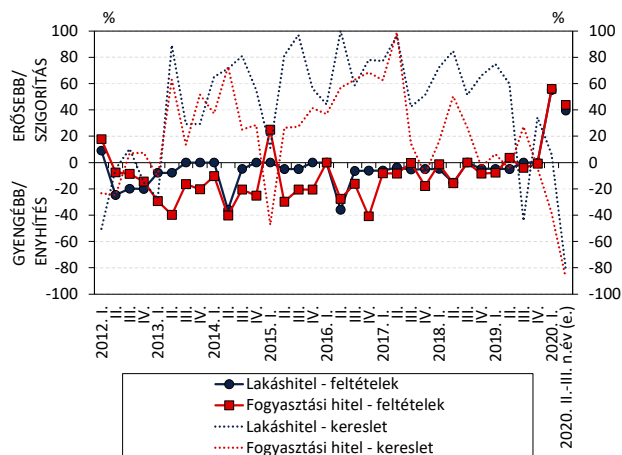
gyorsítását célzó intézkedéseket is hozott. Ennek keretein belül módosításra került a lakossági jelzáloghitelekhez szükséges önerő értékelésével kapcsolatos elvárásokról szóló vezetői körlevél, valamint a jegybank vezetői körlevelet adott ki a jelzálogjog bejegyzése iránti kérelem benyújtásának igazolásával kapcsolatban a személyes ügyintézés minimalizálása, a hitelkérelmek elbírálásának gyorsítása és az üzletmenet-folytonosság érdekében.

50. ábra: A jelzáloghitelek volumene hátralévő futamidő és kamatrögzítés szerint



Megjegyzés: Volumen alapú eloszlás. Forrás: MNB.

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



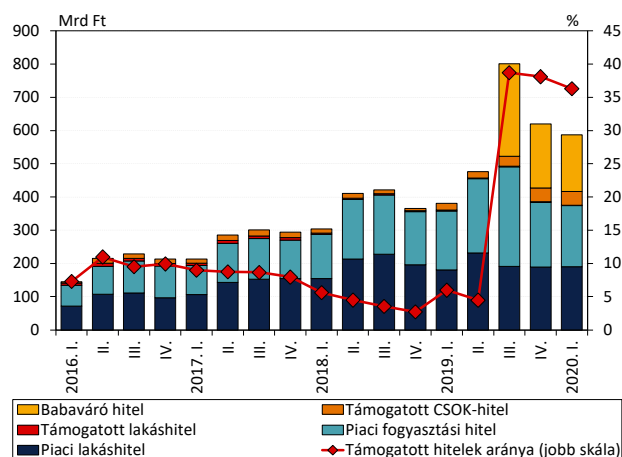
Megjegyzés: A nettó arány a szigorítók és enyhítők különbsége piaci részesedéssel súlyozva. Forrás: MNB, a bankok válaszai alapján.

A jelzáloghitel-állomány kevesebb, mint 50 százaléka van kitéve rövid távon a referenciakamatok hirtelen változásának. Az új kibocsátású lakáshitelek már alacsony kamatkockázattal kerülnek kibocsátásra: mintegy negyedük a futamidő végéig fixált, közel 50 százalékuk 10 éves, további negyedük pedig 5 éves kamatperiódussal rendelkezik. Ebben a kamatperiódus szerint differenciált jövedelemarányos törlesztőrészlet szabályozás és a Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitel termékek elterjedése is jelentős szerepet játszott (utóbbi az újonnan kihelyezett, potenciálisan minősíthető lakáshitelek kétharmadát teszi ki volumen szerint). A fennálló jelzáloghitel-állománynak mindössze 10 százaléka fixált a lejáratig, azonban az éven belül átárazódó állomány aránya 2019 végére már 49 százalékra csökkent (50. ábra). A rövidebb kamatperiódusú nagy összegű hitelek esetében a fizetési moratóriumot választó adósok által viselt kamatkockázat a futamidő-hosszabbodás miatt nagyobb valószínűséggel realizálódhat.

A bankok a kereslet visszaesése mellett a hitelfeltételek szigorítását jelzik. A koronavírus-járvány terjedése elleni védekezés hatására a bankok a hitelkereslet visszaesését érzékelik, amellyel párhuzamosan a hitelfeltételek szigorításáról számoltak be. A Hitelezési felmérésben részt vevő bankok nettó értelemben vett 55 százaléka szigorított a lakáshitelek feltételein 2020 első negyedében, amely a scoring rendszer módosításával valósult meg. A szigorítás mögötti tényezőként a kockázati tolerancia csökkenését és az ügyfelek hitelképességének megváltozását említették legnagyobb arányban. A következő fél évre előre tekintve a bankok 40 százaléka további szigorító lépéseket tervez a lakáshitelezésben, melyet a gazdasági kilátások romlásával indokoltak. Hasonló arányban szigorítottak a bankok a fogyasztási hitelek sztenderdjein, amely a felárakban és a scoring rendszerben volt tetten érhető. A további szigorítások bevezetését az intézmények nettó 44 százaléka jelezte. A negyedév során a lakáshitelek iránti keresletben nem tapasztaltak a bankok visszaesést, azonban nettó 80 százalékuk csökkenő keresletre számít a következő fél évben. Hasonlóan vélekednek a fogyasztási hitelek keresletét illetően, de e termékkörben már a negyedév során is érzékelték a csökkenő keresletet (51. ábra).

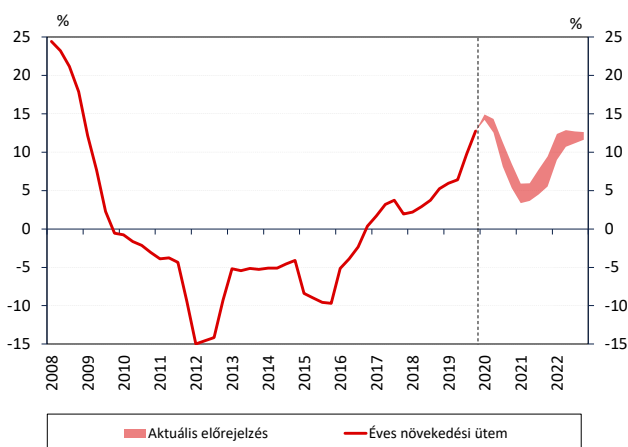
Az államilag támogatott hitelprogramok támaszt adhatnak a háztartási hitelezésnek. A háztartások hitelkeresletében jelentős szerepet játszik a babaváró támogatáshoz, valamint

52. ábra: A támogatott hitelek szerepe a lakossági hitelezésben



Forrás: MNB.

53. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése



Megjegyzés: Teljes pénzügyi rendszerre vonatkozó tranzakciós alapú éves növekedési ütem. 2019 harmadik negyedévében a lombardhitelek tranzakcióitól szűrt adat. Forrás: MNB.

a Családi Otthonteremtési Kedvezményhez kapcsolódó hitelfelvétel. A 2019. július 1-től elérhető babaváró támogatáshoz kapcsolódó hitszerződések értéke 2020 első negyedévének végéig 642 milliárd forintot tett ki, hetente átlagosan 1500 szerződés jött létre. A babaváró hitelek iránti keresletben csak enyhébb visszaesésre számítottunk a konstrukció kedvező hitelfeltételei és az állami kezességvállalás, továbbá a konstrukciót igénybe vevők köre¹⁹ miatt. Ezt a legfrissebb előzetes adatok is alátámasztják: áprilisban további 37 milliárd forint értékű szerződéskötés történt, a szerződéskötések heti átlagos száma pedig 900 darabra csökkent, május első hetében azonban megint emelkedett, átlagosan heti 1200 darabra. A CSOK iránt is erőteljes kereslet figyelhető meg: a 2019 során megkötött lakáshitel-szerződések ötöde, a 2020 első negyedéves kibocsátásnak pedig 23 százaléka kötődött a CSOK-hoz. Összességében az államilag támogatott programok a teljes háztartási hitelkibocsátás közel 40 százalékát tették ki 2019 második felében (52. ábra). Ezen támogatási programok esetében kockázatot jelenthet ugyanakkor az ügyintézés fennakadása a korlátozó intézkedések miatt. E kockázatot mérsékelheti a digitalizáció és az online igénylési lehetőség, amely irányba már több intézmény is elindult.

2020-ban 5-8 százalékkal bővülhet a háztartási hitelállomány. A háztartások pénzügyi közvetítőrendszerrel szemben fennálló hitelállománya – az elmúlt években megfigyelt emelkedő dinamikát követően – idén már lassuló ütemben bővülhet. A járvány megfékezése kapcsán kialakult munkaerőpiaci folyamatok visszavetik a keresletet mind a jelzáloghitelek, mind a fogyasztási hitelek iránt, ugyanakkor a romló adósságszolgálati képességet ellensúlyozza az év végéig elrendelt fizetési moratórium. Így a tranzakciók eredőjeként 5-8 százalékra mérséklődhet a növekedési ütem 2020 végére (53. ábra). A koronavírus negatív gazdasági hatásait átmenetinek tekintve 2021-től az éves növekedés fokozatosan emelkedhet az idén elhalasztásra kerülő fogyasztási és beruházási hitelkereslet megjelenésével.

¹⁹ A babaváró hitelek többnyire a magas jövedelemmel és -adósminősítéssel rendelkező ügyfelek veszik fel, akiket a járvány negatív hatásai feltehetően kisebb mértékben érintenek. Lásd bővebben az MNB Hitelezési folyamatok 2020. március című kiadványában: <https://www.mnb.hu/letoltes/hitelezesi-folyamatok-2020-marcus-hu.pdf>

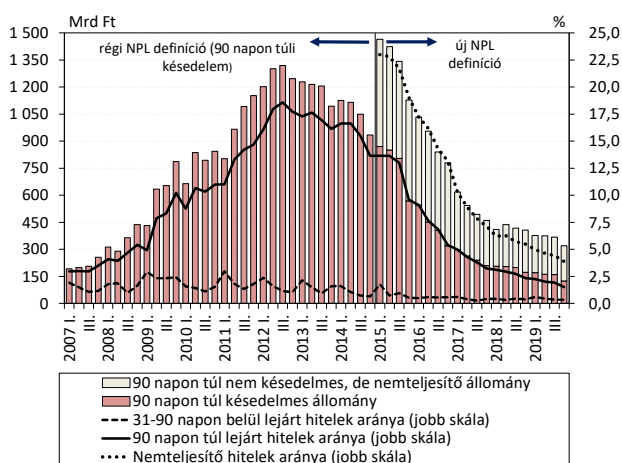
5. Portfólióminőség: a bankrendszert kitisztult mérleggel éri a koronavírus okozta sokk

A hitelintézeti szektor portfólióminősége 2019. év végén kedvező képet mutatott, a nemteljesítő hitelek aránya mind a vállalatok, mind a háztartások esetében 5 százalék alá csökkent. A 90 napon túl késedelmes hitelek aránya mindkét szektorban 15–20 éve nem látott szintekre süllyedt. A bankrendszert így kitisztult mérleggel, a 2008-as válság örökségeit maga mögött hagyva éri a koronavírus-járvány okozta sokk.

A koronavírus-járvány okozta gazdasági leállás ismét növelheti a nemteljesítő hitelek arányát. A Kormány által elrendelt fizetési moratórium ugyan segít a vállalatok és háztartások likviditási helyzetén, a sérülékeny ágazatokban azonban a moratórium lejártát követően a késedelembe esések, és már a moratórium ideje alatt is a hitelezési kockázat és a hitelezési veszteségek növekedése várható. A sérülékeny vállalati hitelállomány biztosítékokkal való fedezettségének, valamint a korábbi nemteljesítő állományokra elszámlolt értékvesztés arányának ágazati eloszlása alapján, a koronavírus hatására nemteljesítővé váló kitétségeken átlagosan 60 százalék körüli értékvesztési szintekre számítunk. A követeléskezelő vállalkozásoknál lévő adósok számára hiteltartozásuk törlesztése eddig is gondot okozott, és a járvány hatására ezek az ügyfelek újabb nehézségekkel szembesülnek.

A bankoknak kiemelt figyelmet kell fordítania arra, hogy az átmeneti sokkot követően életképes vállalatok esetében átstrukturálásokkal segítsék a reorganizációt, amelyet a jelenlegi jogszabályi környezet (csődeljárás) nem támogat kellő mértékben. A tartósan működésképtelen vállalatokhoz tartozó kitétségek esetében azonban rendkívül fontos, hogy azok tisztítása gyors ütemben történjen meg, és a hosszú távon problémás hitelek ne terheljék – az előző válságepizódhoz hasonlóan – évekig a banki mérlegeket. Ezt a törekvést a jövőben szükség esetén az MNB makroprudenciális és felügyeleti eszköztára is támogatni fogja.

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

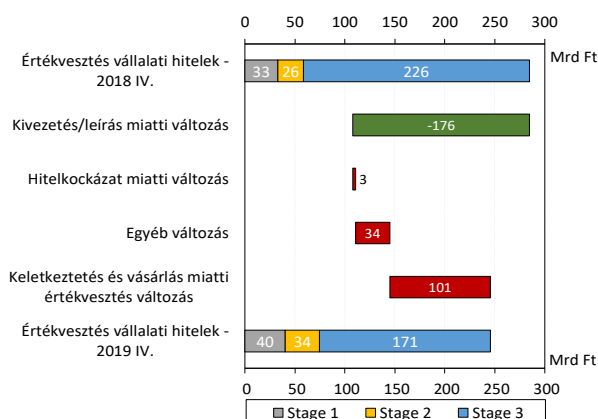


Megjegyzés: 2015-ben a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként. Forrás: MNB.

5.1. A nemteljesítővé váló vállalati hitelek mögött átlagosan 60 százalék körüli értékvesztés-igény jelentkezhet

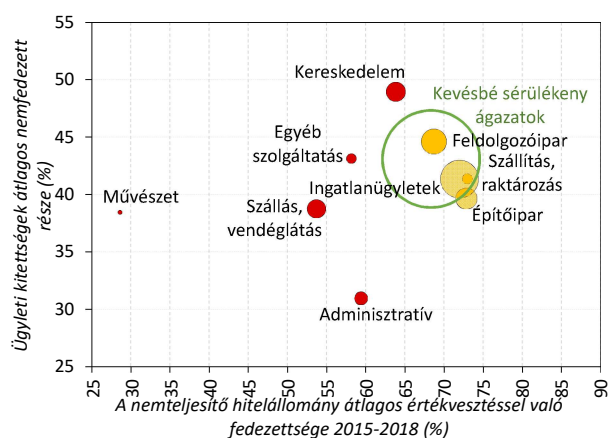
20 éve nem látott szintre süllyedt a 90 napon túl késedelmes vállalati hitelek aránya. A hitelintézeti szektor nemteljesítő vállalati hiteleinek állománya 21 százalékos éves csökkenést követően 321 milliárd forintot tett ki 2019 végén, amelynek 61 százaléka (196 milliárd forint) 90 napot meghaladó késedelemmel rendelkező hitel volt (54. ábra). A 90 napon túli késedelemmel rendelkező állomány éves alapon 28 százalékkal mérséklődött 2019 végére, ami elsősorban a tisztítási aktivitásának köszönhető: a hitelintézeti szektor 2019-ben 92,2 milliárd forint összegű nemteljesítő követelést adott el vagy írt le. A csökkenő állomálynak köszönhetően a hitelintézeti szektor nemteljesítő vállalati hiteleinek aránya 2019 végére éves alapon 1,6 százalékponttal 3,9 százalékra csökkent. A 90 napon túli késedelemmel rendelkező hitelek aránya az év során 0,8 százalékponttal mérséklődött és december végén 1,5 százalékot tett ki, ezzel a 2001-2002-ben látott szintek alá süllyedt. 2019 végére a projekthitelek nemteljesítési aránya is az 5 százalék alatti, kívánatos sávba 4,6 százalékra csökkent, míg az egyéb hitelek esetében 3,6 százalékot mutatott. Az alacsony

55. ábra: A hitelintézeti szektor vállalati hitelportfóliójának értékvesztés-állománya és annak változása 2019-ben



Megjegyzés: Stage 1: olyan pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés, amelyek hitelkockázata nem nőtt jelentősen a kezdeti megjelenítés óta. Stage 2: olyan pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés, amelyek hitelkockázata jelentősen nőtt a kezdeti megjelenítés óta, de a kihelyezett összeg értéke még nem csökkent. Stage 3: nemteljesítő pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés. Forrás: MNB.

56. ábra: A vállalati hitelek ügyletszinten számított nemfedezett részeinek átlaga és értékvesztéssel való fedezettsége nemzetgazdasági áganként



Megjegyzés: Pirossal a koronavírus-járvány kedvezőtlen hatásainak közvetlenül kitett ágazatok, sárgával a közvetetten érintett ágazatok, zöld körvonallal pedig a kevésbé sérülékeny ágazatok összevont adatai szerepelnek. Az ügyletszintű fedezetlen részek számítása a 2019. év végi teljes ágazati hitelkitettségek és fedezeti értékek, a nemteljesítő hitelek értékvesztéssel való fedezettsége pedig a 2015–2018 közötti időszak átlagos ágazati nemteljesítő hitel- és értékvesztés-állományai alapján történt. Forrás: KHR, MNB.

nemteljesítési arány azt jelzi, hogy a szektor leküzdötte a 2008-as globális pénzügyi válság örökségét, és kitisztult mérleggel néz szembe a jelenlegi válsághelyzettel.

A vállalati hitelek értékvesztés-állománya 2019-ben csökkent, előretekintve a koronavírus szempontjából sérülékeny szektorok hiteleinek értékvesztésében várható növekedés. A hitelintézeti szektorban a vállalati hitelportfólió értékvesztés-állományának csökkenését a tisztítási aktivitás támogatta 2019-ben. A tisztítások 176 milliárd forintos értékvesztés visszairó hatása a dinamikus bővülő hitelezéssel járó, keletkeztetési értékvesztésképzések 101 milliárd forintos növelő hatását is ellensúlyozta (55. ábra). A hitelkockázatban történt változások szektorszáronként (3 milliárd forintos növelő) hatása minimális volt 2019-ben. Az értékvesztés-állomány összetételében a Stage 1²⁰ kategória 23 százalékkal, a Stage 2 kategória 34 százalékkal nőtt 2019 folyamán, míg a Stage 3 kategória 24 százalékkal csökkent. 2019 végén összességében a hitelintézetek nemteljesítő hitelállományának értékvesztéssel való fedezettsége továbbra is magas, 54 százalék volt, a 90 napon túl késedelmes nemteljesítő portfólió esetében pedig 73 százalék. Előretekintve azonban a koronavírus-járvány kedvezőtlen hatásai miatt az értékvesztés-állomány növekedésére számítunk, különösen a járványnak leginkább kitett gazdasági ágazatok esetében. A romló gazdasági környezet a fizetési moratórium mellett is eredményezhet romló hitelkockázatot és értékvesztés-növekedést.

A hitelek nemteljesítővé válása átlagosan 60 százalék körüli értékvesztési szinteket eredményezhet a koronavírus-járvány negatív következményeinek leginkább kitett ágazatokban. Az elővigyázatossági fizetési moratórium elrendelése önmagában nem eredményezi automatikusan a hitelek magasabb értékvesztési kategóriába sorolását (7. kerekes írás). A hitelfelvevők romló gazdasági környezete azonban technikai késedelembe esés nélkül is járhat a hitelkockázat megnövekedésével, ami magasabb értékvesztési kategóriába sorolással és értékvesztésképzéssel jár. A koronavírus-járvány hatásainak kitett, sérülékeny ágazatok hiteleinek biztosítékkal nemfedezett része 31 és 49 százalék között szóródott és átlagosan 42 százalék volt 2019. év végén a hitelintézeti szektorban (56. ábra). A sérülékeny ágazatok vállalatának nemteljesítő hiteleihez kapcsolódóan, 2015 és 2018 között a hitelintézetek átlagosan 69

²⁰ Az IFRS 9 három értékvesztési kategóriát határoz meg az egyedi és portfóliószintű eszközállományok kockázatához igazodva. Stage 1: ebbe a kategóriába kerülnek a problémamentes hitelek, amelyeknél az egyéves várható veszteségre kell értékvesztést képezni. A második és harmadik kategóriába (Stage 2-3) kerülnek azon kitettségek, amelyeknél probléma merült fel. Stage 2: ebbe a kategóriába kerül egy kitettség, amennyiben valamilyen kapcsolódó kockázati körülményben jelentős romlás következik be. Stage 3: ez a kategória a nemteljesítő hiteleket foglalja magában.

százalékos értékvesztési fedezettséget képeztek. A hitelintézeti szektor vállalati hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége az említett időszakban volt a legmagasabb, így ezek az értékek közelítésként szolgálhatnak az új nemteljesítővé válások értékvesztési igényének becsléséhez.

7. KERETES ÍRÁS: A HITELEK IFRS 9 SZERINTI ÉRTÉKVESZTÉSI BESOROLÁSA A FIZETÉSI MORATÓRIUM ALATT

A koronavírus-járvány kedvezőtlen hatásai egyes szektorokat (többek között szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás, kereskedelem) közvetlenül érintenek, de az ágazati kapcsolatokon keresztül a gazdaság minden területére, továbbá a foglalkoztatási és bérezési folyamatokon keresztül a háztartásokra is kihatnak. Ezek a hatások a vállalati és háztartási hitelek törlesztésének késedelembe esésével rövid időn belül megjelenhetnek a pénzügyi rendszerben is. A járvány szempontjából sérülékeny gazdasági szereplők és háztartások megsegítésére, továbbá a pénzügyi rendszert érintő stabilitási kockázatok felépülésének elkerülésére a Kormány 2020. március 18-án elővigyázatossági fizetési moratóriumot vezetett be 2020. év végéig, amely a háztartási és vállalati hitelekre egyaránt automatikusan vonatkozik.

A veszélyhelyzet idején romló gazdasági környezet és kilátások, a törlesztőrészletek kilenc havi kimaradása, valamint a moratóriumot követő futamidő-hosszabbodás a hitelintézeteknél felveti a hitelezési kockázat megnövekedésének kérdését és ehhez kapcsolódóan az IFRS 9 sztenderd szerinti értékvesztési, illetve a teljesítési kategóriák közötti átsorolás szükségességét. Ugyan eltérő feltételek mentén, de számos országban bevezetésre került törlesztési moratórium és az intézmények, valamint a nemzeti felügyeleti hatóságok felvetésére az Európai Bankhatóság (EBA) állásfoglalást tett közzé az intézkedés hitelezési kockázatra gyakorolt hatásával kapcsolatban.²¹ Az EBA állásfoglalása szerint, amennyiben a koronavírus-járvány hatásainak enyhítését célzó törlesztési moratórium nem egyedi adósokra szabott, hanem hiteltermékek, vagy ügyfelek széles körére általánosan került bevezetésre, akkor annak igénybevétele önmagában nem eredményezi a kitettségek automatikus átsorolásának szükségességét sem az átstrukturált, sem az IFRS 9 szerint megnövekedett kockázatúként azonosított (Stage 2), sem pedig a nemteljesítő (Stage 3) hitelek közé.

Az IFRS 9 szerinti stagek főbb jellemzői

	Stage 1 Teljesítő ügyletek	Stage 2 Aluteljesítő ügyletek	Stage 3 Értékvesztett ügyletek
Háztartási hitelállomány	6135 Mrd Ft	442 Mrd Ft	280 Mrd Ft
Vállalati hitelállomány	7284 Mrd Ft	643 Mrd Ft	311 Mrd Ft
Hitelkockázat szintje	Alacsony kockázat vagy a bekerülés óta nem történt jelentős hitelkockázat-növekedés.	A bekerülés óta jelentősen növekedett a hitelkockázat.	Bekerülés óta jelentősen nőtt a hitelkockázat, felmerült hitelezési veszteség.
Elvart értékvesztés szintje	12-havi várható veszteség	Teljes futamidő alatti várható veszteség	Teljes futamidő alatti várható veszteség
Kamatszámítás alapja	Bruttó kitettség	Bruttó kitettség	Nettó könyv szerinti érték

Forrás: MNB.

Mindemellett azonban a hitelintézeteknek továbbra is értékelniük kell a moratóriumot igénybe vevő adósok hitelminőségét, és azonosítaniuk kell a megemelkedett nemfizetési valószínűséggel járó eseteket. Ha a moratórium által orvosolt, ideiglenes likviditási problémán túlmutató, az adósok fizetőképességét tartósan lerontó fejleményeket azonosítanak, a hitelintézeteknek azt figyelembe kell venniük, és a hitelezési kockázat jelentős növekedése esetén az érintett hitelintézeteket magasabb értékvesztési kategóriába (Stage 2, 3) kell átsorolniuk, egyúttal magasabb értékvesztést kell képezniük.

Mivel az IFRS 9 sztenderd iránymutatásai alapján minden intézmény maga alakítja ki a jelentősen megnövekedett hitelkockázat azonosításának módszertanát, így az egyes hazai hitelintézetek gyakorlata is eltérő. A megnövekedett kockázat azonosítására leggyakrabban használt mutatók a késedelmes napok száma, az ügyfél- vagy ügyletminősítés romlása, a nemteljesítés kockázatának (*probability of default, PD*) növekedése, vagy a hátrányos változás a fedezetekben. Mivel az egyes hitelintézetek módszertanai a kockázatonövekedést jelző mutatókat eltérő súllyal, továbbá együttes, illetve vagylagos feltételként is alkalmazhatják a kockázatértékelés során, az értékvesztések növekedése várhatóan

²¹ [Statement on the application of the prudential framework regarding Default, Forbearance and IFRS9 in light of COVID-19 measures](#)

heterogén képet mutathat a szektor intézményei között. Általánosságban elmondható, hogy az értékvesztés növekedése várható mind a háztartási, mind a vállalati hitelportfólió esetén, már a moratórium alatt is.

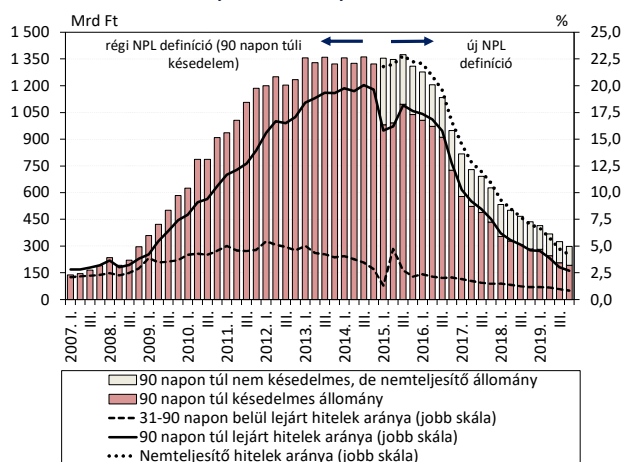
Az IFRS 9 szerinti értékvesztés meghatározása várható veszteség számításával történik, amit az intézmények különböző scenáriók mentén számított értékvesztések valószínűséggel súlyozott átlagaként számítanak. A koronavírus-járvány hatására kialakult gazdasági körülmények között az intézmények minden bizonnyal átsúlyozzák várakozásaikat, aminek eredményeként a kedvezőtlen scenáriók a korábbiakhoz képest nagyobb súlyt fognak kapni a következő időszakban. A nemteljesítővé váláskor várt kitettségarányos veszteség (*loss given default, LGD*) mértékében a fedezetek értékének csökkenése, a fedezetek értékesítési idejének növekedése, továbbá a kamatok, így az ügyletek pénzáramának diszkontáláshoz használt kamatláb növekedése és a romló gyógyulási ráta egyaránt az értékvesztés-állomány növekedésének irányába hathat. Ezen tényezők a már nemteljesítő állomány esetén is növelhetik az értékvesztést.

5.2. A munkanélküliség növekedésével a lakossági nemteljesítő arány is emelkedhet középtávon

Közel harmadával csökkent a nemteljesítő háztartási hitelek állománya 2019-ben. A hitelintézeti szektor nemteljesítő háztartási hiteleinek állománya egy év alatt 31 százalékkal 299 milliárd forintra csökkent 2019. végére (57. ábra). A 90 napon túli késedelemmel rendelkező állomány 191 milliárd forintot tett ki év végén, ami a teljes nemteljesítő állomány közel kétharmada és 33 százalékkal alacsonyabb az egy évvel korábbi szinthez képest. A háztartási hitelállomány nemteljesítési aránya 4,2 százalékos volt tavaly év végén, ami éves alapon 2,8 százalékpontos csökkenést jelent. A 90 napot meghaladó késedelemmel rendelkező hitelek vonatkozásában a nemteljesítési arány 1,9 százalékpontos csökkenést követően, 2,7 százalékosra állt december végén, ami a válság előtti, 2003 és 2005 közötti szinteket idézi. A nemteljesítő arány csökkenése elsősorban a bankok tisztítási tevékenységének (117 milliárd forint) volt köszönhető, de jelentős szerepet játszott a dinamikus bővülő hitelezés miatti állomáynövekedés is.

A jelzáloggal fedezett késedelmes állományban volt a legnagyobb volumenű leépülés. 2019 végére éves összevetésben valamennyi lakossági hiteltermék esetében csökkenés volt megfigyelhető a 90 napon túli késedelmes hitelek állományában és arányában egyaránt (58. ábra). A szabadfelhasználású jelzáloghitelek 90 napon túli késedelmes állománya csökkent a legnagyobb mértékben, éves összevetésben 46 milliárd forinttal, azonban továbbra is e hitelek rendelkeznek a legmagasabb nemteljesítő aránnyal (8 százalék) a jelzáloggal fedezett hitelek körében, és a legnagyobb súllyal az összes nemteljesítő háztartási hitelben belül. A legmagasabb nemteljesítési aránnyal rendelkező, 90 napon túli késedelmes gépjárműhitelek esetében 3 százalékpontos mérséklődést követően 15,3 százalékra csökkent a nemteljesítési ráta. A legalacsonyabb, 1,3 százalékos

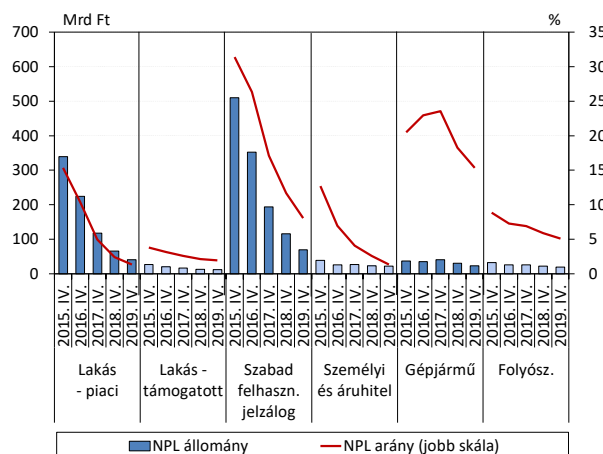
57. ábra: A hitelintézetek nemteljesítő háztartási hitelállományának aránya szerződésenként



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

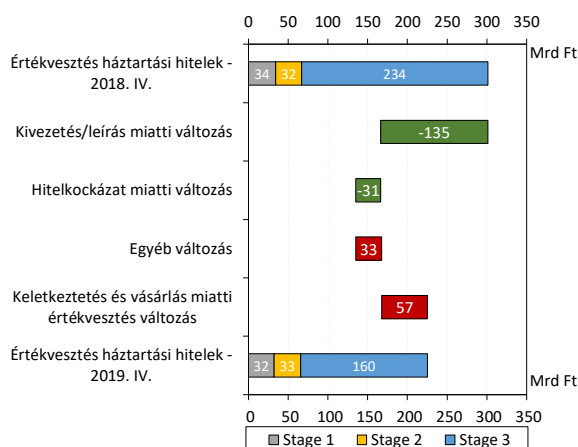
Forrás: MNB.

58. ábra: A 90 napon túli késedelmes háztartási hitelek aránya és állománya termékenként



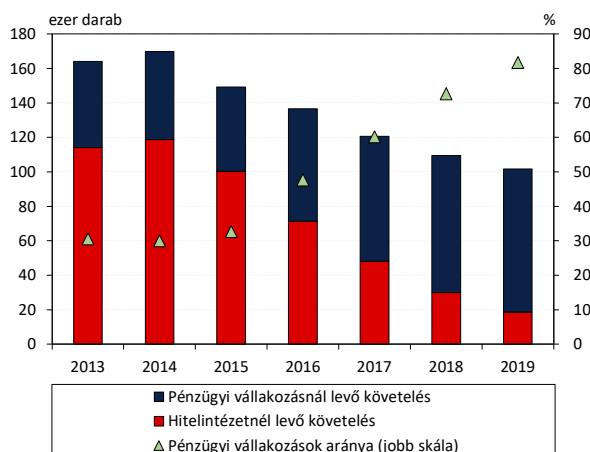
Megjegyzés: Bankrendszer és fióktelepek adatai. Forrás: MNB.

59. ábra: A hitelintézeti szektor háztartási hitelportfóliójának értékvesztés-állománya és annak változása 2019-ben



Megjegyzés: Stage 1: olyan pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés, amelyek hitelkockázata nem nőtt jelentősen a kezdeti megjelenítés óta. Stage 2: olyan pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés, amelyek hitelkockázata jelentősen nőtt a kezdeti megjelenítés óta, de a kihelyezett összeg értéke még nem csökkent. Stage 3: nemteljesítő pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés. Forrás: MNB.

60. ábra: A késedelmes háztartási jelzáloghitel-követelések számának változása 2013 és 2019 között



Forrás: KHR, MNB.

nemteljesítési aránnyal a piaci kamatozású lakáshitelek, valamint a személyi és áruhitel rendelkezők. Míg az alacsony nemteljesítési arány a piaci kamatozású lakáshitelek esetében a nemteljesítő állomány jelentős, 37 százalékos csökkenésének volt köszönhető, addig a személyi és áruhitelnek a hitelállomány bővülése volt a fő mozgatórugó.

A vállalatok koronavírus-járvány miatti sérülékenysége hatással lesz a háztartási hitelek kockázatára is. A vállalati hitelállományhoz hasonlóan, a hitelintézeti szektorban a háztartási hitelportfólió értékvesztés-állományának csökkenésében is a tisztításoknak volt a legnagyobb szerepe 2019-ben. A tisztítások szektorszáronként 135 milliárd forinttal csökkentették az értékvesztést, a hitelkockázatban történt kedvező változás hatására pedig további 31 milliárd forint értékvesztés-állományt lehetett felszabadítani (59. ábra). Az értékvesztés-állomány összetételében a Stage 1 kategória 6 százalékkal csökkent éves szinten, a Stage 2 kategória 2 százalékkal nőtt, míg a Stage 3 kategória 32 százalékkal csökkent 2019 folyamán. 2019 végén összességében a hitelintézetek nemteljesítő háztartási hitelállományának értékvesztéssel való fedezettsége továbbra is magas, 55 százalék volt, a 90 napon túl késedelmes nemteljesítő portfólió esetében pedig 63,8 százalék. A következő egy évben a háztartási hitelek esetében is az értékvesztés jelentős emelkedésére számíthatunk, ami a kieső jövedelmekre, a munkanélküliség növekedésére vezethető vissza.

A követeléskezelők adóssai még korábbi kötelezettségeiket törlesztik, miközben újabb sokkal kell szembenéznük. A 90 napon túl késedelmes jelzáloghitelből eredő 102 ezer tartozás 82 százalékát már a pénzügyi vállalkozások kezelik (60. ábra). E tartozások adóssai úgy szembesülnek a koronavírus-sokkal, hogy a korábbi problémás hiteleiket sem tudták rendezni. A késedelmes háztartási jelzáloghitel-állomány 61 százalékánál (449 milliárd forint) nem rendelkezünk jövedelem és foglalkozás adattal, esetükben feltételezhető, hogy sok adósnak nincs tartós munkája, így ők vannak a leginkább kiszolgáltatott helyzetben. Azon késedelmes háztartási jelzáloghitelek közül, amelyeknél rendelkezünk foglalkoztatás- és jövedelemadattal, mintegy 120 milliárd forintot (42 százalékot) tettek ki a koronavírus-járvány szempontjából leginkább sérülékeny foglalkoztatottak hitelei 2019 végén. Ezeket a háztartásokat ráadásul az ingatlanpiaci aktivitás mérséklődése is fokozottan sújtja: az árak lassabb növekedése, vagy bizonyos régiókban azok csökkenése esetén ugyanis az adósok kisebb eséllyel tudnak a felelősség eladásával szabadulni a késedelmes tartozástól.²²

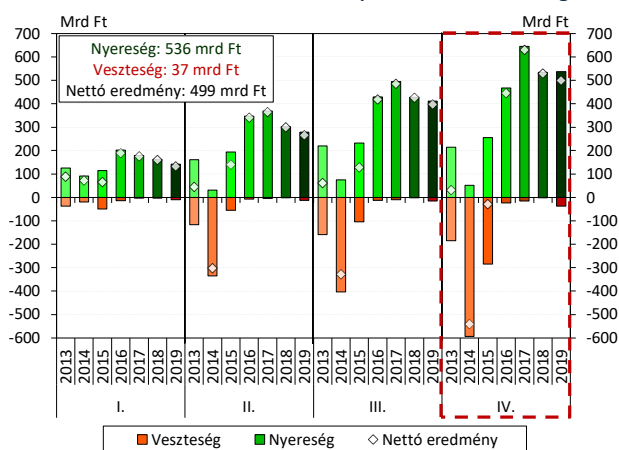
6. Jövedelmezőség, hatékonyság, tőkehelyzet: magas tőkepufferek a várható eredménysock előtt

A hitelintézeti szektor 2019-ben 499 milliárd forint adózott profitot ért el, ami a szektor 2016 óta elért nyereségét 2100 milliárd forintra emelte. A sajáttőke-arányos jövedelmezőség 1,9 százalékponttal 11,6 százalékra mérséklődött az eredmény 29 milliárdos csökkenése és a sajáttőke 11 százalékos bővülése következtében. Az eszközarányos eredménytételleket tekintve a legnagyobb kedvezőtlen változás a kamateredményben és a nettó értékvesztésképzésben történt 2019-ben. Utóbbi tétel eredményjavító hatása tovább esett, a hitelportfólión pedig már a negatív előjelű értékvesztésképzésnek volt nagyobb súlya a visszairásokkal szemben. Bár rövid távon a jegybanki és kormányzati lépések tompítják a járvány gazdasági hatásait, a támogató intézkedések ellenére már idén is megnőhet a banki értékvesztésképzés, közép- és hosszú távon pedig további veszteségek várhatóak a gazdasági folyamatok függvényében. A hitelállományon 2019-ben realizált kamatbevételek közel harmada a járvány következtében sérülékennyé vált adósokhoz köthető, és a szektor jelentős része esetében a teljes kamatbevétel több mint 30 százaléka az érintett állományokból ered. A hazai banki szolgáltatások digitális csatornákon keresztül korlátozottan érhetők el, ezáltal egyes bankoknak problémát okozhat a jelenlegi járványhelyzethez történő üzleti alkalmazkodás.

A stabilan magas jövedelmezőség eredményeképpen a bankrendszer erős tőkehelyzettel néz szembe a koronavírus-járvány okozta kihívásokkal. A hazai bankok az elmúlt négy év nyereségének jelentős részét visszaforgatták a működésükbe, így a saját tőke közel másfélszeresére nőtt 2015 végéhez képest, ami robusztus tőkehelyzetet eredményezett. A szektor tőkemegfelelési mutatója 17,5 – a teljes év végi nyereséggel számolva 18,1 – százalékot ért el decemberben. A szabályozói tőkepufferek felszabadításával mérlegfőösszeg-alapon a szektor 94 százaléka esetében a 8 százalékot is meghaladja az első pilléres követelmény feletti szavatoló tőke szintje a teljes kockázati kitettségérték arányában kifejezve.

6.1. Az elmúlt évek kiemelkedő nyereségét a járvány számos csatornán keresztül veszélyezteti

61. ábra: A hitelintézeti szektor összesített éven belül kumulált adózás utáni eredménye, illetve vesztesége



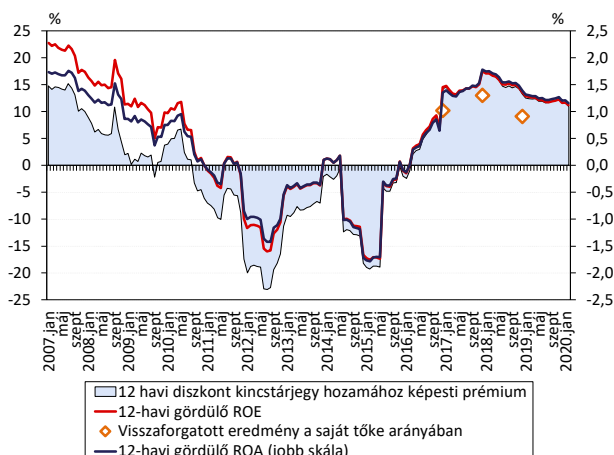
Forrás: MNB.

A magyar bankrendszer az elmúlt években kiemelkedő nyereséget ért el. A hitelintézeti szektor 499 milliárd forint adózott profitot ért el 2019-ben az egyedi szintű adatszolgáltatás szerint, ami 29 milliárd forinttal marad el az előző év eredményétől (61. ábra). A vizsgált időszakban a konsolidált eredmény – amely a hazai és külföldi leányintézmények eredményét is tartalmazza – 692 milliárd forint volt, amely viszont 44 milliárd forinttal meghaladja a 2018 végi profitot. Az egyedi adatok szerint a veszteséges intézmények száma 2019 során 8-ra emelkedett. Ezen intézmények mérlegfőösszeg-alapú piaci részesedése 13,3 százalékot tett ki. A hitelintézeti szektor az elmúlt négy év során régiós viszonylatban is kiemelkedő jövedelmezőségével összesen 2100 milliárd forint eredményt ért el.

A tulajdonosok a magas profit érdemi részét visszaforgatták a banki működésbe, hozzájárulva ezzel a

²² A 2019. májusi Pénzügyi stabilitási jelentésben részletesen bemutattuk, hogy bár országos átlagban nagymértékben nőttek a lakásárak az elmúlt években, ez az áremelkedés egyes járáásokban nem érezte hatását. Ezekben a helyeken a magas hitelfedezeti mutatóval jellemezhető késedelmes adósok is nagyobb arányban fordulnak elő.

62. ábra: A hitelintézetek adózott 12 havi gördülő sajáttőke-arányos jövedelmezősége



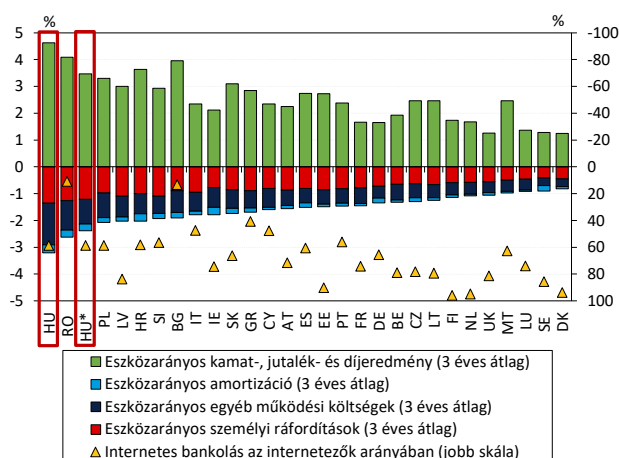
Megjegyzés: A visszaforgatott eredmény a saját tőke arányában az év végi eredmény következő évben kifizetett osztalékkal csökkentett szintjét foglalja magában. Forrás: MNB.

6. táblázat: A 12 havi gördülő eszközarányos eredmény-tételek

Eszközarányos tételek	2017. IV. állapot	2017. IV.- 2018. II. közötti változás	2018. II.- 2018. IV. közötti változás	2018. IV. állapot	2018. IV.- 2019. II. közötti változás	2019. II.- 2019. IV. közötti változás	2019. IV. állapot
Kamateredmény	2,18%	-0,12%	0,03%	2,09%	-0,02%	-0,16%	1,91%
Jutalék- és díjeredmény	1,44%	-0,02%	0,01%	1,42%	0,01%	0,03%	1,46%
Pénzügyi műv. eredménye	0,41%	0,05%	-0,05%	0,41%	-0,09%	0,05%	0,37%
Működési költségek	-2,04%	0,01%	-0,07%	-2,10%	0,03%	0,05%	-2,02%
Év. képzés és visszairás	0,52%	-0,15%	-0,20%	0,16%	-0,04%	-0,01%	0,11%
Osztalék	0,29%	-0,05%	-0,01%	0,23%	0,03%	-0,02%	0,24%
Bankadó	-0,12%	0,01%	0,01%	-0,10%	0,00%	-0,01%	-0,12%
Egyéb eredmény	-0,89%	0,05%	0,11%	-0,72%	-0,05%	0,02%	-0,75%
Adózott eredmény	1,78%	-0,24%	-0,16%	1,39%	-0,14%	-0,05%	1,20%

Forrás: MNB.

63. ábra: Eszközarányos bevételek és költségek nemzetközi összevetésben



Megjegyzés: A HU* a tranzakciók illetéktől, a bankadótól, illetve a külföldi leányoktól szűrt adatokat jelöl. Forrás: EKB, Eurostat, MNB.

sokkellenálló-képesség növeléséhez. A nominális eredmény csökkenésének megfelelően a sajáttőke-arányos jövedelmezőség (ROE) 11,6, az eszközarányos eredmény (ROA) pedig 1,2 százalékra mérséklődött 2019. december végéig, ami rendre 1,9 százalékpontos, illetve 18 bázispontos negatív változásnak felel meg éves viszonylatban (62. ábra). A magyarországi hitelintézetek tulajdonosai a 2016 és 2018 közötti eredményből fizetett osztalékok összege alapján a profit mintegy 70 százalékát forgatták vissza a szektor működésébe. A 2019-es eredmény az MNB osztalékfizetések halasztására vonatkozó felszólításának köszönhetően várhatóan teljes mértékben a szektor saját tőkéjét fogja gyarapítani. A korábbi évek kedvező tendenciáit folytatva így a szektor saját tőkéje reál értéken közel a felével nőtt 2015 végéhez képest, ami a koronavírus-járvány kapcsán kialakult veszélyhelyzetet tekintve kedvező körülménynek tekinthető.

A nettó értékvesztésképzés eredményhatása egyszeri tételektől szűrve már veszteséget mutat. Az eszközarányos eredménytétel alapján átrendeződés volt megfigyelhető a bankrendszer bevételeinek szerkezetében: míg a nettó kamateredmény mintegy 18 bázisponttal mérséklődött az elmúlt évben, a jutalék- és díjeredmény mértéke 4 bázisponttal növekedett (6. táblázat). A működési költségek nominálisan emelkedtek a szektorban, azonban a mérlegfőösszeg több mint 10 százalékos bővülése következtében eszközarányosan javulást mutatott ez a tétel. A nettó értékvesztésképzés eredményhatása az előző évekhez hasonlóan továbbra is pozitív volt, azonban ez elsősorban egyedi tételeknek volt köszönhető. A hitelek értékvesztését külön vizsgálva – illetve egyes hitelportfólión kívüli egyszeri tételektől szűrve – 2019-ben már veszteséget mutat az értékvesztésképzések és -visszairások egyenlege. Valamennyi eredménytétel együttes hatásának eredményeként a 12 havi gördülő eszközarányos jövedelmezőség mintegy 18 bázisponttal csökkent 2018 végéhez képest.

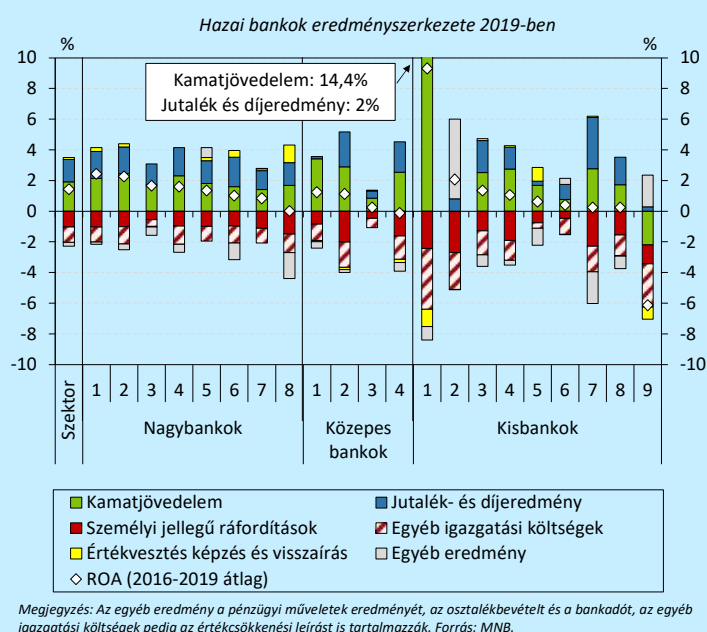
A magyar bankrendszert alacsony hatékonysága sérülékenyebbé teszi a bevételoldali visszaesésekkel szemben. A magyar bankrendszer nemzetközi viszonylatban kimagaslóan számító működési költségei arányaiban szintén kimagasló alapvető bevételi tételekkel (kamattal, jutalék-, és díjeredmény) párosulnak. A működési költségek mindhárom részkomponensében közel sereghajtó pozíciót ér el a hazai bankrendszer uniós összevetésben (63. ábra). A magas működési költségek kimagasló bevételekkel való „fedezése” nemcsak versenyképességi okokból káros, de csökkenti a szektor alkalmazkodóképességét is a hirtelen változó bevételoldali csökkenésekkel és kockázati költségekkel szemben. Ennek oka, hogy a hazai bankok

többségére jellemző, személyes kiszolgálásra és kiterjedt fiókhálózatra épülő, magas költséggel működő banki stratégiák nem alakíthatóak rugalmasan egy olyan helyzetben, mint amit a járvány terjedése előidézett (8. keretes írás). A hatékonyság növelésének egyik módja a technológiai fejlesztésekben rejlik, amit a működési költségek és egyéb hatékonysági, illetve digitalizációs mutatók (például internetet használók aránya) közötti jelentős korreláció is mutat. A belső működés és az értékesítési, illetve ügyintézési csatornák digitalizációjának szükségessége a járványhelyzet kapcsán közvetlenül is megmutatkozott, és vélhetően ösztönzi a banki fejlesztések nagyobb fokú érvényesülését.²³

8. KERETES ÍRÁS: A HAZAI BANKOK JÖVEDELEMSZERKEZETÉNEK ÉS HATÉKONYSÁGÁNAK EGYEDI SZINTŰ ELTÉRÉSEI

A járvány okozta kihívások a működési és üzleti környezetben próbára teszik a hazai bankok elmúlt években alkalmazott üzleti, illetve jövedelmi stratégiáját. A bankrendszer profitja az előző válság veszteséges időszakát követően 2016-ban jelentősen megemelkedett és 2017-ben rekord szintet ért el, elsősorban az értékvesztés-visszaírásoknak köszönhetően. A kedvező trend a legtöbb intézményre jellemző volt, 2019-ben – a visszaírások kifutása és az alacsony kamatkörnyezet következtében – azonban már alig néhány hitelintézet tudta csak növelni eszközarányos eredményét (ROA). Bár a tőke megfelelés szempontjából minden intézmény helyzete megfelelő, a tőke hosszú távú fenntarthatóságát, valamint a stakeholderi elvárásokat, vagyis a tőkeköltség (CoE) feletti megtérülést egészséges szintű és szerkezetű profitabilitásnak is támogatnia kell. Több intézmény esetében is elmondható azonban, hogy a bevételek szintje és szerkezete nem megfelelő ahhoz, hogy a működési költségek és hitelezési veszteségek elszámolását követően is meghaladja a tőkeköltséget.

A bankok eszközarányos eredmény szerkezetét az elmúlt négy jövedelmező év érdemben átalakította. A 2018 második és 2019 első felére tehető – a bankközi hozamok emelkedéséből következő – pozitív kilengéstől eltekintve a kamat-



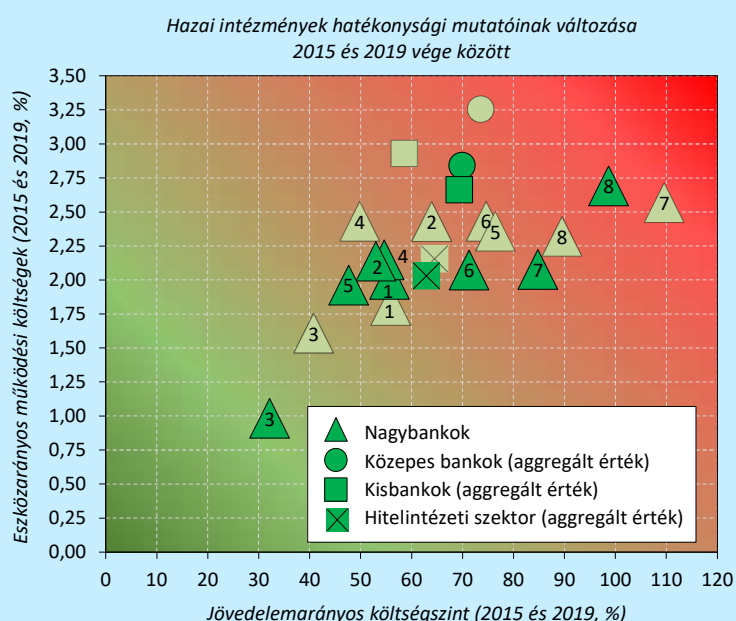
jövedelem trendszerűen mérséklődött a nagy, közepes-, és kisbankoknál egyaránt. Mind a hitelek (és betéti követeléseken), mind az értékpapírokra elszámolt kamatbevétel csökkenése meghaladta a kiadások mérséklődését, ami jól jelzi az átárazási korlátokat. A kamatokból eredő jövedelem kiesését az intézmények többsége a nettó jutalék- és díjeredmény emelésével vagy szinten tartásával kompenzálta, aminek következtében megnőtt a (tranzakciós illeték szintjével csökkentett) jutalék- és díjeredmény kamateredményhez viszonyított aránya, 2015 és 2019 között bankrendszeri szinten 8,7 százalékponttal 50,1 százalékra. A járvánnyal mérséklődő hitelaktivitás fokozhatja a kamatjövedelem trendszerű csökkenését, miközben a jutalék- és díjeredmények jövőbeli változásának iránya nem

²³ A hazai bankrendszer átfogó digitalizációs helyzetéről, az otthoni munkavégzéssel és a digitális csatornákon történő termékértékesítésekkel kapcsolatban lásd az MNB 2020 áprilisában megjelent [FinTech és Digitalizációs Jelentését](#). A FinTech megoldások előretörése a szabályozói megújulást is katalizálja, amely folyamat innovatív keretrendszerek létrehozásával is támogatható, a nemzetközi gyakorlat alapján leginkább *Innovation Hubok* és *Regulatory Sandbox*-ok felállítása révén. Az MNB az első hatóságok között volt Európában, ami ilyen keretrendszereket hozott létre.

egyértelmű, tekintve, hogy a pénzforgalmi szolgáltatások, a kártyaüzletág, de akár a befektetési szolgáltatások is kedvezően alakulhatnak, részben a járvány következtében megváltozó bankolási szokások és megtakarítási preferenciák hatására.

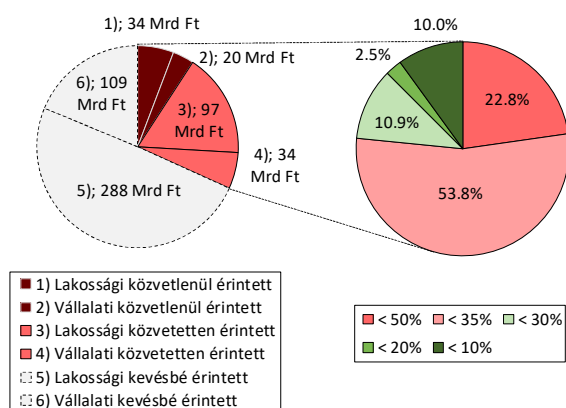
A külső tényezők erőteljes eredményformáló hatása ellenére a hitelintézetek 2019. évi eredményszerkezete heterogén képet mutat. A hazai bankok jelentős különbségeket mutatnak a működési költségeik eszközarányos szintjében, és abban is, hogy ezeket a költségeket milyen szintű és szerkezetű bevételekkel ellensúlyozzák. Banki mérettől függetlenül találunk olyan intézményeket, ahol a bevételek épp hogy csak fedezik a költségeket. Ráadásul sok esetben a volatilisabb tételek (például pénzügyi műveletek eredménye) vagy az értékvesztés-visszaírások érdemi részét adják a profitabilitásnak, azonban az e tételekből származó bevétel hosszú távú fenntarthatósága kétséges. Az értékvesztés-visszaírások kedvező profithatása az elmúlt években elfedte azt, ha egy bank jövedelemszerkezete hosszabb távon fenntarthatatlan. A koronavírus-járvány megjelenésével azonban a hitelezési veszteségekre képzett értékvesztések újbóli növekedése várható, így a nem hatékony, vagy alacsony bevételi potenciállal rendelkező bankok profitabilitása jelentősen mérséklődhet.

Egyes intézmények nem használták ki az elmúlt évek kedvező gazdasági környezetét hatékonyságuk javítására. A hazai bankrendszer abból a szempontból is heterogén képet mutat, hogy az egyes bankok hatékonysága (az eszközarányos-, valamint a jövedelemarányos működési költség mutatókkal közelítve) hogyan változott 2015 és 2019 között. Egyes intézmények esetében az elmúlt nyereséges évek alatt a hatékonyság egyáltalán nem javult, sőt, több esetben romlott is. Azoknál a bankoknál, ahol pozitív elmozdulás figyelhető meg, az az értékcsökkenési leírás szinte általános emelkedése ellenére valósult meg, és intézményenként eltérő arányban köthető a személyi jellegű ráfordítások és az egyéb igazgatási költségek eszközarányos csökkentéséhez. Az infrastruktúrát illetően több intézménynél – eltérő ütemezéssel – előrelépés látható a fiókhálózat leépítésében, rendszer szinten 30 százalékkal esett a fiókok száma 2015 decemberéhez képest, míg az állományi létszám az egyes működési területek bővülő kapacitás igényével párhuzamosan sok bank esetében nőtt, szektorszinten pedig gyakorlatilag stagnált. A fiókhálózat és az állományi létszám racionalizálása viszont nem feltétlenül vezet a hatékonyság azonnali javulásához. A jövőben viszont elkerülhetetlen lesz a gyengén teljesítő hitelintézetek fejlettebb intézményekhez való felzárkózása a banki digitalizáció valamennyi dimenziója mentén. Az infrastruktúra és a digitális megoldások fejlesztésén túl a pénzügyi penetráció mélyítése és a szektoron belüli konszolidáció szintén katalizálhatja a hatékonyság, illetve a fenntartható jövedelmezőség növelését.



A kialakult válsághelyzet a bankok kamatbevételeinek jelentős részét érintheti. A kamatbevétel szektorok szerinti becslése alapján a hazai hitelintézetek éves szinten közel 163 milliárd forint bevételt értek el a vállalati szegmensben, míg 419 milliárd forintot a háztartási hitelek (64. ábra). A kamatbevételt részszegek szerint vizsgálva elmondható, hogy a koronavírus terjedése által közvetlenül érintett ágazatokhoz tartozó vállalatokhoz 20 milliárd, a teljes sérülékeny vállalatihitel-állományhoz pedig

64. ábra: A hiteleken elért kamatbevétel becslése (bal oldal) és a szektor eszközeinek eloszlása az érintett kamatbevétel aránya szerint (jobb oldal)



Megjegyzés: A bal oldali ábra a 2019-es becsült kamatbevétel bontását, a jobb oldali ábra pedig a hitelintézeti szektor összes eszközeinek eloszlását mutatja a sérülékeny vállalati és lakossági hiteleken elért bevétel részaránya alapján. A lakossági sérülékeny hitelek arányának becslése 2017-es adatok alapján készült. Forrás: MNB.

65. ábra: A veszélyhelyzet rövid- és hosszabb távú eredményhatásai

RÖVID TÁVÚ HATÁSOK	KÖZÉP- ÉS HOSSZÚ TÁVÚ HATÁSOK
A moratórium megakadályozza a kockázatoság hirtelen emelkedését az ügyfelek többségénél	A moratórium segít megőrizni az ügyfelek fizetőképességét
A jegybanki intézkedések megakadályozzák a hozamgörbe kedvezőtlen változását	A kormány célzott intézkedései mérséklék a hitelkockázat emelkedését
Kamatfizetések jelenértékének változása (legfeljebb -58 mrd Ft)	A forintgyengülés negatívan érinti a nyitott devizapozícióval rendelkező vállalatokat
Egyes vállalatok már idén a nemteljesítő kategóriába kerülhetnek	A törlesztések újraindulásakor jelentősen nőhet a nemteljesítő hitelek aránya
A kormány egyszeri 55 milliárd forintos bankadó kivételéről döntött	
	Keresleti és kínálati tényezők visszavetik a hitelezési dinamikát
	A külföldi leánybankok eredménye hasonló tényezők mentén csökkenhet

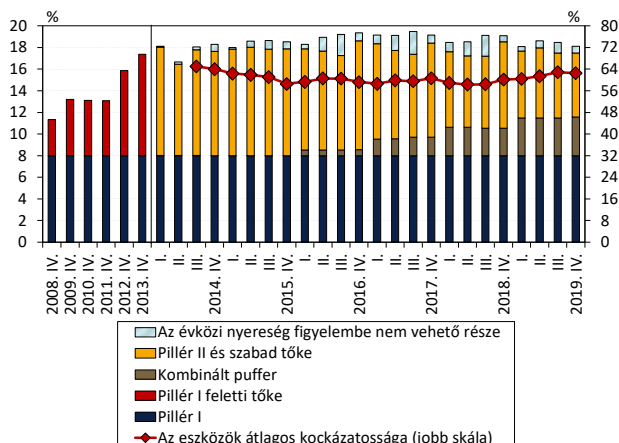
Forrás: MNB.

mintegy 54 milliárd forint kamatbevétel köthető. Ezen felül a sérülékenyként azonosított lakossági hitelek kamatai további 131 milliárd forintot tettek ki. A sérülékeny szektorokon elért kamatbevétel intézmények közötti eloszlása valamelyest koncentrált, mérlegfőösszeg-alapon az intézmények közel 77 százalékánál ér el 30 százaléknál magasabb arányt a vállalati és lakossági portfólión realizált kamatbevételeken belül. A fizetési moratórium miatt azonban a kamatbevétel csökkenésének realizálódása 2020-ban még nem várható, csak a következő évek eredményét érintheti.

A járvány számos egyéb csatornán keresztül is hat a bankok eredménytételeire.

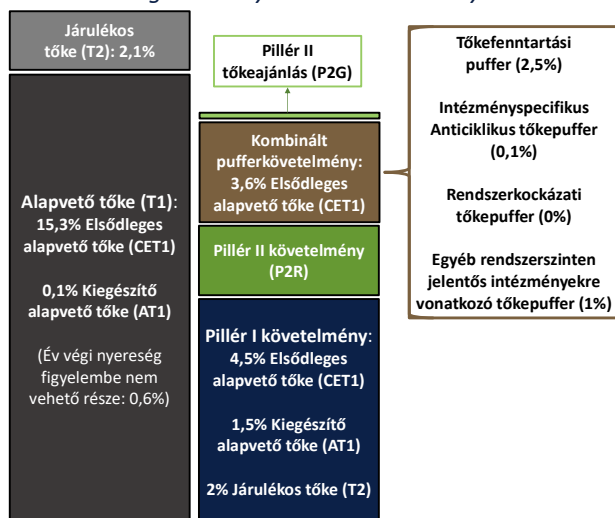
A jogszabály által előírt fizetési moratórium az elhalasztott kamatbevételek lineáris törlesztését írja elő 2021-től, így a bankok a pénzáramlások jelenértékének csökkenése miatt legfeljebb (a moratórium teljes kihasználtsága esetén) 50-60 milliárd forint veszteséget szenvednek el 2020-ban. Ugyanakkor a moratórium javítja az ügyfelek rövidtávú likviditási helyzetét, így lehetőséget ad az ellátási láncok megszakadásának elkerülésére, támogatva a gazdaság működőképességének fenntartását. A törlesztések jogszabályi felfüggesztése a banki kockázati költségek megjelenését is limitálhatja: bár a hitelkockázat jelentős emelkedése esetén a bankoknak a moratórium ideje alatt is át kell sorolniuk a vállalatokat az IFRS szerinti Stage 2 kategóriába, a moratórium miatt a bankok várhatóan kevesebb esetben fogják a kockázatok emelkedését észlelni. Emellett a Kormány egyszeri bankadó fizetésére kötelezi a hitelintézeteket, amelynek összege 2020-ban 55 milliárd forint, amelyet azonban 2021-től 5 év alatt egyenlő részletekben vonhatnak az aktuális évi bankadó összegéből. A járvány, illetve a jegybanki és kormányzati intézkedések azonban számos egyéb, közvetett csatornán is kihatnak a szektor idejére, illetve a következő évek profitjára (65. ábra). Az érintett ágazatok és az általuk alkalmazott munkavállalók pénzügyi helyzetét a kormány célzott intézkedései is segítik. A meglévő hitelállományon túl az új hitelezésben mind kínálati, mind keresleti okokból visszaesés várható, ami szintén csökkenti a bankok elsődleges bevételi tételeit. A jutalék- és díjeredményeket a fizetési és egyéb – nem hitelezéshez köthető – szolgáltatások visszaszorulása mérsékelheti, azonban jelenleg még nem tapasztalható csökkenés a forgalomban. A lejárat transzformációból adódó hozamgörbe-érzékenységet és kamatkockázatot a jegybanki intézkedések mérsékeltek. Az intézmények nyílt devizapozíciói nem jelentenek érdemi kockázatot a pénzügyi műveletek eredményére, de a gyengülő forintárfolyam növelheti a forintbevételekre támaszkodó,

66. ábra: A bankrendszer konszolidált TMM értéke és az eszközök átlagos kockázatossága



Megjegyzés: A 2014 előtti adatok eltérő prudenciális és számviteli standardok mellett készültek. Az eszközök átlagos kockázatossága a teljes kockázati kitettségtől és az összes eszköz arányát jelöli. Forrás: MNB.

67. ábra: A bankrendszer szavatoló tőkéje és a 2019. év végén érvényes tőkekövetelmények



Megjegyzés: A T2, illetve AT1 tőkére vonatkozó előírások jobb minőségű (T1, illetve CET1) tőkével is teljesíthetők. Forrás: MNB.

devizahittel rendelkező vállalatok kockázatosságát. Végezetül a külföldi leánybankok konszolidált eredményében, illetve osztalékbevételekben megjelenő nyeresége szintén visszaeshet az adott országok gazdasági és pénzügyi folyamatainak függvényében.

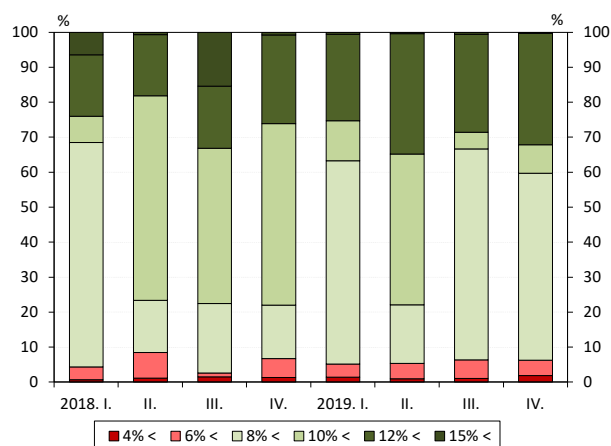
6.2. A bankszektor erős tőkehelyzete segít a járvány okozta sokkok kivédésében

A teljes év végi nyereséggel számolva 18,1 százalék a bankrendszer konszolidált tőkemegfelelése. A 2019-es év eredményének figyelembevétele nélkül a banki szavatoló tőke 12,6, illetve a teljes kockázati kitettségtől (TREA) 15,6 százalékos emelkedésének eredményeképp a bankrendszer teljes tőkemegfelelési mutatója (TMM) 0,5 százalékponttal 17,5 százalékra mérséklődött a konszolidált adatok alapján féléves viszonylatban (66. ábra). Az év végi nyereség jelenleg még (az auditálást megelőzően) figyelembe nem vehető részét is beleszámítva azonban 18,1 százalékot ért el a mutató. Az érték továbbra is kielégítő tőkehelyzetről tanúskodik szektorszinten, továbbá valamennyi jelentősebb intézmény teljesítette a tőkefenntartási pufferrel együtt 2019-ben érvényes 10,5 százalékos minimum elvárását.

A koronavírus hatásainak mérséklése érdekében az MNB számos intézkedést hozott a bankok tőkemegfelelésének könnyítésére. Azon túl, hogy a várható hitelezési dinamika folytán az anticiklikus tőkepufferráta hosszabb távon is 0 százalékos szinten maradhat, az MNB a tőkefenntartási puffer, valamint a kereskedelmiingatlan projekthitel kitettségekre vonatkozó rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) teljesítése alól is felmentést ad. A tőkefenntartási puffer megsértésének átmeneti engedélyezése, illetve a hazai rendszerszinten jelentős hitelintézetekre vonatkozó tőkepuffer (O-SII) 2021 végéig való feloldása az ezen felüli szabad tőkével – és teljes év végi nyereséggel – együtt közel 2050 milliárd forint (TREA arányában 7,5 százalék) szabadon felhasználható tőkét jelent. A felsorolt követelmények feloldása nagymértékben növeli a bankok mozgásterét a gazdaságélénkítő hitelezést és az esetleges veszteségek feldolgozását illetően (67. ábra). Az enyhített előírásoknak való megfelelést segíti az MREL követelményekre vonatkozó 2020. évi kötelezettségek 6 hónappal való elhalasztása is.

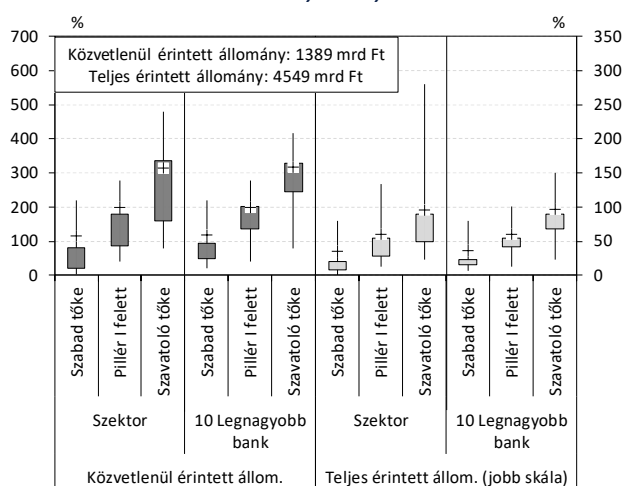
Mérlegfőösszeg-alapon az első pilléres követelmény feletti tőkeszint a bankrendszer 94 százaléka esetében a 8 százalékot is meghaladta. Az előírt tőkepufferek és Pillér II-es követelmény feletti szabad tőke relatíve koncentrált volt 2019. év végén, a szabad puffer közel 65 százaléka

68. ábra: A hitelintézetek eloszlása a Pillér I feletti szavatoló tőke szintje szerint mérlegfőösszeggel súlyozva



Megjegyzés: A kategóriák az első pillér feletti szavatoló tőke szintjét jelölik a teljes kockázati kitettséggel arányában. A szavatoló tőke tartalmazza a teljes évközi vagy év végi nyereséget is. Forrás: MNB.

69. ábra: Tőkepufferek a veszélyhelyzet által érintett hitelállomány arányában



Megjegyzés: A 10 legnagyobb bank a bankrendszer összes eszközének közel 94 százalékát lefedi. A szabad tőke és a Pillér I. feletti tőke is tartalmazza a teljes év végi nyereséget. A lakossági sérülékeny hitelek aránya 2017-es adatok alapján készült. Kiemelkedő értékek miatt két kisbank nem került fel az ábrára. Az eloszlás az intézményi csoport 25–75. percentilisét, illetve minimumát és maximumát mutatja. Forrás: MNB.

három nagy bankcsoporthoz tartozott, a teljes első pillér feletti szavatoló tőkét tekintve pedig 63 százalék volt ugyanez az arány. Azonban – mérlegfőösszeg-alapon – a szektor jelentős részében magasnak mondható a veszteségek elnyelésére felhasználható tőke volumene. A teljes év végi nyereséget magában foglaló szabad tőke, a Pillér II. követelmény és egyéb Pillér I. feletti tőkepufferek együttes TREA-arányos szintje a bankrendszer közel 94 százaléka esetében meghaladja a 8 százalékot (68. ábra).

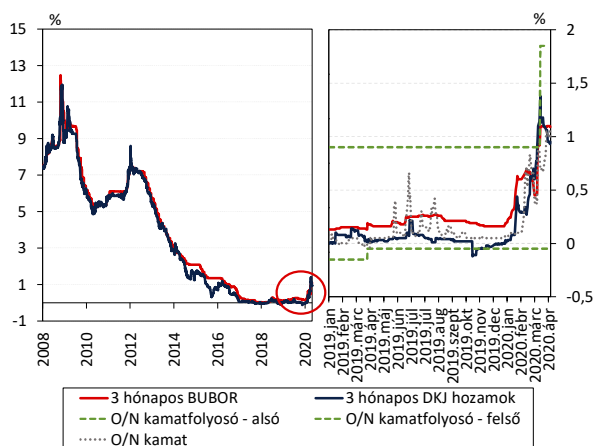
Egyes bankok esetében a sérülékenyek tekinthető hitelállományok nagyobb mértékű stabilitási kockázatot jelenthetnek.

A teljes kockázati kitettséggel mellett a korábbi fejezetekben azonosított közvetlenül (1389 Mrd Ft), illetve a teljes érintett sérülékeny hitelállomány (4549 Mrd Ft) arányában is érdemes megvizsgálni a bankok tőkeellátottságát. Bár néhány kisebb intézmény esetében a tőkekövetelmények könnyítése nélkül számolt szabad tőke már a közvetlenül érintett vállalati és a sérülékeny háztartási hitelállomány arányában is alacsonynak mutatkozik, az első pilléres követelmény feletti tőkével számolva jelentősen javul a bankok tőkehelyzetéről alkotható kép (69. ábra). A szektor összes eszközének közel 94 százalékát lefedő 10 legnagyobb bank szabad puffere is relatíve magasnak mondható, bár a szabad tőke a teljes érintett állományt csak kevés esetben fedi le teljes mértékben. Fontos hangsúlyozni azonban, hogy ezek az arányok a hitelportfólióhoz köthető kockázatok – rendkívül csekély valószínűséggel realizálódó – abszolút felső határt mutatják. A teljes szavatoló tőke még több intézmény esetében képes lenne arra, hogy a felmerülő veszteségeket fedezze, így a bankok többségénél a banki forrásokat nyújtó gazdasági szereplőknek (például betétesek) még szélsőséges esetben sem kellene veszteségeket elszenvednie.

7. Piaci és banki likviditás: a bankrendszer finanszírozása stabil, a likviditást a jegybank is támogatja

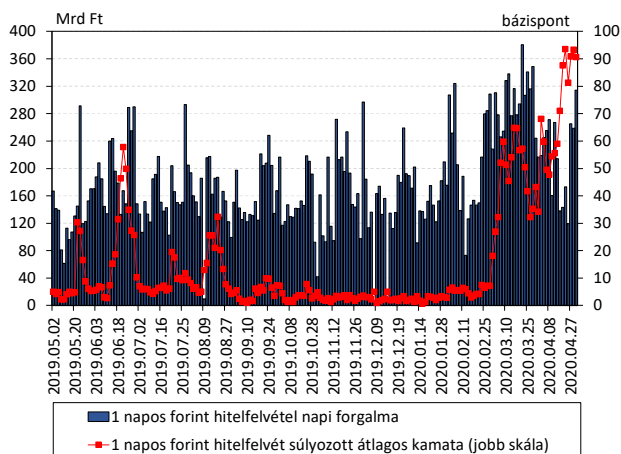
A járványhelyzet kezdete óta tartósan emelkedtek a banki forrásszerzés szempontjából lényeges piaci hozamok, míg a hazai állampapírok iránti kereslet a nemzetközi kockázatkerüléssel párhuzamosan csökkent. A növekvő piaci feszültségek ellenére a forrásszerzési lehetőségek nem szűkültek be, és a likviditás hatékony áramlását a jegybank monetáris politikai eszköztárán keresztül aktívan támogatja. A bankrendszer likviditási tartalékai továbbra is bőségesek, a jegybanki intézkedések hatására – a nagyvállalati hitelek jegybanki műveletekkel szembeni befogadhatósága és a tartalék-kötelezettség alóli felmentés – a bankrendszer operatív likviditási tartaléka nőtt. Az MNB a bankrendszer finanszírozása szempontjából kockázatot jelentő, kevésbé stabil devizaforrások alacsony szinten tartását a makroprudenciális szabályok szigorításával biztosítja. A bankrendszer stabil finanszírozását az ügyfélbetétek magas aránya is támogatja, de a járványhelyzet okozta gazdasági visszaesés elhúzódása esetén a háztartások és a vállalatok megtakarításának volumene és szerkezete is változhat, ami közvetlenül érinti a bankok finanszírozását is.

70. ábra: A rövid hozamok alakulása



Forrás: ÁKK, MNB

71. ábra: Az 1 napos forint hitelfelvétel napi forgalma és átlagos kamata



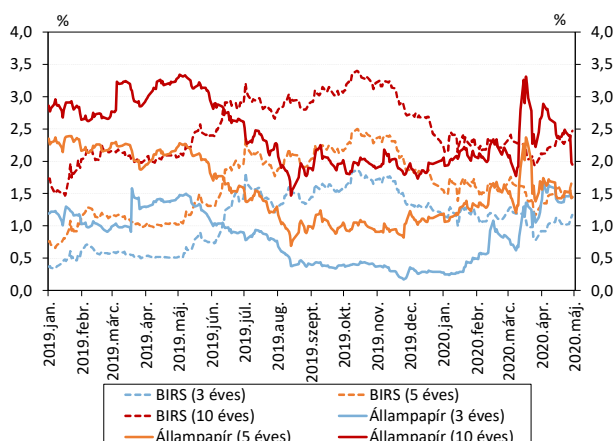
Forrás: MNB

7.1. Nőtt a piaci feszültség, de a likviditásszerzés szempontjából fontos piacok továbbra is rendelkezésre állnak

A járványhelyzet kezdete óta a rövid hozamok tartósan emelkedtek. A rövid hozamok 2019 júniusától átmenetileg, a járványhelyzet óta pedig tartósan emelkedtek. 2019 nyarán a Magyar Állampapír Plusz (MÁP+) jelentős értékesítése és a vártnál kedvezőbb költségvetési hiány miatt a Kincstári Egységes Számla (KESZ) állománya jelentősen megemelkedett, a bankrendszeri likviditás pedig átmenetileg szűkült a hozamok emelkedése mellett. 2020 februárjától a rövid hozamok az MNB felső célsávját meghaladó inflációs adat, majd a koronavírus okozta bizonytalanság miatt újra jelentős emelkedésnek indultak a volatilitás növekedésével párhuzamosan (70. ábra). Április elején az MNB alapkamat melletti egyhetes betéti tendert hirdetett és 1,85 százalékra emelte az egynapos és egyhetes, fedezett jegybanki hitelek kamatlábát. A bankrendszer többletlikviditásának 0,9 százalékon történő lekötésének lehetőségével az egynapos betéti eszköz szerepe lecsökkent, a rövid forrásszerzés költsége az egyhetes betéti tenderek árazásától és a likviditási helyzettől függően az alapkamat környékén, de akár a kiszélesített kamatfolyosó felső felében is alakulhat.

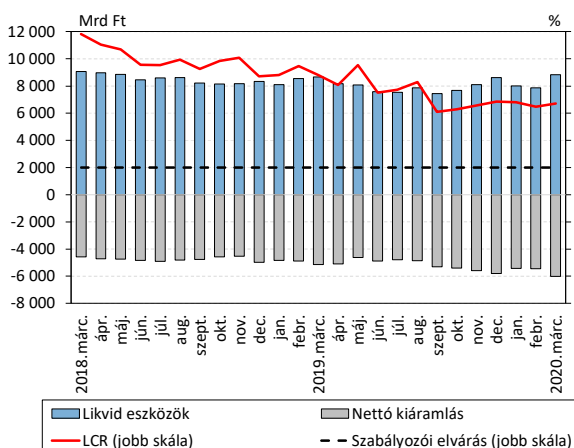
Az 1 napos forint bankközi hitelfelvétel költsége márciusban jelentősen megugrott, a forgalom növekedett. A koronavírus okozta bizonytalanság miatt a bankközi hozamok minden lejáraton jelentősen emelkedtek, a volatilitás is megnövekedett. Pozitív jel azonban, hogy márciusban a napi kereskedési aktivitás nem csökkent a banki forrásszerzés során jellemző 1 napos lejáraton (71. ábra), és a hozamok napon belüli relatív szórása se emelkedett. A

72. ábra: A hosszú bankközi kamatswap és állampapír referenciahozamok alakulása



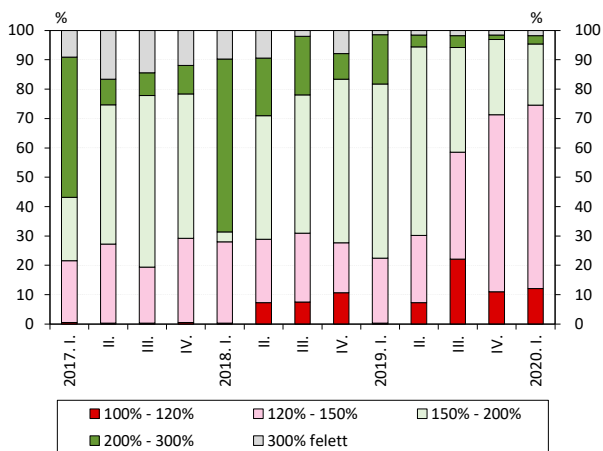
Forrás: ÁKK, MNB.

73. ábra: A hitelintézetek LCR-alapú likvid eszközeinek alakulása



Megjegyzés: Jelzálog-hitelintézetek és lakástakarékpénztárak nélkül.

74. ábra: Az egyes intézmények LCR szintjeinek mérlegfőösszeg arányosan súlyozott eloszlása



Forrás: MNB.

koronavírus és az elrendelt óvintézkedések negatív reál-gazdasági hatása miatt a világ jegybankjai újra a lazítás irányába mozdultak el, az MNB is számos likviditásbővítő intézkedést hozott meg.

2019-ben az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) aktív repói fontos finanszírozási csatornává váltak a bankrendszerben, 2020-ban azonban csökkenhet az ÁKK által nyújtott likviditás. A költségvetési bevételek és kiadások alakulása sajátos ciklikusságából adódóan jelentős mértékben ingadozhat, ezért az ÁKK a KESZ állományának szűk sávban tartása érdekében szabad pénzeszköz gazdálkodással simítja annak szintjét. 2019-ben az alacsony költségvetési hiány és a MÁP+ bevezetése a korábbi éveknél magasabb KESZ-szintet eredményezett, amit az ÁKK intenzív repó-aktivitással ellentételezett az év második felében.

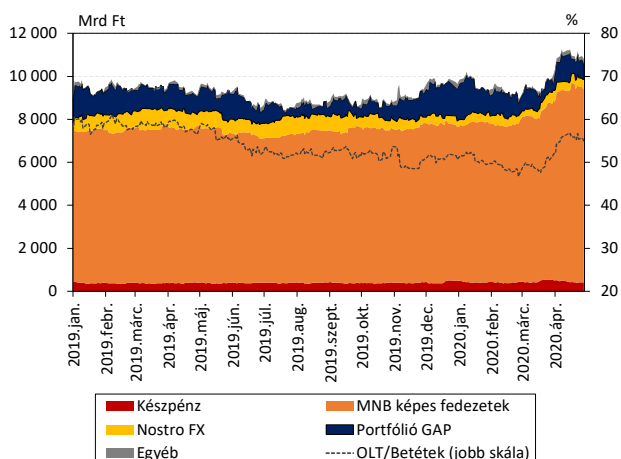
A járványhelyzet óta az állampapírpiacon hosszú hozamok volatilitása meghaladta a bankrendszeri kamatswap hozamokét. A forrásszerzés szempontjából lényegesebb futamidőkön az állampapírpiacon hozamok nagyobb változékonyságot mutattak a banki kamatswapoknál (72. ábra). A koronavírussal kapcsolatos félelmek hatására a hazai állampapírok iránti kereslet csökkent, ami a hozamok gyors emelkedését okozta. A bankközi kamatswap piacon a hozamok emelkedése mérsékelt volt, historikus összevetésben továbbra is alacsony a banki hosszú forrásszerzés költsége. A hosszú hozamok stabilizálását a jegybanki likviditásbővítő intézkedések támogatják.

7.2. A likviditási tartalékok csökkentek, ám a bankrendszer stabil finanszírozását a jegybank is támogatja

A likviditási pufferek bankrendszeri szinten 47 százalékkal múlták felül egy likviditási sokk esetén valószínűsíthető kiáramlások értékét. A magas minőségű likvid eszközök állománya – amely egy likviditási sokk esetén a nettó kiáramlás fedezetéül szolgál – 8835 milliárd forintot tett ki 2020. március végén (73. ábra), és 2821 milliárd forinttal haladta meg egy sokk esetén valószínűsíthető pénzkáramlások nagyságát. A likvid eszközök mellett, hogy pufferként szolgálnak egy likviditási sokk esetén a pénzkáramlásokkal szemben, a jegybankkal szembeni likviditásszerzés fontos eszközei is. A jegybank monetáris politikájának megvalósítása közben fedezett hitelügyletek keretében likviditást nyújt a bankoknak, aminek során a fedezetet a partnerbank által az MNB javára óvadékba adott értékpapír-állomány jelenti.

A likviditási pufferek egyenlőtlenül oszlanak el a bankok között, de a szabályozói elvárásokat minden bank

75. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának felbontása és alakulása



Megjegyzés: A portfólió gap a treasury műveletek szerződés szerinti nettó áramlásait jelöl, az adatszolgáltatás napjától számított 30 napon belül a következő tartalommal: bankközi hitelek és betétek, MNB betét, repó, értékpapírok a saját kibocsátású kivételével, 5 Mrd forint feletti betétek, származtatott ügyletek. Egyéb kategóriába soroltuk: EKB képes fedezetek, saját értékpapírok pénzáramlásai, tartalékkötelezettségtől való eltérés és annak változása. Forrás: MNB.

teljesíti. A szabályozói elvárásoknak minden bank megfelel, de a likviditási pufferek csökkentek a legtöbb intézmény esetében az elmúlt három negyedévben (74. ábra). 2019. június óta jelentősen növekedett azon bankok száma és mérlegfőösszeg-arányos súlya, amelyek likviditásfedezeti mutatója 150 százaléknál kevesebb, de továbbra is meghaladja a 120 százalékot.

A jegybanki intézkedések hatására a hitelintézetek operatív likviditási tartaléka emelkedett. A bankrendszer likviditási tartalékainak napi monitoringját az operatív likviditási tartalék szolgálja (75. ábra), amely a likvid eszközök állománya mellett a treasury műveletek szerződés szerinti nettó áramlásait mutatja meg (portfólió GAP). 2020. március 23-ától kezdve az MNB Üzleti feltételeiben rögzített paramétereknek megfelelő nagyvállalati követelésállományt is elfogadja óvadékként, amely ugyan nem része a likviditásfedezeti mutatóban jelentett likvid eszközök állományának (ugyanakkor közvetett módon fedezetcsere esetén akár javíthatja is azt), de az operatív likviditási tartalékat az MNB képes fedezetek növekedésén keresztül bővíti. Az operatív likviditási tartalék 2020. március 23-tól kezdve elsősorban az MNB képes fedezeti kör bővítése és a tartalékkötelezettség felhasználhatósága következtében jelentősen bővült. A bankrendszer operatív likviditási tartaléka a vállalati és lakossági betétállomány több mint 50 százalékát teszi ki, amely stabil fedezetet nyújt a bankrendszert érintő esetleges likviditási sokkok menedzselésére, így a moratórium likviditási hatásainak (9. keretes írás) banki kezelésére is.

9. KERETES ÍRÁS: A FIZETÉSI MORATÓRIUM ÉS A BEVEZETETT JEGYBANKI ESZKÖZÖK HATÁSA A BANKI LIKVIDITÁSRA

A fizetési moratórium elrendelése és igénybevétele likviditási kockázati transzfert eredményez az adósoktól a hitelintézetek felé, de az MNB biztosítja számukra a kieső likviditást kibővített eszköztárával. A Kormány fizetési moratóriumot rendelt el a lakosság, a nem pénzügyi vállalatok, a pénzügyi vállalkozások és a befektetési alapok 2020. március 18-án fennálló adósságából eredő fizetési kötelezettségekre vonatkozóan 2020. december 31-ig. A fizetési moratórium miatt a bankrendszer egészében likviditási zavar nem jelentkezik, hiszen az elmaradt törlesztőrészek megtakarítás vagy fogyasztás formájában jórészt megjelennek a bankrendszer forrásoldalán. A bankok közötti likviditáseloszlás azonban egyenetlen lehet, így az esetleges egyedi banki szintű zavarok menedzselése céljából addicionális likviditás bevonása szükséges lehet.

A bankok többféle módon kezelhetik a kieső likviditás következtében felmerülő problémákat. A moratórium miatt kieső törlesztések okozta likviditáscsökkenést a bankok alapvetően többféle forrással (például bankközi hitelekkel, jegybanki eszközökkel és ÁKK repóval) fedezhetik. Jelen helyzetben azonban valószínűsíthető, hogy nagyobb mértékben támaszkodnak majd jegybanki eszközökre, szükség esetén pedig – végső megoldásként – likvid eszközeik értékesítésére. Abban az esetben, ha a likvid eszközök elfognak, vagy nem bizonyulnak elegendőnek a szükséges likviditás biztosításához, akkor a bankok kénytelenek lennének a kiáramlásokat, például az új hitelek kihelyezését korlátozni. A bankrendszerben rendelkezésre álló bőséges likviditási pufferek és az MNB által bevezetett likviditásbővítő intézkedések fényében azonban erre várhatóan nem lesz szükség.

A moratórium hatására akár 3600 milliárd forint háztartási és vállalati törlesztés is kieshet év végéig. A moratórium

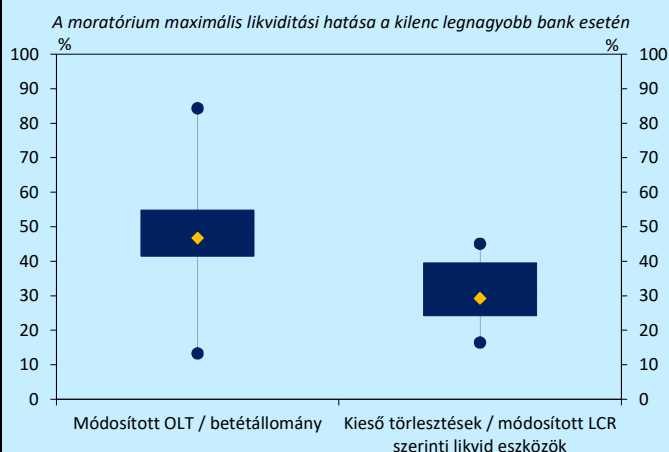
teljes körű igénybevétel esetén hozzávetőleg havi 400 milliárd forint, év végéig összesen 3600 milliárd forint háztartási és vállalati törlesztési terhet érint. Ebből a tőketörlesztés mintegy 3150 milliárd forintot, míg a kamatok és díjak közel 450 milliárd forintot tesznek ki. A kieső összeg nagybán függ azonban a moratórium időszaka alatt a törlesztést folytató (opt-out) ügyfelek arányától, ami az eddigi információk szerint az összes ügyfél 30-50 százalékát is kiteheti.

Az MNB a kieső likviditás pótlásának lehetőségét biztosítva több intézkedésével is támogatja a bankok likviditási helyzetének megerősítését. Egyrészt az MNB saját hatáskörében az NHP hitelekhez kapcsolódó, a bankok által a jegybanknak törlesztendő refinanszírozási hitelek visszafizetésére is moratóriumot hirdetett. Másrészt a jegybanki műveletek során elfogadható fedezeti kör nagyvállalati hitelekre való kiterjesztésével a jegybankképes eszközök fedezeti értéke, és így a felvehető jegybanki hitelek állománya február végi adatok alapján 2500 milliárd forinttal 9500 milliárd forintra nőtt a bankrendszerben. Az MNB a bankok likviditásmenedzsmentjét segíti továbbá több lejáraton, 3, 6 és 12 hónapos, illetve 3 és 5 éves futamidejű fedezett hiteleszköz bevezetésével, valamint a kötelező tartalék-teljesítés alóli felmentéssel is.

A moratórium hatására kieső törlesztések 2020-ban

Moratóriummal élő ügyfelek aránya (%)	Kieső törlesztések havonta április-december között (Mrd Ft)	Kieső törlesztések (és ebből tőketörlesztés) összesen április-december (Mrd Ft)
50	200	1800 (~ 1575)
70	280	2520 (~ 2205)
100	400	3600 (~ 3150)

Megjegyzés: Csak háztartási és nem pénzügyi vállalati törlesztések.
Forrás: MNB.



Megjegyzés: Az ábrán a minimumot, a maximumot, az alsó és felső kvartilist, valamint az átlagot ábrázoltuk.
Forrás: MNB.

kötelező tartalékolás alóli felmentés azonban az OLT szintjét növeli a likvid eszközök bővülésével. Az OLT szintjéből a teljes kieső törlesztés levonása, illetve a likvid eszközállomány MNB intézkedések hatásával való módosítása után banki alkalmazkodás nélkül a 9 nagybankból csupán egy esetben süllyedne az OLT, a betétállomány arányában még biztonságosnak tartott 20 százalékos érték alá.

Az LCR-ben a következő hónapban esedékes összes törlesztés megjelenik beáramlasként, már stresszelt, hiteltörlesztések esetén 50 százalékos értéken. A moratórium miatt kieső összegek a beáramlások csökkenésén keresztül vezetnek a nettó kiáramlások növekedéséhez, és így a mutató romlásához. Az LCR-be beszámítható likvid eszközök állománya viszont az OLT-hez hasonlóan emelkedhet az MNB intézkedéseinek hatására.²⁴ Az LCR-ben figyelembe vehető, az MNB intézkedések hatásával módosított likvid eszközök értékéhez viszonyítva a moratórium miatt év végéig maximálisan kieső összeg 16-45 százalék között mozog a nagybankok esetében. Mivel a bemutatott hatások a moratórium teljeskörű igénybevételét feltételezik, így a valóságban ennél akár jelentősen kisebb likviditási hatások valósulhatnak meg a törlesztést folytatók arányától függően.

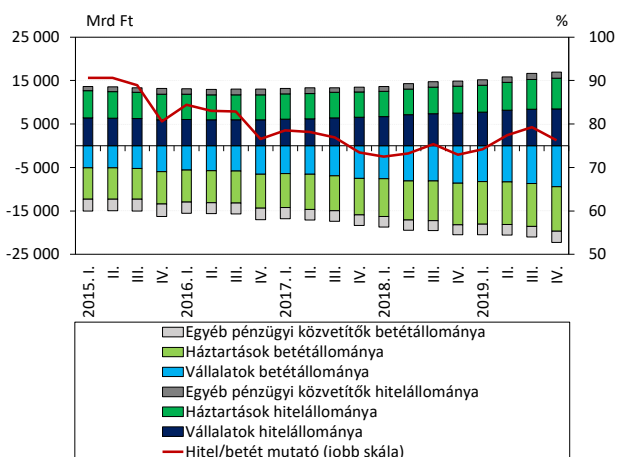
A moratórium miatt sem az operatív likviditási tartalék (OLT), sem az LCR mutató szintjében nem várható az ügyletmenet veszélyeztető csökkenés. Míg az OLT azt számszerűsíti, hogy mekkora tényleges likviditással rendelkezik a bank az ügyfelekkel való ügyletek teljesítéséhez, az LCR azt mutatja meg, hogy a bank likvid eszközei milyen arányban fedeznék egy feltételezett – az ügyfelek általi törlesztések részleges elmaradását már számba vevő – stressz-situáció nettó kiáramlásait. Mivel az OLT-ben csak a treasury szerződések szerinti nettó kiáramlások jelennek meg, miközben az ügyfélügyletek kiáramlásai nem,²⁴ ezért az ügyfelek kieső törlesztései csak közvetetten jelennek meg a mutatóban. A nagyvállalati hitelek befogadása, illetve a

²⁴ Kivéve a nagybetéteket, vagyis a betétállomány 2,5%-át meghaladó betéttel rendelkező ügyfél(csoport) betéteinek limit feletti részét.

²⁵ A kötelező tartalék felszabadulásával a teljes MNB számlaegyenleg likvid eszközzé válik. Az MNB fedezetbe vonható vállalati hitelek ugyan automatikusan nem vehetők figyelembe likvid eszközként, de a vállalati hitelek MNB-nél történő zárolása és állampapírok párhuzamos felszabadítása (fedezetsere) esetén emelkedhet az LCR értéke.

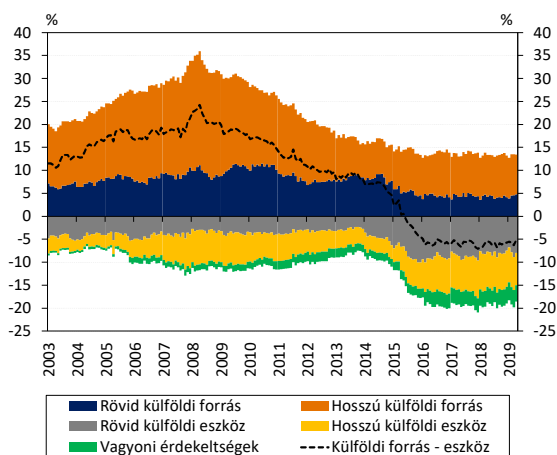
A koronavírus kapcsán kialakult turbulens pénzügyi helyzetben egyéb tényezők is befolyásolhatják a bankok likviditási helyzetét, ami az MNB folyamatos figyelmét indokolja. A likviditásszerzés szempontjából jelentős piacok kiszáradása, a betétállomány csökkenése, a rövid forrásokkal történő refinanszírozás vagy a külső források kivonása mind a banki likviditás romlását eredményezhetik. Ezek eddig nem okoztak kezelhetetlen likviditási nehézségeket, de az MNB továbbra is szorosan nyomon követi a bankok likviditási helyzetét, valamint az azt befolyásoló folyamatok alakulását, és készen áll a szükséges likviditás biztosítására.

76. ábra: A hitelintézetek hitel-betét mutatójának változása



Forrás: MNB.

77. ábra: A bankrendszer külföldi eszközeinek és forrásaibanak alakulása a mérlegfőösszeg arányában



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor, EXIM, MFB és KELER adatával együtt, eredeti futamidő szerint. Forrás: MNB.

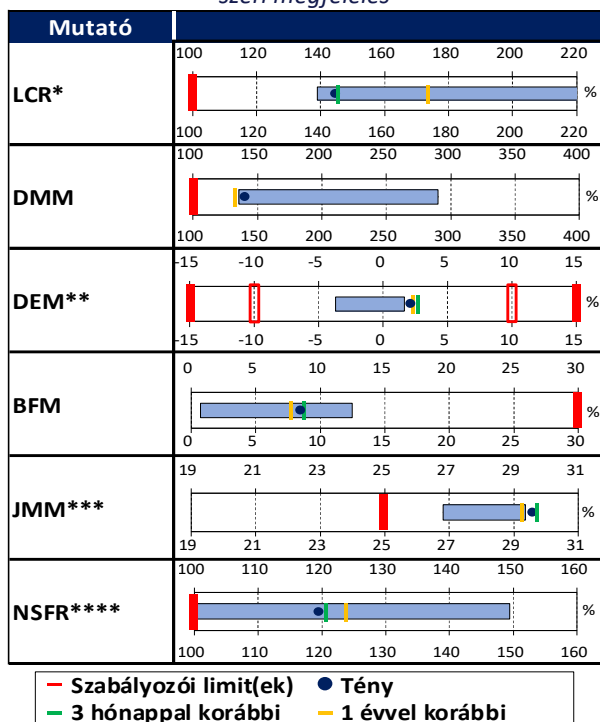
A bankrendszer stabil finanszírozását az ügyfélbetétek magas aránya is támogatja, a megtakarítások kedvező szerkezete azonban könnyen megváltozhat. A vállalati és a háztartási hitelezés dinamikus növekedése 2019-ben tovább folytatódott, állományuk június végéhez képest 2019. december végére rendre 298 és 738 milliárd forinttal nőtt (76. ábra). A betétállomány növekedése a hitelbővülést is meghaladta: a vállalati betétek 1074 milliárd forinttal nőttek, míg a lakossági betétek 512 milliárd forintos növekedést mutattak a vizsgált időszakban. E változások eredményeként a hitel-betét mutató 1,2 százalékponttal csökkent 2019 második felében. A háztartások hitelintézeti forint betétállománya a pénzügyi eszközök arányában érdemben nem változott 2019 második feléig (13,6 százalék), míg a vállalatok azonos mutatója 8,8 százalékról 9,5 százalékra nőtt. A járványhelyzet következtében egyelőre nem történt jelentős betétkiáramlás a bankrendszer forrás oldaláról, ám egy elhúzódó válság esetén a megtakarítások volumene és szerkezete is érdemben módosulhat, ami közvetlenül kihat a bankrendszer finanszírozási szerkezetére is.

7.3. A külső források kockázatát az MNB szabályozói eszközei is mérséklék

A historikusan alacsony külső adósság ellenére a külföldi források hirtelen kivonása jelentős finanszírozási igényt támaszthat. A külső adósság szintje a bankrendszer mérlegfőösszegéhez mérten az elmúlt években 15 százalék alatt maradt, ami historikusan alacsony értéknek tekinthető (77. ábra). A koronavírus-járvány során alkalmazott likviditáskézelő intézkedések²⁶ következtében azonban elképzelhető, hogy a külföldi forrásokhoz való hozzáférés hirtelen lecsökken. Ez a rövid és a hosszú forrásokat egyaránt érintheti. Azon bankok esetében, akik nem tudják külföldi eszközeiket ezzel párhuzamosan leépíteni, ez érdemi finanszírozási kockázatot jelenthet. Az intézmények döntő többsége rövid lejáraton külföldi eszköz többlettel rendelkezik, ezért az eszközoldali alkalmazkodás nem okozhat

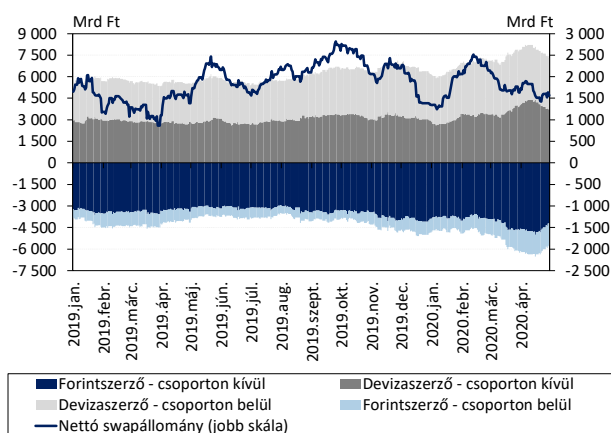
²⁶ A bolgár jegybank 2020. március 19-ei [intézkedése](#) a kereskedelmi bankok külföldi kitettségeinek csökkentése révén 7 milliárd bolgár levállal (3,6 milliárd euro) növelte a bankrendszer likviditását. Ez a lépés a bolgár bankrendszer magyarországi kitettségeinek gyors leépítését is jelentette.

78. ábra: Az MNB likviditási és finanszírozási kockázatok kezelő eszköztára és a limiteknek való bankrendszeri megfelelés



Megjegyzés: Az LCR és a DEM esetében 2020. február 29-re vonatkozó, a többi mutató esetében 2019. december 31-ei adatok. *LCR adatok jelzálogbankok és lakástakarékpénztárak nélkül. ** 2020. március 24-től az elvárt szint +/-15 százalékról +/- 10 százalékra változott ***2018. október 1-jétől 20 százalék az elvárt szint, 2019. október 1-től pedig 25 százalék. **** Jelenleg nem hatályos, 2021-ben életbe lépő szabályozás. Forrás: MNB.

79. ábra: A bankrendszer FX swap pozíciójának alakulása



Forrás: MNB.

komolyabb problémát. A külföldi eszközök leépítése első sorban a külföldi leánybankok finanszírozása esetén ütközhet nehézségekbe.

Az MNB módosította makroprudenciális eszköztárának egyes elemeit a külső kockázatok mérséklése érdekében.

Az MNB számos makroprudenciális eszközével korlátozza a túlzott likviditási és finanszírozási kockázatok felépülését a bankrendszerben (78. ábra). A koronavírus-járvány hatására a rendszerszintű likviditást befolyásoló pénzügyi piaci turbulenciák kialakulása is előfordulhat. Ezen események potenciális hatásainak ellensúlyozására az MNB a devizafinanszírozási szabályozások preventív szigorításáról döntött, ami a finanszírozási sokkokkal szembeni rendszerszintű ellenállóképességet javítja. A Devizafinanszírozás-megfelelési mutatóban (DMM) az éven túli források súlyozása differenciálásra került a hátralévő futamidő szerint úgy, hogy az egy és öt év közötti hátralévő lejáratú pénzügyi vállalati források a korábbinál kedvezőtlenebb súlyokat kaptak. A Devizaegyensúly mutató (DEM) maximális szintje 15 százalékról 10 százalékra szigorodott, ezzel limitálva a mérlegen belüli devizális eltérést, korlátozva az egyoldalú jelentős devizakivonás lehetőségét és a mérlegen kívüli forrásokra való ráutaltság növekedését. A Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutatóra (JMM) vonatkozó szabályozás módosítása alapján a bankok közötti jelzáloglevél keresztulajdonlási korlátok megszűntek a forrásköltségek csökkentése céljából. A jelzáloglevél formájában bevont stabil források növekedését az MNB által újraindított jelzáloglevél-program is támogatja.

A csoporton belüli swap ügyletek érdemi része mentesül a margin kötelezettség alól, ezért a gyengülő forintárfolyam csak kisebb mértékben rontja a bankok likviditását.

A hitelintézetek 2019-ben átlagosan 1890 milliárd forintnyi nettó devizaszerző pozícióval rendelkeztek, ami érdemben 2020 első negyedévében sem változott (79. ábra). A devizaszerző swap pozíció egy spot deviza vételi és egy határidős deviza eladási ügyletből tevődik össze, amely a forint árfolyam gyengülése esetén, a határidős lábon a margin-számlák feltöltésének kötelezettségét jelentené. A hazai bankok döntő többsége azonban a külföldi csoporttagokkal szemben legalább részben mentesül a margin kötelezettség alól: márciusban a csoporton belüli devizaszerző pozíciók 43 százaléka a változó- és alapletét nyújtása alól, míg további 38 százaléka csak az alapletét nyújtása alól mentesült. Ezért a letéti számlák egyenlegét alapvetően a csoporton kívüli ügyletek határozzák meg. Ez utóbbi pedig nettó forintszerző pozíciót mutat, így a bankrendszernek a swap pozícióiból adódóan nettó margin követelése származik.

8. Banki stressztesztek: súlyos stressz esetén is kezelhető tőkeigény

A Pénzügyi stabilitási jelentés keretein belül minden félévben átfogó stresszteszt gyakorlatot végzünk, amelynek célja, hogy számszerűsítse egy súlyos, de még elképzelhető stresszforgatókönyvnek a magyar bankrendszer likviditási és tőkehelyzetére gyakorolt hatását. A koronavírus-járvány gazdasági hatásai miatt a kiadvány írásakor a gazdaság egyértelműen magas kockázati környezetben tartózkodik, amelynek jövőbeli alakulását azonban nagyfokú bizonytalanság övezi. Ez a bizonytalanság a növekedési előrejelzések rendkívül magas szórásában is tetten érhető. Ennek tükrében jelen kiadványban a szolvencia stresszteszt készítése során – kivételes módon – két különböző stresszforgatókönyv hatásait is megbecsültük.

A likviditási stresszteszt alapján 2019 második félévében a rendszerszintű likviditási helyzet kissé javult, a bankrendszer zöme 2019 végén kellő likviditási pufferral rendelkezett ahhoz, hogy súlyos likviditási sokkok együttes bekövetkezése esetén is megfeleljen a szabályozói követelményeknek. A Likviditási Stressz Index 2019 végére vonatkozó szintje nem mutat jelentős pénzügyi stabilitási kockázatokat.

A szolvencia stressztesztben, amelyben két stresszpálya hatását vizsgáltuk, megjelenítettük a fizetési moratórium hatásait, valamint figyelembe vettük a különösen veszélyeztetett ágazatok magasabb hitelkockázatát. A stresszpályákon feltételezett súlyos visszaesések esetén a bankrendszer kétéves hitelezési veszteségek előtti jövedelme legalább felére csökkenne a koronavírus-járvány megjelenése előtt előrejelzett jövedelemhez viszonyítva, amihez jelentős mértékű értékvesztési igény is társulna. Ezzel adózás előtt a súlyosabb stresszpályán a bankcsoportok háromnegyede veszteséget szenvedne el a forgatókönyv egésze alatt. A kétéves időhorizont végére a súlyosabb stresszpályán a tőke megfelelési mutató a hitelintézeti szektor kilenc százalékánál kerülne 8 százalék alá. A jelentés készítésének idején érvényes összes tőkekövetelmény teljesítéséhez a bankoknak mintegy 106 milliárd forintnyi tőkeemelési igénye keletkezne. A tőkehiánynak ez a szintje pénzügyi stabilitási szempontból kezelhető mértékűnek tekinthető.

8.1. Erős rendszerszintű likviditási stressztűrő-képesség 2019 végén

A likviditási stresszteszt a főbb banki likviditási kockázatok egyidejű bekövetkezésével, az erre történő rövid távú alkalmazkodással 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 csatornák, illetve a bankközi piaci nemteljesítés fertőzési hatásaival (7. táblázat).²⁷

A stresszteszt eredményei alapján 2019 második felében összességében javult a szektor ellenállóképessége, a bankrendszer zöme 2019 végén egy súlyos likviditási stressz után

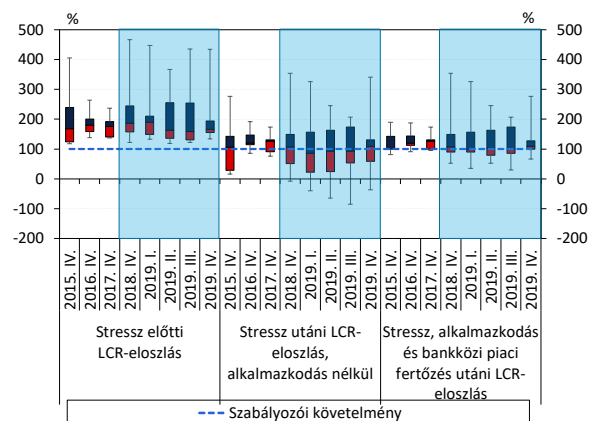
7. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei

Eszközoldali tételek			Forrásoldali tételek		
Tétel	Mérték	Érintett devizák	Tétel	Mérték	Érintett devizák
Árfolyamsokk a derivatív állományon	15%	FX	Háztartási betétkivonás	10%	HUF/FX
Kamatokk 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.

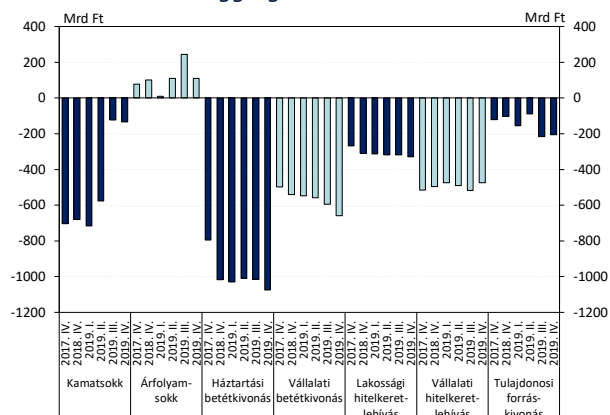
²⁷ A módszertan részletes leírása a Pénzügyi Stabilitási Jelentés 2016. májusi kiadványának 9. keretes írásában található. Stressztesztünk céljában, logikájában és alkalmazott feltevéseiben alapvetően eltér a likviditás megfelelőségének belső értékelési folyamata (ILAAP) felügyeleti felülvizsgálata keretében alkalmazott likviditási stressztesztől, így eredményeik közvetlenül nem összevethetők.

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



Megjegyzés: A dobozábra dobozáinak szélei az eloszlás alsó és felső kvartiliséit, a benne lévő vízszintes vonal a mediánját jelenti. Az ábra alsó talpa a tizedik, míg a felső talpa a kilencvenedik percentilist mutatja. Azon időszakokat, amelyekre a stresszteszt bővített intézményi körön készül, kék háttérrel jelöltük. Forrás: MNB.

81. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása



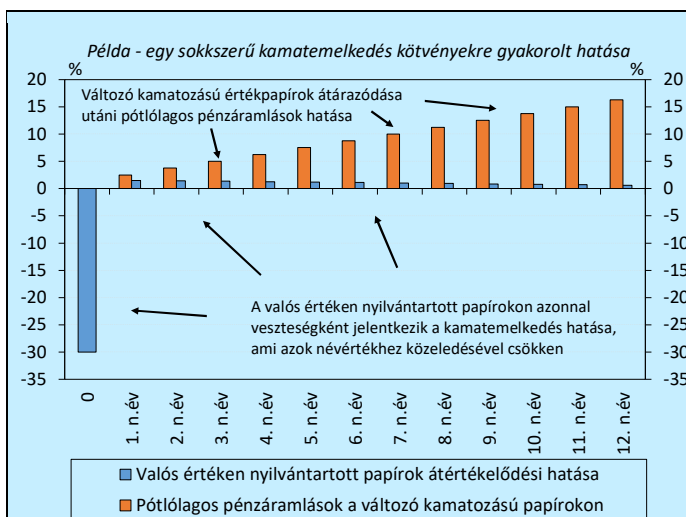
Megjegyzés: Az egyes sokk hatásának számolásakor azzal a feltevéssel éltünk, hogy az adott sokk egyedüli sokként következik be. Emiatt az egyes sokk hatásának összege nem feltétlen tükrözi a sokkok együttes hatását. Forrás: MNB.

is megfelelt volna a szabályozói követelményeknek. 2019 második felében a stressz előtti LCR mutatók mediánja enyhén, alsó kvartilise pedig érdemben emelkedett június végi értékéhez képest (80. ábra). Ezzel összhangban az alkalmazkodást nem megengedő hipotetikus stresszforatókönyvünk esetében az LCR mutatók eloszlásának alsó kvartilise, amely a hitelintézeti szektor legkockázatosabb részét testesíti meg, számottevően javult. A medián 100 százalékos szabályozói követelmény fölé kerülése pedig azt mutatja, hogy az intézmények több, mint fele stressz után alkalmazkodási lehetőség nélkül is teljesítené a szabályozói előírást. Az alkalmazkodási lehetőségek figyelembevételével 2019 végére az eloszlás alsó kvartilise eléri a 100 százalékot, a bankrendszer zöme tehát kellő likviditási pufferral rendelkezett 2019. év végén ahhoz, hogy súlyos likviditási sokk együttes bekövetkezése esetén is megfeleljen a szabályozói követelményeknek.

Az egyes kockázati források közül a bankok LCR mutatói a háztartási betétkivonás sokkjára a legérzékenyebbek. A hozamgörbesokk hatásának számításában áttértünk új, ügyletszintű kamatkockázati modellünkre, amely a bankmérleg minden kamatérzékeny tételének precíz figyelembevételére törekszik (10. keretes írás). E modellváltás eredményeként a kamatsokk jelentősége relatíve mérséklődött a többi tételhez képest (81. ábra). Így a stressz komponensei közül a legnagyobb LCR-rontó hatást egyértelműen egy sokkszerű háztartási betétkivonás eredményezné. A bankrendszer árfolyamérzékeny derivatív állományát erő árfolyam-leértékelődés a forint elleni pozíciók túlsúlya miatt változatlanul javítaná a bankok likviditási helyzetét. A vállalati betétkivonási és a tulajdonosi forráskivonási sokk hatásai mérsékeltten emelkedtek a félév során.

10. KERETES ÍRÁS: A KAMATKOCKÁZATI SZÁMÍTÁSOK MÓDSZERTANI HÁTTERÉNEK BEMUTATÁSA

A kamatlábak változása több csatornán keresztül befolyásolja a bankok eredményét és tőke megfelelését. Egyrészt, a bankok működésének alapvető jellemzője a lejárat transzformáció, azaz a rövid lejáratú források hosszú lejáraton történő kihelyezése. Emiatt működésükből természetesen fakad az úgynevezett átárazódási kockázat, vagyis annak veszélye, hogy a kamatlábak megváltozásakor a gyorsabban átárazódó kamatozó forrásaik (például betéteik) költsége hamarabb emelkedik meg, mint a lassabban átárazódó eszközeikből (például hiteleikből) származó bevétel. A különböző időpontokban átárazódó kitettségek mellett nemcsak az azonos mértékű elmozdulásra, hanem a hozamgörbe alakváltozására is érzékenyebbé teszik az intézményeket. Kockázat származik továbbá a különböző hozamgörbék egymáshoz képesti elmozdulásából, valamint az egyes ügyletekben rejlő „opciós” tulajdonságokból (például látra szóló betétek kamatemelkedés esetén történő nagyobb mértékű kivonása) is. A kereskedelmi bankok kockázatai közül ezért a hitelkockázat mellett a kamatkockázatot szokás a második legfőbb kockázati forrásnak tekinteni.



Megjegyzés: Értékek a névérték arányában. Forrás: MNB.

számviteli besorolása alapvetően meghatározza, hogy a hozamgörbe-változás milyen mértékben és időbeli lefutással hat az egyes eredménytételre. Például, ha egy kötvény amortizált bekerülési értéken szerepel egy bank könyveiben, azaz a bank számviteli szempontból vállalta a kötvény lejáratig tartását, a kötvényérték hozamgörbe-változás miatti módosulását nem kell a könyvekben átvezetni. Így a kamatlábak megváltozása csak a kötvényből származó jövedelmet módosíthatja, és azt is csak abban az esetben, ha a kötvény változó kamatozású. Ekkor a kötvény kamatozása a kamatsokk utáni első kamatláb-változtatási időpontban módosul. Amennyiben azonban a kötvényt a bank valós értéken tartja nyilván, a hozamgörbesokk a diszkontfaktorok megváltozásán keresztül a kötvény azonnali ártértékelődését is eredményezi. Az ártértékelődés eredmény- és tőkehatása attól függ, hogy az adott mérlegtétel milyen számviteli besorolással bír: a hatás ettől függően egyaránt megjelenhet a kamateredményben, a pénzügyi műveletek eredményében, de akár közvetlenül a bank tőkéjét is módosíthatja.

A sokk amortizált bekerülési értéken nyilvántartott tételre gyakorolt hatása tehát abból adódik, hogy e tételek következő két évre becsült pénzáramlásait a sokk mennyire mozgatja. Ebben lényeges különbségek adódhatnak az eszköz- és forrásoldali tételek esetében. A pénzáramlásokat a vállalati és a háztartási hitelállomány esetében ügyletszintű adatokon számszerűsítettük, úgy, hogy a hozamgörbe sokkja a hitelkamatokba az adott kamatforduló pillanatában teljes mértékben átgűrűzőn (a kamatsokk hitelkockázat-növelő hatásával azonban nem számoltunk). A betétállomány esetében azonban csak a lekötött betétekre reális a kamatsokk teljes mértékű átgűrűzés tapasztalható. A látra szóló betétek jellemzően jóval alacsonyabb mértékű átgűrűzés tapasztalható. A látra szóló betétek kamatérzékenysége a jegybanki alapkamatra számos makrogazdasági és egyedi banki jellemzőtől függ, mint például az alternatív befektetési lehetőségek, vagy a rendszerszintű és egyedi likviditási helyzet, ezért időben is jelentősen változhat, amit a historikus adatok is alátámasztanak. A jelenlegi keretrendszerben azt feltételeztük, hogy a látra szóló betéti kamatok változása a sokkolt bankközi kamatok százalékos változásával arányos, annak 20 százaléka. Így mivel kamatemelkedés esetén a látra szóló betéti kamatok relatíve alacsonyabbá válnak a lekötött betéti kamatokhoz viszonyítva, feltevésünk szerint a lakossági látra szóló betétállomány 5, míg a vállalati 10 százaléka áramlik át az éven belül lekötött betétekbe (kamatsökkenés esetén pedig ezzel pont ellentétesen a látra szóló állomány bővül). Eredményeink érzékenyek a betétállománynál feltett ezen viselkedési paraméterekre.

A hitel- és betétállományon kívül a hozamgörbesokk hatását a bankok kamatcsere-ügyleteire (IRS), határidős kamatláb-megállapodásaira (FRA), valós és amortizált bekerülési értéken nyilvántartott értékpapír-állományára, eszközoldali (jegybanki és bankközi) betétállományára, valamint repóügyleteire is számszerűsítettük, a betétállományok kivételével ügyletszintű adatokat használva. A valós értéken értékel tétel esetében az ártértékelődés azonnali hatását az eredeti és a sokkolt hozamgörbével számolt ügyletértékek különbségeként határoztuk meg. Fontos kiemelnünk, hogy egy azonnali hozamgörbe-változás a valós értéken nyilvántartott papírok értékére ugyan azonnali hatást gyakorol, ha azonban az ártértékelődési hatásra nemcsak közvetlenül a sokk időpontjában, hanem hosszabb időhorizonton is kíváncsiak vagyunk, számolnunk kell azzal is, hogy az idő múlásával a hatás mértéke csökken. Ha például emelkedik a hozamgörbe, akkor egy két év múlva lejáró, fix kamatozású kötvény ártértékelődéséből azonnali veszteség keletkezik.

Mindezek miatt a jegybank makroprudenciális célú elemzése során is kiemelten fontos a kamatkockázat precíz modellezése. Ennek érdekében új eszközt fejlesztettünk ki, amelyben a kamatkockázatnak a bankmérleg minden kamatérzékeny tételére kiterjedő, ügyletszintű számszerűsítésére törekedtünk, így a hatásmechanizmusok részletekbe menő vizsgálatára is lehetőségünk van. Modellünkkel meghatározható, hogy a forint bankközi piaci hozamgörbe azonnali, tetszőleges alakú megváltozása milyen hatást fejtene ki a bankrendszer kamatérzékeny portfóliójára nemcsak azonnal, de tetszőleges (például két-éves) jövőbeli időtávon is.

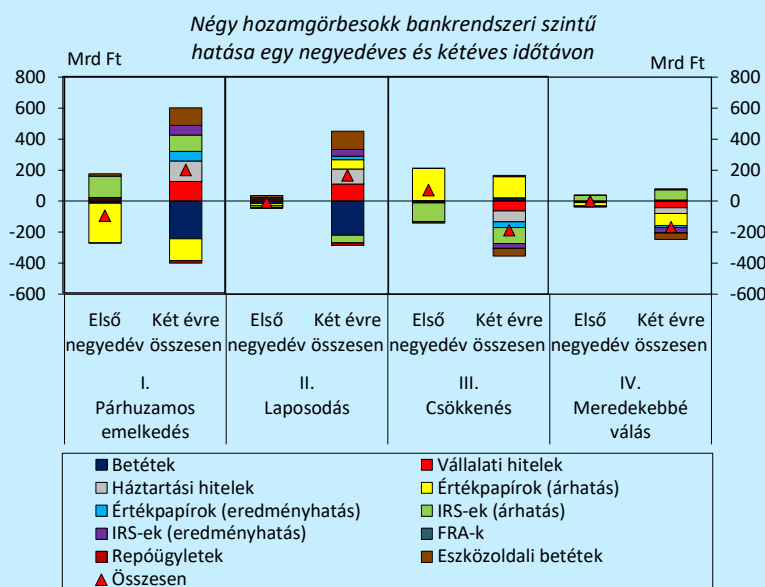
Megközelítésünk szerint az egyes mérlegtételek

Ugyanakkor, amennyiben a kötvényt a bank lejáratig tartja (és a hozamgörbe a továbbiakban nem változik), a lejáratához közeledve a kötvény értéke visszatér a névértékéhez, és az ebből adódó értéknövekedés függ a hozamgörbesokk (azaz a kezdeti ártértékelődés) mértékétől is.

Ahhoz, hogy a kamatsokknak ne csak az azonnali, hanem a következő két évre vonatkozó hatását is értékelni tudjuk, arra is feltevéseket kell tennünk, hogy a kétéves időhorizonton a mérleg egyes portfólióiban milyen új ügyletkötések történnek majd. Feltételezésünk szerint (hasonlóan a makroprudenciális szolvencia stressztesztben alkalmazottakhoz) az új hitelkihelyezések volumene megegyezik az aggregált hitelelőrejelzésünkével, szerkezete pedig az elmúlt egy év folyósított hiteleinek szerkezetével. A betétállomány is az aggregált hitelelőrejelzés szerint alakul a modellben (ezzel változatlan hitel-betét arányt feltételezve), az új állomány szerkezete pedig azonos a kezdetben fennálló betétállományával. A repóforgalom előrejelzését mind volumenben, mind összetételben az 2019. évi bankközi repóforgalomra, illetve az ÁKK aktív oldali repópiaci aktivitásának előrejelzésére alapoztuk. Az értékpapíroknál, a derivatíváknál és az eszközoldali betétállománynál pedig a lejáró ügyletek sokk szerint változó kamatokkal, de egyébként azonos jellemzők szerint történő megújítását tettük fel.

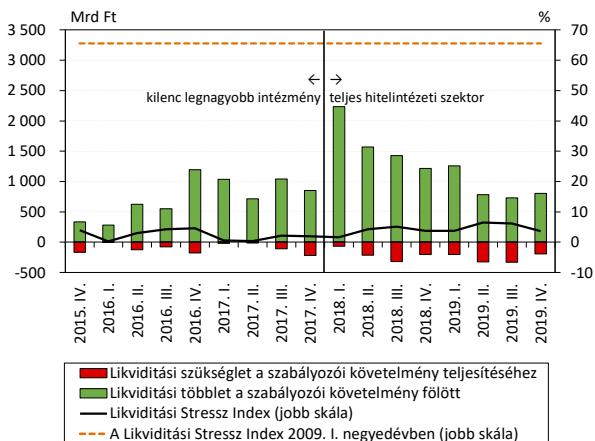
Mivel a forint hozamgörbe változását vizsgáljuk, a devizában denominált mérlegtételekre azt feltételeztük, hogy az azok diszkontálásához és kamatláb változtatásához használt deviza hozamgörbék nem változnak. A devizaárfolyamokra emellett azt tettük fel, hogy a felhasznált adatok vonatkozási idejekor aktuális szintjükön maradnak. Ez azt eredményezi, hogy modellünkben a forint hozamgörbe változása nem változtatja a mérleg devizában denominált tételeinek értékét.

Eredményeinket négy forgatókönyvre mutatjuk be, a bankrendszer 2019. évi végi portfóliójára. Az *első forgatókönyv* szerint a hozamgörbe 250 bázisponttal párhuzamosan megemelkedik. A *második* szerint, amely a rövid végére 280 bázispontos emelkedést, a hosszú végére pedig 100 bázispontos csökkenést alkalmaz, a hozamgörbe laposabbá, sőt, csökkenővé válik. A *harmadik forgatókönyv* a hozamgörbe csökkenését vizsgálja, a rövid végén -1 százalékos, a hosszú végén pedig 0 százalékos hozamgörbe-padlóg. Végül a *negyedik forgatókönyvben* azt tesszük fel, hogy a görbe meredekebbé válik: a rövid végén 100 bázispontot csökken, a hosszú végén pedig 140 bázispontot emelkedik.



Eredményeink a forgatókönyvek szerinti azonnali hozamgörbe-változások egy negyedéven, valamint két éven belüli hatását mutatják be. Az első negyedévre vonatkozó eredményekben az ártértékelődési hatások dominálnak: a párhuzamos, 250 bázispontos kamatemelkedés hatására például a valós értéken nyilvántartott értékpapír-portfólión jelentős azonnali veszteség keletkezik, amit az IRS-állomány ártértékelődése bankrendszeri szinten nem ellensúlyoz teljes mértékben. Az ebből fakadó azonnali veszteség azonban az idő múlásával érdemi nyereségbe fordul, köszönhetően egyrészt a hitel- és betéti portfóliókon tapasztalható, mérsékelt pozitív nettó hatásnak, másrészt pedig annak, hogy a valós értéken nyilvántartott állományok azonnali, negatív ártértékelődési hatása a tételek lejáratához közeledve mérséklődik, továbbá a megnövekedett pénzáramlások miatt ezen állományokon is számottevő nyereség keletkezik. Az első forgatókönyv bekövetkezése esetén így az első negyedévben az ártértékelődési és a pénzáramlásokból fakadó hatások összesen 94 milliárd forintos bankrendszeri szintű veszteséget okoznának, ami a sokkot követő második év végére 200 milliárdos nyereségbe fordulna át. A bankmérleg kamatkockázatának elemzésénél a vizsgálat időtávja tehát alapvető fontosságú.

82. ábra: A Likviditási Stressz Index

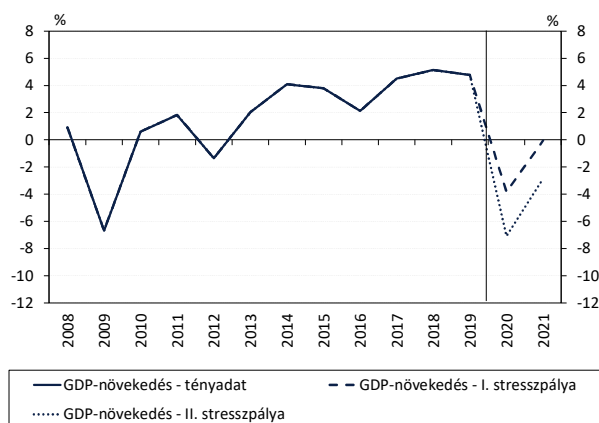


Megjegyzés: A mutató az LCR 100 százalékos szabályozói limitjéhez viszonyított százalékpontos likviditási hiányok (de legfeljebb 100 százalékpont) mérlegfőösszeggel súlyozott összege a stresszpálya mentén. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb a likviditási kockázat. A 2009. I. negyedévi indexérték a 10 százalékos mérlegfedezeti mutatóhoz viszonyított likviditási hiányokon alapult, pontos módszertanért lásd: Banai és szerzőtársai (2013): Stressztesztetek a Magyar Nemzeti Bank gyakorlatában. MNB-tanulmányok 109. Forrás: MNB.

A Likviditási Stressz Index alapján a bankrendszert likviditási szempontból magas sokkellenálló-képességgel érte a járványhelyzet nyomában 2020 elején kialakult válság.

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. Ezzel egy esetleges stresszhelyzet bankrendszeren belüli kiterjedésére is következtethetünk. Az index a félév során csökkent, a 2019 végére számolt, 3,6 százalékos értéke pedig nem tükröz jelentős pénzügyi stabilitási kockázatokat (82. ábra). A bankrendszer stressz utáni, szabályozói követelmény teljesítéséhez szükséges likviditási igénye 2019 negyedik negyedévében – érdemi csökkenést mutatva – 194,9 milliárd forint volt. A stresszt követő, szabályozói elvárás fölötti aggregált likviditási többlet érdemben nem változva 806,9 milliárd forint volt 2019. év végén. A likviditási stresszteszt alapján tehát a bankrendszert likviditási szempontból felkészülten érte a járványhelyzet miatt 2020 elején kialakult globális válság. A stresszt megelőző, szabályozói elvárás fölötti bankrendszeri szintű likviditási többlet 2019. év végén kb. 3260 milliárd forintot tett ki, ami szektorszinten majdnem teljesen fedezné a moratórium hatására 2020 során kieső törlesztőrészleteket a moratórium teljes kihasználtsága esetén is (9. keretes írás). A bankrendszer sokkellenálló-képességét ráadásul az MNB likviditási célú válságkezelő intézkedései (lásd a jelentés 7. fejezetét) is megerősítették.

83. ábra: A GDP növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben

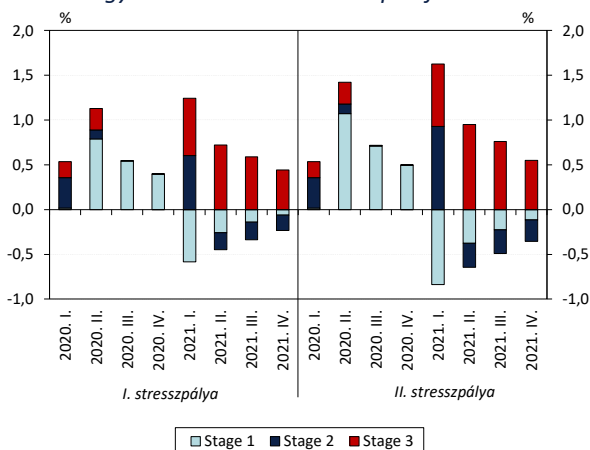


Megjegyzés: Az ábrán az éves GDP év/év növekedési üteme szerepel. Forrás: MNB.

8.2. Súlyos stressz esetén is kezelhető mértékű rendszerszintű tőkeigény

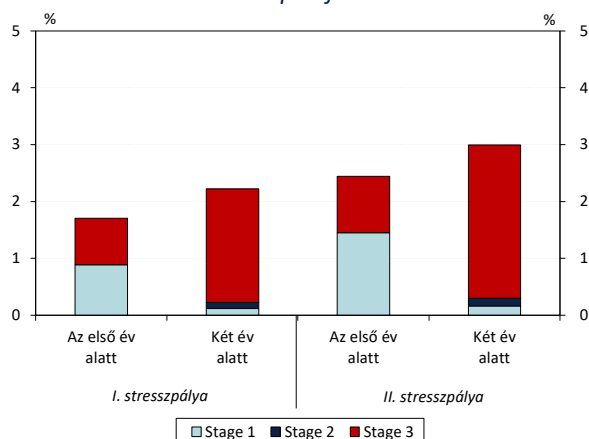
A stresszforgatókönyvekben kedvezőtlen sokkok együttes hatására kialakuló gazdasági lassulás és szigorodó pénzügyi kondíciók tőkemegfelelésre gyakorolt hatását vizsgáltuk. Mivel a 2020 első negyedévében kitört koronavírus-világjárvány okozta gazdasági károk mértékét és tartósságát jelentős bizonytalanság övezi, stresszteszt gyakorlatunk során két eltérő gazdasági forgatókönyvvel rendelkező stresszpályát határoztunk meg (83. ábra). Az egyes számú stresszpályán a hazai export iránti kereslet visszafogottabban alakul, a beruházási aktivitás mérséklődik, a termelőkapacitások sérülnek, a lakossági fogyasztás csökken, amelyek összességében a kibocsátás átmeneti visszaesését eredményezik, míg a kettes számú stresszpályán a termelőkapacitások jelentősebb sérülésével, valamint a fogyasztás, az export és a beruházási aktivitás további csökkenésével számoltunk. A második stresszpályán emellett tartósabb visszaesést feltételeztünk: a hazai kibocsátás e pályán 2020-

84. ábra: Értékvesztésképzés a stresszpályák egyes negyedéveiben a háztartási portfólióra



Megjegyzés: Az ábrán a negyedévek végi értékvesztési kategóriák szerinti nettó értékvesztésképzés szerepel, a háztartási portfólió bruttó könyv szerinti értékének arányában. Forrás: MNB.

85. ábra: Értékvesztésképzés kumulált aránya a vállalati portfólióra



Megjegyzés: Az ábrán a stresszteszt kiindulásától számított nettó értékvesztésképzés szerepel a vállalati portfólió bruttó könyv szerinti értékének arányában, az időszak végi értékvesztési kategóriák szerint. Forrás: MNB.

ban és 2021-ben is csökkenne. A gazdaság növekedése az első stresszpályán két év alatt kumuláltan 11, a második stresszpályán 17 százalékkal marad el a 2019. decemberi Inflációs Jelentés azonos időszakra vonatkozó előrejelzésétől. A gazdasági lassulást mindkét stresszpályán a jelenlegi-nél jóval szigorúbb pénzügyi kondíciók (emelkedő kamatszint és gyengülő árfolyam) kísérik.

Hitelkockázati modelljeinkben²⁸ megjelenítettük a fizetési moratórium hatásait, emellett figyelembe vettük a különösen veszélyeztetett ágazatok magasabb hitelkockázatát. Értékvesztési számításainkban három szempontból érvényesítettük a fizetési moratórium hatását. Egyrészt, az ügyfelek törlesztési terheinek moratórium ideje alatti csökkenését megjelenítettük a hitelkockázati kategóriák közötti átmenetek valószínűségeinek becslésében. Másrészt, ugyan a moratórium ideje alatt az intézkedés által érintett ügyletekre nem engedtük meg a kategóriák közötti váltást, így a késedelembe esést sem, de a törlesztési könnyítés ellenére történő, a makrogazdasági környezet romlása miatti hitelkockázat-emelkedés hatását a moratórium után érvényesítettük az átmenetvalószínűségeiben.²⁹ Az ügyletek kivettségeinek előrejelzésében továbbá számoltunk a moratórium alatt felhalmozott kamatok 2021 elejétől a hátralévő futamidőn történő egyenletes törlesztése miatti futamidő-hosszabbításokkal is. Annak érdekében továbbá, hogy a járványhelyzet szempontjából kiemelten veszélyeztetettnek tekintett ágazatok magasabb hitelkockázatát megjeleníthessük, a vállalati portfólió esetében ezen ágazatok átmenetvalószínűségeire külön becsléseket készítettünk.³⁰

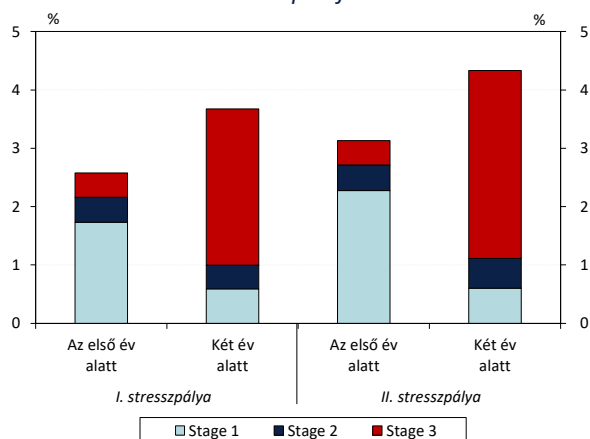
A gazdasági kilátások jelentős romlása esetén érdemben emelkedhet az értékvesztésképzési igény a bankrendszerben. Az IFRS 9 számviteli sztenderd előrettekintő logikája következtében a sokk realizálódásakor a jövőre vonatkozó várakozások akkor is átértékelődnek, ha az ügyletek a moratórium miatt átmenetileg nem képesek a hitelkockázati kategóriák közötti váltásra vagy a bedőlésre. Emiatt a sokk várakozásokba történő 2020 második negyedévi beépülésekor a két év alatti pótlólagos értékvesztési igény jelentős hányada megképzésre kerül. A moratórium végével, amikor az ügyletek számára újból lehetségessé válnak a kategóriaváltások, azok rosszabb értékvesztési kategóriákba történő

²⁸ Hitelkockázati modellünk logikájáról a 2018. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentés 9. keretes írása nyújt részletesebb leírást.

²⁹ A vállalati portfólió esetében mindazonáltal a moratórium alatt is megengedtük, hogy az ügyletek nemteljesítővé válhassanak, hiszen a vállalkozások fizetéseketlené, így pedig hiteleiken technikai nemteljesítővé válását csak nehezíti, de nem gátolja meg a moratórium.

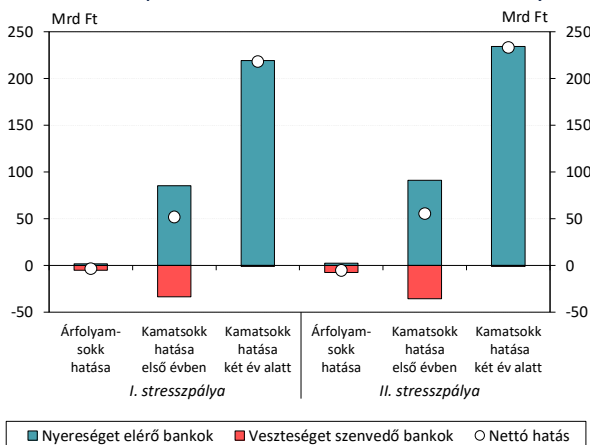
³⁰ A fentiek mellett továbbá megújítottuk az értékvesztési modellünk két éves időhorizontja alatti új hitelfolyósításokra vonatkozó feltevéseinket is: jelenlegi feltevésünk szerint a stresszteszt időhorizontjának egyes negyedéveiben szerkezetüket tekintve az utolsó megfigyelt évben jellemző hitelfolyósítások ismétlődnek meg, de ezek aggregált volumene követi a jelentés 4. fejezetében bemutatott hitellejrejelzéseket.

86. ábra: Értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási portfólióra



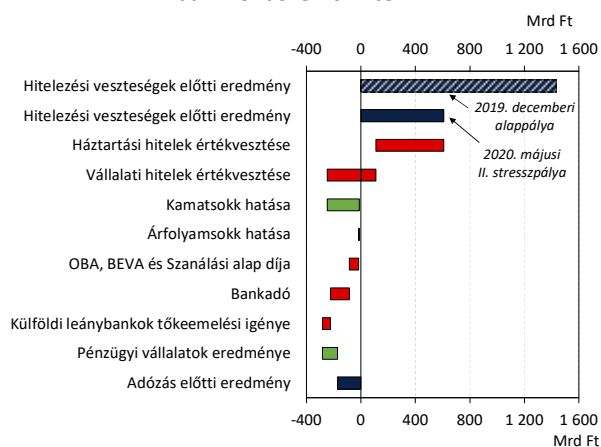
Megjegyzés: Az ábrán a stresszteszt kiindulásától számított nettó értékvesztésképzés szerepel a háztartási portfólió bruttó könyv szerinti értékének arányában, az időszak végi értékvesztési kategóriák szerint. Forrás: MNB.

87. ábra: A piaci kockázati stresszteszt eredménye



Forrás: MNB.

88. ábra: Az eredménykimutatás egyes tételeinek alakulása kétéves időhorizonton a II. stresszpályán, bankrendszeri szinten



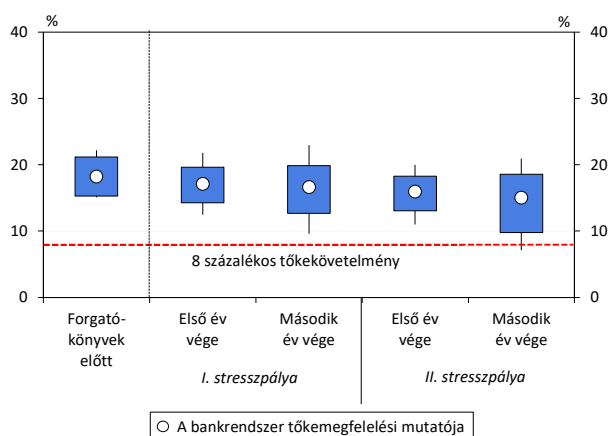
Megjegyzés: Két év alatti kumulált értékek. OBA: Országos Betétbiztosítási Alap, BEVA: Befektető-védelmi Alap. Forrás: MNB.

elmozdulásával további érdemi értékvesztés-igény merül fel (84. ábra). Becslésünk szerint mind a két stresszpályán érdemi értékvesztésképzési igény jelentkezik. A második forgatókönyv esetén ennek mértéke a két év alatt elérné a vállalati portfóliónál az aggregált bruttó könyv szerinti érték 3 százalékát (85. ábra), a háztartási portfólió esetén pedig 4,3 százalékát (86. ábra). Modellünk előrejelzései szerint a 90 napon túli késedelembe esett hitelek bruttó hitelállományhoz viszonyított aránya ugyanezen a stresszpályán a bankrendszer vállalati portfóliója esetén a második év végére 5,9 százalékra, míg a háztartási portfólión 10,2 százalékra emelkedne.

A piaci kockázatok hatását mindkét stresszpálya esetén az alkalmazott hozamgörbesokk hatására realizálódó nyereség dominálja. Mivel a bankrendszer teljes deviza nyitott pozíciója változatlanul gyakorlatilag nulla, a sokszerű devizaárfolyam-emelkedés lényegi hatást nem gyakorol a bankok eredményére. A hozamgörbesokk hatásának számszerűsítésénél jelen jelentésünkre áttértünk új kamatkockázati modellünkre (10. keretes írás), amely ügyletszinten értékeli egy azonnali hozamgörbesokknak a bankmérleg kamatérzékeny tételeire gyakorolt hatását. A modell segítségével az azonnali kamatsokk hatásának időbeli lefutását is meg tudjuk határozni. Ez alapján, miközben az első évben még sok intézmény esetében a valós értéken nyilvántartott mérlegtételeken (értékpapírokon, derivatívák) azonnal realizálódó nettó veszteség dominál, a kétéves időhorizont alatt már gyakorlatilag minden intézmény esetében pozitívba fordítja a kamateredményt mind a hitel- és betéti portfóliók pótlólagos pénzáramlásaiból fakadó nettó nyereség, mind a valós értéken nyilvántartott portfóliókon realizált kezdeti veszteség időbeli mérséklődése. Két év alatt a sokszerű azonnali párhuzamos hozamgörbe-emelkedés így bankrendszeri szinten az első stresszpályán 218,2, a második pályán pedig 233,3 milliárd forintos nyereséget eredményez (87. ábra).

A második stresszpályán adózás előtt a bankcsoportok háromnegyede veszteséget szenvedne el a kétéves időhorizonton. Az első stresszpályán a kétéves időhorizonton kumulált hitelezési veszteségek előtti jövedelem a 2019. decemberi jelentésünkben bemutatott alappályára számolt érték 55 százalékára, a második stresszpályán pedig 42 százalékra esne. Így az egyes számú stresszpálya két év alatt kumulált hitelezési veszteségek előtti jövedelmét tekintve is veszteségesse válna néhány intézmény, a kettes számú stresszpályán azonban már a bankcsoportok darabszám szerint több, mint fele veszteséget szenvedne el. Utóbbi stresszpályán továbbá a háztartási és a vállalati portfólión megjelenő pótlólagos értékvesztési igények együttesen

89. ábra: A tőke megfelelési mutató darabszám alapú eloszlása



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

8. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett

	Forgatókönyvek előtt	8%-os követelmény mellett		Teljes tőkekövetelmény mellett*	
		I. stresszpálya	II. stresszpálya	I. stresszpálya	II. stresszpálya
Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0,0	9,6	39,0	60,3	105,9
Tőkehiányos bankok átlagos tőkeigénye (százalékpont)	0,0	0,6	1,1	1,6	2,0
Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	1 886,9	1 819,5	1 533,8	1 254,9	980,6
Tőketöbblettel rendelkező bankok átlagos tőkepuffere (százalékpont)	10,2	11,2	10,7	8,5	10,6

Megjegyzés: *A jelentés publikációjának időpontjában érvényes követelmények. A forgatókönyvek előtti adatok 2019 IV. negyedévére, az egyes pályák adatai pedig a pályák második évének végére vonatkoznak. Forrás: MNB.

bankrendszeri szinten veszteséget okoznának, amit a kamatsokk hatására realizálódó nyereség emelne nullszaldó közelébe. A további tételek, többek között a hitelintézetek járványügyi különadóját is tartalmazó bankadó hatására a második stresszpálya egésze alatt a bankrendszeri szintű adózás előtti eredmény -171 milliárd forintot tenne ki (88. ábra). A veszteség bankok közötti megoszlását tekintve ezen a stresszpályán a stressz várakozásokba történő beépülésének negyedévében felmerülő értékvesztési igény miatt minden intézmény adózás előtt veszteségessé válna, két év alatt kumuláltan pedig a hitelintézeti szektor darabszám alapján mintegy háromnegyede veszteséget realizálna.

Stresszforgatókönyveink bekövetkezése esetén a két éves időhorizont végére pénzügyi stabilitási szempontból kezelhető mértékű tőkeemelési igény merülne fel. 2019. év végén a bankrendszer tőke megfelelési mutatója 18,2 százalék volt, ami erős tőkeellátottságról tanúskodik. A stresszpályákon a bankrendszer átlagos tőke megfelelése érdemben romlik, az első pályán 1,6, a második pályán pedig 3,2 százalékponttal maradna el a 2019 végi értéktől (89. ábra). Kiemelt figyelmet érdemelnek azonban az eloszlások kockázatosabb intézményi kört megragadó alsó értékei: a forgatókönyvek két évének végére az egyes számú pályán a mutatók eloszlásának tizedik percentilise, a kettes számú pályán pedig már az alsó kvartilise is 10 százalék alá kerül, utóbbi stresszpályán továbbá a hitelintézetek tíz százalékánál a második év végére számolt tőke megfelelési mutató nem éri el a 8 százalékot. A bankcsoportokat kockázattal súlyozott eszközértékeikkel (RWA) súlyozva a második év végére az első és a második stresszpályán a bankrendszer rendre 7,4 és 8,9 százaléka kerülne a teljes tőke megfelelési mutató első pilléres 8 százalékos küszöbe alá. A 8 százalékos követelményhez képest a két éves stresszforgatókönyvek alatt rendre 9 és 39 milliárd forintnyi tőkeemelési igény keletkezne, míg a jelentés publikációjának időpontjában érvényes összes tőkekövetelményt figyelembe véve ez az igény 60 milliárd forint az első és 106 milliárd forint a második stresszpályán (8. táblázat). A felmerülő egyedi tőkehiányok hatását a Kormány elővigyázatossági tőkeprogramja enyhítheti (11. keretes írás).

11. KERETES ÍRÁS: A MAGYAR ÁLLAM SZÜKSÉG ESETÉN JÁRULÉKOS TŐKEELEM VÁSÁRLÁSÁVAL NYÚJTHAT TÁMOGATÁST A HITELINTÉZETI SEKTORNAK

A Kormány május 7-én rendeletet hozott annak érdekében, hogy az állam – szükség esetén – megfelelő banki kötvények vásárlásával legyen képes támogatni a bankok stabilitását és hitelezési képességét. A jogszabály a kötvényvásárlás jogi keretét alkotta meg, konkrét banki kötvénykibocsátásokra azonban csak szigorú feltételek mellett kerülhet sor. Ahogy a jelentés korábbi fejezeteiben is hangsúlyoztuk: a magyar bankrendszer szektorszínten jelentős tőkepufferrel rendelkezik. Ezt megerősítik stresszteszt-eredményeink is, amelyek alapján még egy súlyos, tartósan elhúzódó gazdasági visszaesés esetén is kezelhető mértékű tőkepótlásra lenne csak szükség a szektorban. Ennek

A támogatás maximális kerete a 2019 végi szavatoló tőke szerkezetében

150 mrd Ft	Járulékos tőke (T2): 564,4 mrd Ft
Alapvető tőke (T1): Elsődleges alapvető tőke (CET1) 4143,4 mrd Ft Kiegészítő alapvető tőke (AT1) 37,3 mrd Ft (Év végi nyereség figyelembe nem vehető része: 167 mrd Ft)	

A CRR 63 cikkének megfelelő tőkeinstrumentumok és alárendelt kölcsönök, illetve az ezekhez kapcsolódó ázsio

Az általános hitelkockázati kiigazítások (Sztenderd módszer) vagy az IRB módszer szerint számolt értékvesztés többlet a CRR 62. cikkében meghatározott limitig

Forrás: MNB.

tükrében elmondható, hogy a Kormány intézkedése elővigyázatossági lépésnek tekinthető, amely sokkal inkább a potenciálisan felmerülő egyedi problémák kezelésére, és nem szektorszíntű tőkeproblémák enyhítésére szolgál. A bankok kérelmének elbírálása során az MNB elnökének véleménye is figyelembevételre kerül.

Az egyes bankok által igénybe vehető összeget több szabály is korlátozza. A jogszabály szerint az állam által vásárolható kötvények maximális futamideje 7 év, maximális keretösszege pedig 150 milliárd forint. Az állam által megvásárolt kötvények összértéke nem haladhatja meg bankonként egyrészt az 50 milliárd forintot, másrészt

- a jogszabály szerint részletesen definiált módon elvégzett stressztesztek, eszközminőség vizsgálatok vagy egyéb egyenértékű eljárások által feltárt tőkehiányt, valamint
- a stressztesztben vagy eszközminőség-vizsgálatban a stresszpálya mentén megállapított minimum tőkekövetelmény 25 százalékának és a felügyeleti felülvizsgálat keretében előírt többlettőke-követelménynek az összegét sem.³¹

Az átmeneti – legfeljebb 7 éven belül helyettesítendő – támogatás igénybevételének szigorú feltételei vannak. A hitelintézetnek fizetőképessnek kell lennie és ennek valószínűsíthetően legalább a következő 12 hónapban fenn is kell maradnia. A támogatásra továbbá csak akkor jogosult a hitelintézet, ha nem állnak fenn a tőkeelemek leírásának vagy átalakításának a jogszabályi feltételei. Az igénybevételhez a hitelintézetnek tőkebevonási tervvel kell alátámasztania, hogy minden tőle elvárható intézkedést megtett a tőkehiány minimalizálására, valamint a támogatást nem használhatja fel a korábban keletkező vagy várható veszteségeinek finanszírozására. A program a hitelintézet javadalmazási politikájára szintén szigorú feltételeket szab meg, amely a magas kamatlábhoz hasonlóan elősegíti, hogy csak olyan intézmény vegye igénybe a programot, amelynek ténylegesen szüksége van a tőkepótlásra. A banki kötvény kamata becslésünk szerint mintegy 410 bázispont lehet, és a következő elemekből épül fel:

- az EKB által meghatározott 5 éves referenciahozam elmúlt 20 napos átlagából,
- az említett hozam és az ÁKK által közzétett 5 éves referenciahozam 2019 eleje és 2020 januárjának vége közötti átlagos különbségéből,
- az Európai Unió „A” hitelkockázati besorolással rendelkező hitelintézetei medián 5 éves CDS felárának összegéből és
- egy 200 bázispontos „felárból”.

³¹ A program igénybevételét implicit módon korlátozhatja az is, hogy a bankok tőkeszerkezetének különböző minőségű tőkeinstrumentumok szerinti eloszlására is szigorú szabályok vonatkoznak, így az egyes intézmények számára csak akkor jelent segítséget a program, ha megfelelő mennyiségű CET1/T1 tőkével rendelkezik.

Módszertani melléklet a sérülékeny hitelállományok számításához

Sérülékeny vállalati hitelek

A vállalati hitelek esetében a sérülékenységi besorolás alapját a vállalkozások tevékenységi kategorizálása jelentette. A tevékenységre vonatkozó információkat a Nemzeti Adó- és Vámhivatal (NAV) adóbevallások alapján készült adatbázisa szolgáltatta. Ezt az adatbázist összekapcsoltuk a Központi Hitelinformációs Rendszerbe (KHR) a hitelnyújtó intézmények által lejelentett fennálló tőketartozással. A vállalkozások tevékenységének kategorizálását a 2018-ig legfrissebb vonatkozási idejű adóbevallásban szereplő, KSH által megállapított TEÁOR'08 szerinti főtevékenység alapú szakágazati besorolás szolgáltatta. A fennálló tőketartozás 2019 végi vonatkozási idejű, általános szabályok szerint tisztított információt tartalmaz.

Az így kapott összekapcsolt adatbázis információs lefedettsége 94 százalékos abban az értelemben, hogy az MNB számára a hitelintézetek által a monetáris statisztikákban lejelentett hitelállománynak a 94 százalékát éri el a mikroszintű adatbázis releváns hitelállománya, melyhez tevékenységi besorolás is rendelhető. A pontosabb elemzés érdekében a vizsgálat során a lefedettségi aránnyal ágazati bontásban felarányosítottuk eredményeinket, mely arányok jellemzően 80-100 százalék között alakultak.

A négyjegyű TEÁOR-kódokat szakágazatonként, szakértői értékelés alapján három sérülékenységi kategóriába soroltuk:

- *Közvetlenül sérülékeny tevékenységek:* azon szakágazatok, amelyek a koronavírus-járvány és a terjedése elleni intézkedések, leállások, korlátozások, izolációs lépések hatására azonnal érintetté váltak.
- *Közvetetten sérülékeny tevékenységek:* azon szakágazatok, amelyek a járvány elleni védekezés másodkörös hatásaként, az aggregált keresletcsökkenés révén váltak érintetté.
- *Nem sérülékeny tevékenységek:* azon szakágazatok, amelyek egy elhúzódó válság esetén potenciálisan érintetté válhatnak ugyan, de az elemzés készítésekor még nem érintettek.

Így a 615 szakágazatból összesen 104-et emeltünk ki sérülékenyként, melyből 64-et a közvetlenül, 40-et pedig a közvetetten sérülékeny kategóriába soroltunk. A 4. fejezetben közölt elemzésben sérülékenynek neveztük annak az adós-
nak a teljes fennálló tőketartozását, amely főtevékenysége (TEÁOR-kódja) alapján közvetlenül vagy közvetetten sérülékeny. A besorolások nemzetgazdasági ágak szerinti bontásáról részletesebb információkat a 9. táblázat tartalmaz.

Sérülékeny háztartási hitelek

A háztartási hitelek esetében a sérülékenységi besorolás alapját az adósok foglalkozása jelentette. A foglalkozásra vonatkozó információkat a Magyar Államkincstár Országos Nyugdíjbiztosítási Főigazgatósága (ONYF) bocsátotta az MNB rendelkezésére anonimizált módon, amelyet egy kulcs segítségével kapcsolhattunk össze a Központi Hitelinformációs Rendszer (KHR) adatszolgáltatásban a hitelnyújtó intézmények által lejelentett fennálló tőketartozással. Az adósok foglalkozása esetében a 2017. évi volt a legfrissebb elérhető állapot, így a 2017. év végi tőketartozást párosítottuk az egyes adósokhoz. Így tehát az elemzés a 2017. évi állapotot tükrözi, a frissebb foglalkozási információk hiánya miatt.

Az ONYF adatbázisa az adósok minden egyes munkahelyén üzőtt foglalkozást tartalmazza, pontosabban a foglalkozás KSH által megállapított FEOR-08 (Foglalkozások Egységes Osztályozási Rendszere) szerinti besorolását. Mivel egy személy különböző munkahelyein különböző FEOR-besorolásban is lehet foglalkoztatott, azt a FEOR-kódot azonosítottuk az adós foglalkozásaként, amelyből 2017-ben a legnagyobb összegű jövedelme származott éves szinten.

A foglalkozás azonosítása után az egyes FEOR-kódokhoz (vállalati) kétjegyű TEÁOR-kódokat kötöttük. Ennek alapját az képezte, hogy adott FEOR-kódú foglalkoztatottak milyen TEÁOR-kódú munkahelyeken dolgoznak legnagyobb arányban a munkaerő-felmérés (Labour Force Survey) alapján.

Döntően a kétjegyű TEÁOR-kódok vállalati sérülékenysége alapján – de ettől egyedi esetekben eltérve – soroltuk be a foglalkozásokat azok sérülékenysége alapján három kategóriába:

- *Közvetlenül sérülékeny foglalkozások:* azon foglalkozások, amelyek a koronavírus-járvány és a terjedése elleni intézkedések, leállások, korlátozások, izolációs lépések hatására szinte azonnal érintetté váltak.
- *Közvetetten sérülékeny foglalkozások:* azon foglalkozások, amelyek a járvány elleni védekezés másodkörös hatásaként, az aggregált keresletcsökkenés révén váltak érintetté.
- *Nem sérülékeny foglalkozások:* azon foglalkozások, amelyek egy elhúzódó válság esetén potenciálisan érintetté válhatnak ugyan, de jelenleg nem érintettek.

Így a 485 foglalkozásból 59-et közvetlenül, 107-et pedig közvetetten sérülékeny kategóriába soroltunk. Az egyes foglalkozások besorolásának megoszlását nemzetgazdasági ágak szerint a 10. táblázat tartalmazza.

A továbbiakban sérülékenynek neveztük annak az adósnak a fennálló tőketartozását, aki foglalkozása (FEOR-kódja) alapján közvetlenül vagy közvetetten sérülékeny.

A 4. fejezetben közölt elemzésben az adóstársakat nem vettük figyelembe. Ha azonban egy hitelhez több adós is tartozott, akkor az a tartozás annyszor lett számításba véve, ahány adósnál szerepelt. Ez azt is jelenti, hogy felülsúlyoztuk, azokat a hiteleket, amelyekhez több adós is kapcsolódott. Ezen tartozások (közvetlenül vagy közvetetten) sérülékenyként kerülnek számbavételre annyszor, ahány (közvetlenül vagy közvetetten) sérülékeny foglalkozású adós tartozik hozzá, és nem sérülékenyként annyszor, ahány nem sérülékeny adós tartozik hozzá.³²

A becslést két további feltételezés mellett is elvégeztük. Alsó becslésként azt feltételeztük, hogy ha egy tartozáshoz legalább egy nem sérülékeny adós tartozik, akkor nem sérülékeny a hitel. Felső becslésként pedig azt feltételeztük, hogy ha legalább egy (közvetlenül vagy közvetetten) sérülékeny adós van, akkor (közvetlenül vagy közvetetten) sérülékeny a hitel (amennyiben van az adósok között közvetlenül sérülékeny, akkor a hitel is közvetlenül sérülékeny).

Az összes adós figyelembevételével kapott fő becslési eredményünk alapján az adósok 33 százaléka (a jelzáloghitel-tartozás 30, a fogyasztási hiteltartozásnak pedig a 34 százaléka sérülékeny), amit az alsó becslés és felső becslés is megerősít. A három módszer eredménye csak a sérülékeny jelzáloghitelek arányára ad kissé eltérő eredményt: az összes adós figyelembevételével kapott becslés 30 százalékot, az alsó becslés 27 százalékot, a felső becslés pedig 34 százalékot tett ki (11. táblázat).

³² A 4. fejezetben közölt elemzésben szereplő 48. ábrán emellett a szemléltetés megkönnyítése érdekében néhány ágazatot összevontunk.

9. táblázat: A sérülékeny szakágazatok és a vállalati szektor hiteladósainak megoszlása az egyes nemzetgazdasági ágazatokban

Ágazat	TEÁOR kódok száma (db)	Közvetlenül sérülékeny TEÁOR kódok száma (db)	Közvetetten sérülékeny TEÁOR kódok száma (db)	Közvetlenül sérülékeny hiteladósok aránya (%)	Közvetetten sérülékeny hiteladósok aránya (%)
Adminisztratív	33	8	0	23	0
Bányászat	15	0	0	0	0
Egyéb szolgáltatás	23	12	0	82	0
Építőipar	22	0	15	0	87
Feldolgozóipar	230	0	17	0	22
Információ, kommunikáció	26	0	0	0	0
Ingatlanügyletek*	4	0	4	0	55%*
Kereskedelem, gépjárműjavítás	91	21	0	28	0
Közigazgatás, oktatás, szociális	32	0	0	0	0
Mezőgazdaság	39	0	0	0	0
Művészet, szórakoztatás, szabadidő	15	7	0	71	0
Pénzügyi-biztosítási tevékenység	18	0	0	0	0
Szakmai-tudományos-műszaki	19	0	0	0	0
Szállítás, raktározás	23	8	4	76	18
Turizmus és vendéglátás	8	8	0	100	0
Villamosenergia	8	0	0	0	0
Vízellátás, hulladékgazdálkodás	9	0	0	0	0
Összesen	615	64	40	18	21

Megjegyzés: A hitelintézeti szektor adatai alapján. Az ingatlanügyletek* ágazatban a TEÁOR'08 alapú sérülékenységi besorolásunk nem szegmentálta megfelelően a hitelállományt, így az MNB egy aggregált adatszolgáltatásából nyert hitelcél alapú arányszáma is felhasználásra került. Ez a táblázat utolsó oszlopában szerepel. Forrás: MNB.

10. táblázat: A sérülékeny foglalkozási csoportok és háztartási hiteladósok megoszlása nemzetgazdasági ágak szerint (becslés minden adós figyelembevételével)

Ágazat	FEOR kódok száma (db)	Közvetlenül sérülékeny FEOR kódok száma (db)	Közvetetten sérülékeny FEOR kódok száma (db)	Közvetlenül sérülékeny hiteladósok aránya (%)	Közvetetten sérülékeny hiteladósok aránya (%)
Adminisztratív	14	7	0	27	0
Bányászat	7	0	0	0	0
Egyéb szolgáltatás	16	11	0	87	0
Építőipar	27	0	24	0	83
Feldolgozóipar	86	0	63	0	81
Információ, kommunikáció	32	0	0	0	0
Ingatlanügyletek	3	0	3	0	100
Kereskedelem, gépjárműjavítás	38	0	13	0	16
Közigazgatás, oktatás, szociális	116	2	0	4	0
Mezőgazdaság	25	0	0	0	0
Művészet, szórakoztatás, szabadidő	26	20	0	94	0
Pénzügyi-biztosítási tevékenység	10	0	0	0	0
Szakmai-tudományos-műszaki	32	0	0	0	0
Szállítás, raktározás	23	5	4	20	2
Turizmus és vendéglátás	15	14	0	94	0
Villamosenergia	10	0	0	0	0
Vízellátás, hulladékgazdálkodás	5	0	0	0	0
Összesen	485	59	107	9	25

Forrás: MNB.

11. táblázat: Az egyes becslési eljárások eredménye a sérülékeny háztartási hiteladósok és fennálló hiteltartozások esetében

	Adósok (%)	Fennálló jelzáloghitel- tartozás (%)	Fennálló fogyasztásihitel- tartozás (%)
Becslés minden adós figyelembe vételével			
Nem sérülékeny	66.6	70.2	66.4
Közvetetten sérülékeny	24.8	21.6	25.4
Közvetlenül sérülékeny	8.6	8.2	8.2
<i>Összesen</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
Alsó becslés			
Nem sérülékeny	68.1	73.1	67.0
Közvetetten sérülékeny	23.8	19.7	24.9
Közvetlenül sérülékeny	8.1	7.1	8.1
<i>Összesen</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
Felső becslés			
Nem sérülékeny	65.1	66.4	66.3
Közvetetten sérülékeny	25.6	23.6	25.3
Közvetlenül sérülékeny	9.2	10.0	8.4
<i>Összesen</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>

Forrás: MNB.

ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra: A koronavírus gazdasági hatásmechanizmusa	7
2. ábra: A reál GDP növekedési üteme és előrejelzése 2019 és 2021 között	8
3. ábra: A faktoralapú pénzügyi stressz index alakulása.....	8
4. ábra: A sérülékeny ágazatok szerepe a vállalati hitelállományban	9
5. ábra: A sérülékeny ágazatok szerepe a háztartási hitelállományban	9
6. ábra: A fennálló jelzáloghitel-állomány eloszlása aktuális HFM-mutató szerint	10
7. ábra: A teljes vállalati hitelállomány növekedési ütemére adott előrejelzés	10
8. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése.....	10
9. ábra: A Pénzügyi Kondíciós Index hitelezési hajlandóság és képesség faktorainak alakulása	11
10. ábra: A hitelintézetek eloszlása a Pillér I feletti szavatoló tőke szintje szerint mérlegfőösszeggel súlyozva	11
11. ábra: A tőke megfelelési mutató darabszám alapú eloszlása két stresszpályánk esetén.....	11
12. ábra: A reál GDP növekedési üteme és előrejelzése 2019 és 2021 között	14
13. ábra: Beszerzési menedzser indexek alakulása	14
14. ábra: A koronavírus gazdasági hatásmechanizmusa	15
15. ábra: Külföldi hozzáadott érték aránya a bruttó exportban és export a GDP arányában	15
16. ábra: A sérülékeny ágazatokban foglalkoztatottak aránya és a munkanélküliségi ráta az uniós tagállamokban 2019 negyedik negyedévében	16
17. ábra: A magánszektor hitelállományának növekedése és a GDP-arányos eladósodottság az EU-ban, az Egyesült Államokban, Japánban és Kínában	16
18. ábra: A tőke megfelelési és a likviditásfedezeti mutató alakulása egyes európai nagybankoknál.....	17
19. ábra: Államadósság és költségvetési egyenleg a GDP százalékában	17
20. ábra: A főbb részvényindexek alakulása	20
21. ábra: Volatilitási indexek alakulása.....	21
22. ábra: A 10 éves amerikai referenciahozam és a feltörekvő piaci tőkeáramlások alakulása	21
23. ábra: A régiós országok 5 éves CDS-felárainak, valamint egyes feltörekvő piaci kompozit indexeknek az alakulása	21
24. ábra: A GKI konjunktúraindexek és a munkanélküliek számának alakulása	22
25. ábra: Lakáspiaci tranzakciók száma (bal oldalt) és az ingatlanközvetítők tranzakciói (jobb oldalt)	27
26. ábra: Országos és Budapest MNB lakásárindex, valamint előzetes, havi lakásárindexek (2010 átlaga = 100%).....	28
27. ábra: Szabad lakások száma és aránya a Budapesten fejlesztés alatt álló új lakások között.....	28
28. ábra: Fejlesztés alatt álló budapesti új lakások megoszlása a vonatkozó áfakulcs és a tervezett átadás negyedéve szerint	29
29. ábra: A fennálló jelzáloghitel-állomány eloszlása aktuális és sokkolt hitelfedezeti mutató szerint	29
30. ábra: Az átadott és átadni tervezett szállodai szobák száma Magyarországon.....	30
31. ábra: Fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacon	30
32. ábra: Az új folyósítású kereskedelmiingatlan-projekthitelek volumene és a fennálló állomány aránya a szavatoló tőkéhez viszonyítva.....	31
33. ábra: A vállalati hitelezés éves növekedési üteme és egyes gazdasági mutatók alakulása	32
34. ábra: Egyes ágazatok hozzájárulása a vállalati hitelállomány éves növekedési üteméhez	33
35. ábra: A COVID-19 vállalati hitelezésre gyakorolt potenciális direkt hatása.....	33
36. ábra: A vállalati hitelállomány ágazati megoszlása a hátralévő futamidő szerint	33
37. ábra: A sérülékeny ágazatok szerepe a vállalati hitelállományban	34
38. ábra: A sérülékeny vállalatok hitelei likviditási helyzet és eladósodottság szerint a teljes vállalati hitelállomány arányában	34
39. ábra: A kiemelten kockázatos kitettség jövedelmezőségi eloszlása.....	35
40. ábra: A vállalati szektor negyedéves hitelfelvétele és hiteltörlesztése	36
41. ábra: A vállalatok nettó kötelezettségállománya és a hitelintézetekkel szemben fennálló hitelek állománya ágazati bontásban	39
42. ábra: Beruházási célú hitelfelvételi tervek kérdőíves felmérés alapján	39
43. ábra: A teljes vállalati hitelállomány növekedési ütemére adott előrejelzés	40
44. ábra: A Pénzügyi Kondíciós Index hitelezési hajlandóság és képesség faktorainak alakulása	40
45. ábra: A pénzügyi közvetítőrendszer háztartási hiteltranzakciói	41
46. ábra: A GDP-arányos hitelállomány nemzetközi összehasonlításban	41
47. ábra: A hitelintézeteknél fennálló jelzáloghitelek és személyi hitelek eloszlása becsült JTM szerint	42
48. ábra: A sérülékeny ágazatok szerepe a háztartási hitelállományban	42

49. ábra: A medián alatti jövedelmű adósok hitelállományának aránya ágazatonként.....	43
50. ábra: A jelzáloghitelek volumene hátralévő futamidő és kamatrögzítés szerint.....	45
51. ábra: A hitelezési feltételek és a hitelkereslet változása a háztartási szegmensben.....	45
52. ábra: A támogatott hitelek szerepe a lakossági hitelezésben.....	46
53. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése.....	46
54. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány aránya a hitelintézeti szektorban.....	47
55. ábra: A hitelintézeti szektor vállalati hitelportfóliójának értékvesztés-állománya és annak változása 2019-ben	48
56. ábra: A vállalati hitelek ügyletszinten számított nemfedezett részeinek átlaga és értékvesztéssel való fedezettsége nemzetgazdasági áganként.....	48
57. ábra: A hitelintézetek nemteljesítő háztartási hitelállományának aránya szerződésenként	50
58. ábra: A 90 napon túl késedelmes háztartási hitelek aránya és állománya termékenként	50
59. ábra: A hitelintézeti szektor háztartási hitelportfóliójának értékvesztés-állománya és annak változása 2019-ben ..	51
60. ábra: A késedelmes háztartási jelzáloghitel-követelések számának változása 2013 és 2019 között	51
61. ábra: A hitelintézeti szektor összesített éven belül kumulált adózás utáni eredménye, illetve vesztesége	52
62. ábra: A hitelintézetek adózott 12 havi gördülő sajáttőke-arányos jövedelmezősége	53
63. ábra: Eszközarányos bevételek és költségek nemzetközi összevetésben.....	53
64. ábra: A hiteleken elért kamatbevétel becslése (bal oldal) és a szektor eszközeinek eloszlása az érintett kamatbevétel aránya szerint (jobb oldal)	56
65. ábra: A veszélyhelyzet rövid- és hosszabb távú eredményhatásai	56
66. ábra: A bankrendszer konszolidált TMM értéke és az eszközök átlagos kockázatossága	57
67. ábra: A bankrendszer szavatoló tőkéje és a 2019. év végén érvényes tőkekövetelmények	57
68. ábra: A hitelintézetek eloszlása a Pillér I feletti szavatoló tőke szintje szerint mérlegfőösszeggel súlyozva	58
69. ábra: Tőkepufferek a veszélyhelyzet által érintett hitelállomány arányában.....	58
70. ábra: A rövid hozamok alakulása	59
71. ábra: Az 1 napos forint hitelfelvétel napi forgalma és átlagos kamata	59
72. ábra: A hosszú bankközi kamatswap és állampapír referenciahozamok alakulása	60
73. ábra: A hitelintézetek LCR-alapú likvid eszközeinek alakulása	60
74. ábra: Az egyes intézmények LCR szintjeinek mérlegfőösszeg arányosan súlyozott eloszlása	60
75. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának felbontása és alakulása	61
76. ábra: A hitelintézetek hitel-betét mutatójának változása	63
77. ábra: A bankrendszer külföldi eszközeinek és forrásainak alakulása a mérlegfőösszeg arányában.....	63
78. ábra: Az MNB likviditási és finanszírozási kockázatokat kezelő eszköztára és a limiteknek való bankrendszeri megfelelés.....	64
79. ábra: A bankrendszer FX swap pozíciójának alakulása	64
80. ábra: Az LCR mutató darabszám alapú eloszlása stressz előtt és után	66
81. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása	66
82. ábra: A Likviditási Stressz Index	69
83. ábra: A GDP növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben	69
84. ábra: Értékvesztésképzés a stresszpályák egyes negyedéveiben a háztartási portfólióra	70
85. ábra: Értékvesztésképzés kumulált aránya a vállalati portfólióra	70
86. ábra: Értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási portfólióra.....	71
87. ábra: A piaci kockázati stresszteszt eredménye	71
88. ábra: Az eredménykimutatás egyes tételeinek alakulása kétéves időhorizonton a II. stresszpályán, bankrendszeri szinten.....	71
89. ábra: A tőkefelelési mutató darabszám alapú eloszlása.....	72

TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

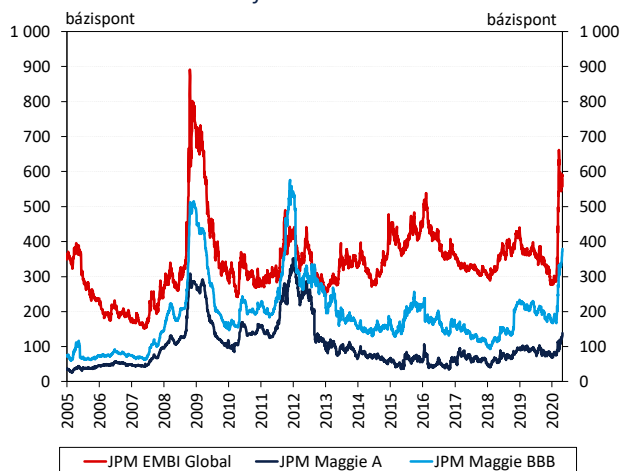
1. táblázat: Egyes makrogazdasági mutatók alakulása	7
2. táblázat: A magyar bankrendszer egyes mutatói 2008-ban, 2012-ben és 2019-ben	8
3. táblázat: Érintett ágazatok részesedése a hozzáadott értékből a KKE-régióban és az EU átlagában (% , 2017)	22
4. táblázat: Magyarország egyes gazdasági mutatóinak alakulása	23
5. táblázat: A háztartási hitelállomány leíró kvantilisei	43
6. táblázat: A 12 havi gördülő eszközarányos eredménytétel	53
7. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei	65

8. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett	72
9. táblázat: A sérülékeny szakágazatok és a vállalati szektor hiteladósainak megoszlása az egyes nemzetgazdasági ágazatokban.....	76
10. táblázat: A sérülékeny foglalkozási csoportok és háztartási hiteladósok megoszlása nemzetgazdasági ágak szerint	76
11. táblázat: Az egyes becslési eljárások eredménye a sérülékeny háztartási hiteladósok	77

Melléklet: Makroprudenciális indikátorok

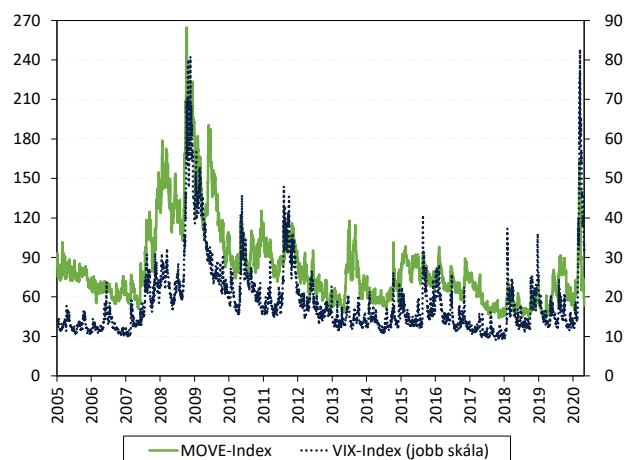
1. Kockázati étvágy

1. ábra: A főbb kockázati indexek



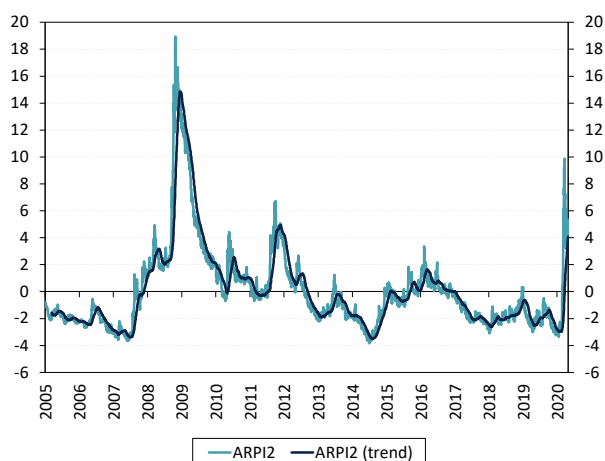
Forrás: Datastream, JP Morgan.

2. ábra: A főbb piacok implikált volatilitása



Forrás: Datastream, Bloomberg.

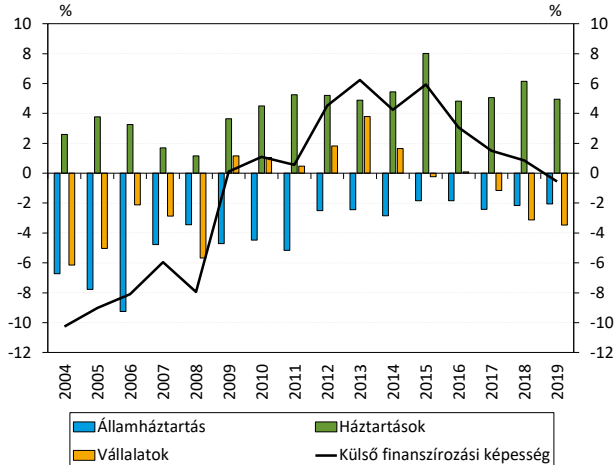
3. ábra: Dresdner Kleinwort indikátor



Forrás: DrKW.

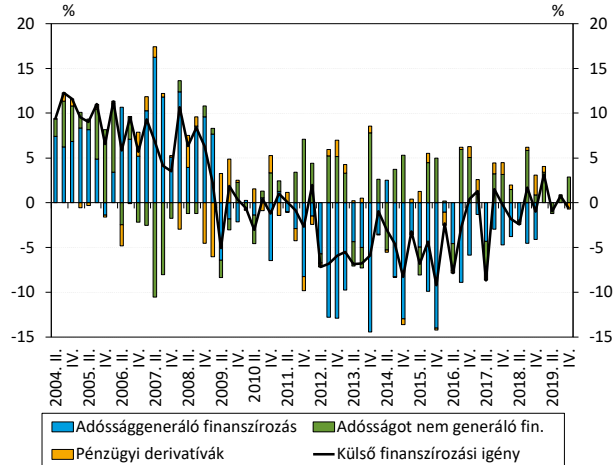
2. Külső egyensúly és sebezhetőség

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



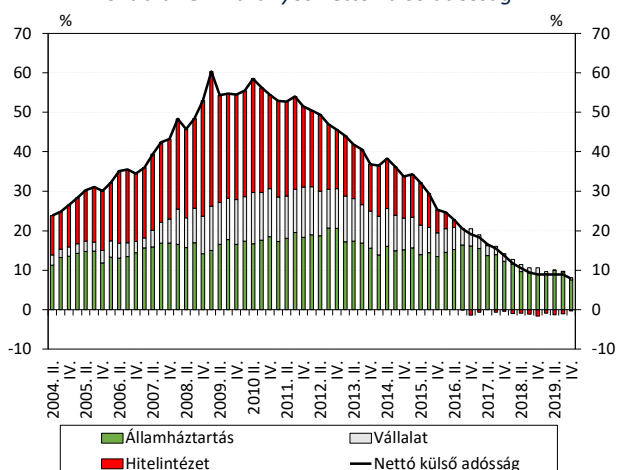
Forrás: MNB.

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



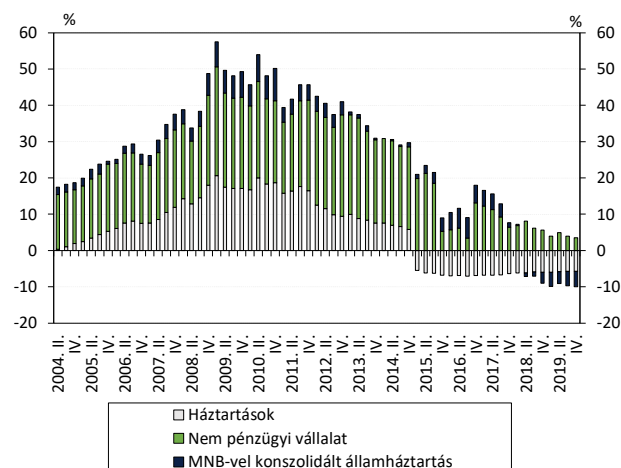
Forrás: MNB.

6. ábra: GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

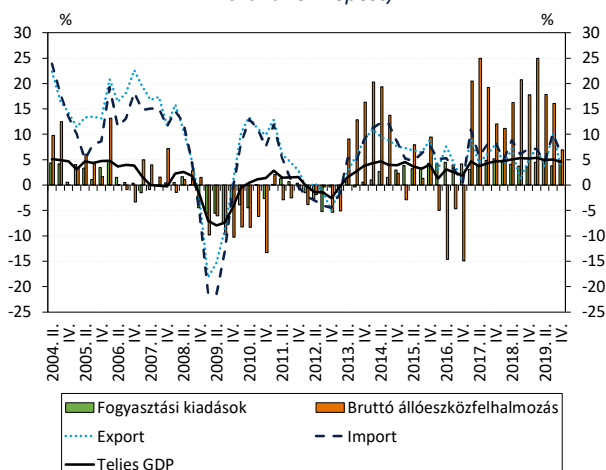
7. ábra: Egyes szektorok mérleg szerinti GDP-arányos nyitott árfolyam-pozíciója



Forrás: MNB.

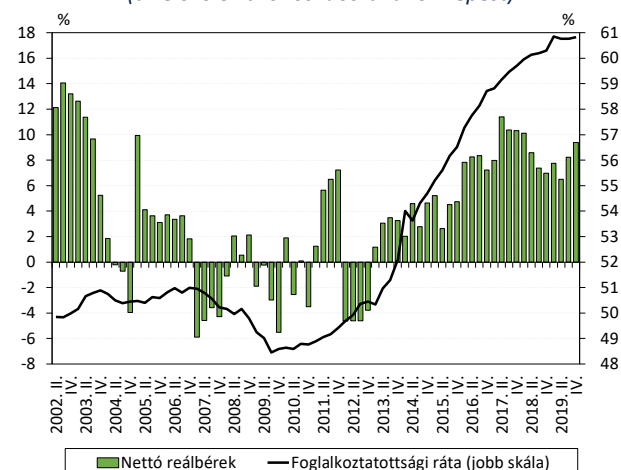
3. A makrogazdaság teljesítménye

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



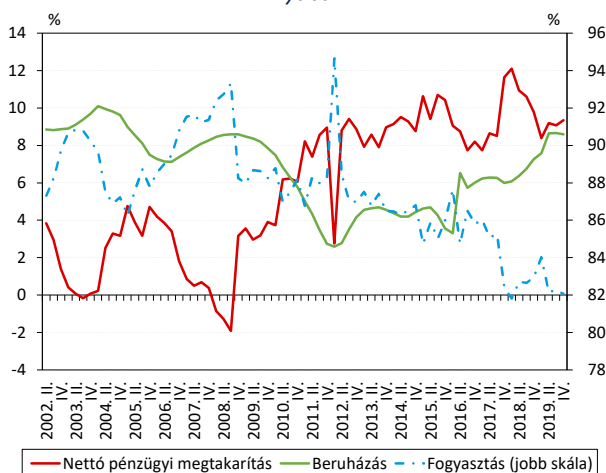
Forrás: KSH.

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



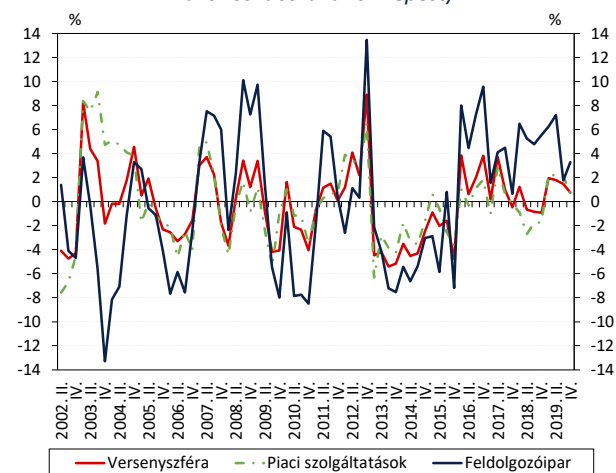
Forrás: KSH.

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



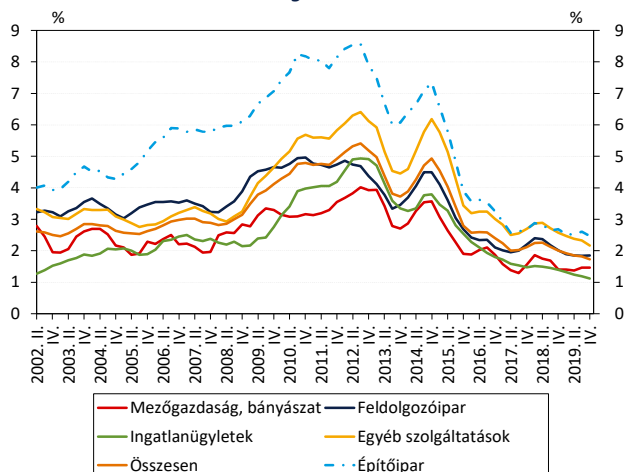
Forrás: KSH, MNB.

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



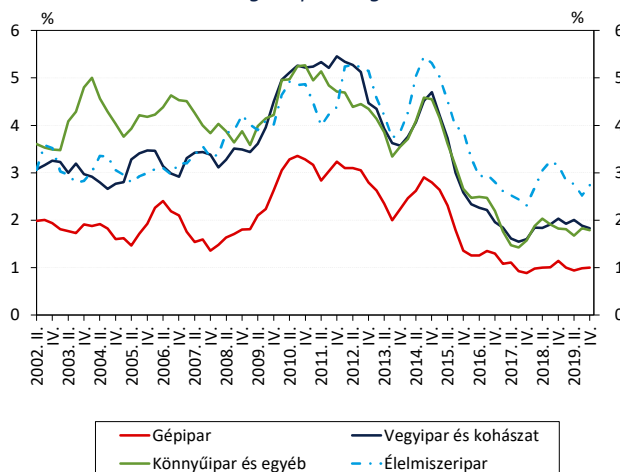
Forrás: KSH, MNB.

12. ábra: Ágazati csődráták



Forrás: Opten, MNB, KSH.

13. ábra: Feldolgozóipar alágainak csődrátái



Forrás: Opten, MNB, KSH.

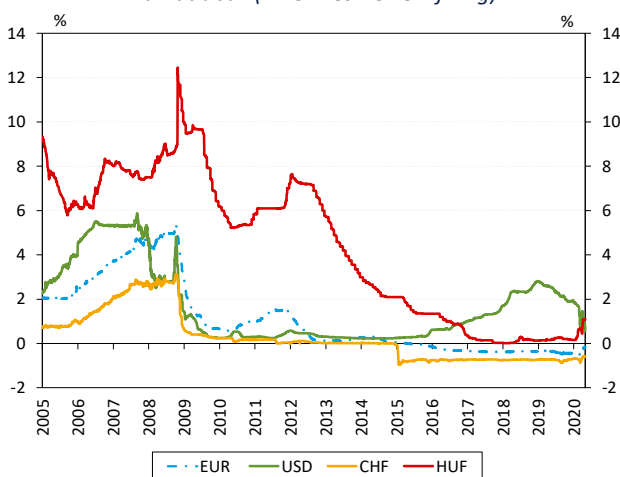
4. Monetáris és pénzügyi kondíciók

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



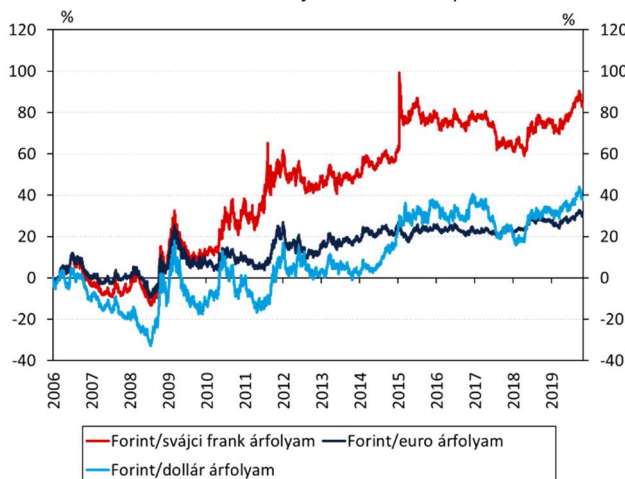
Forrás: Datastream, Reuters, Bloomberg.

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



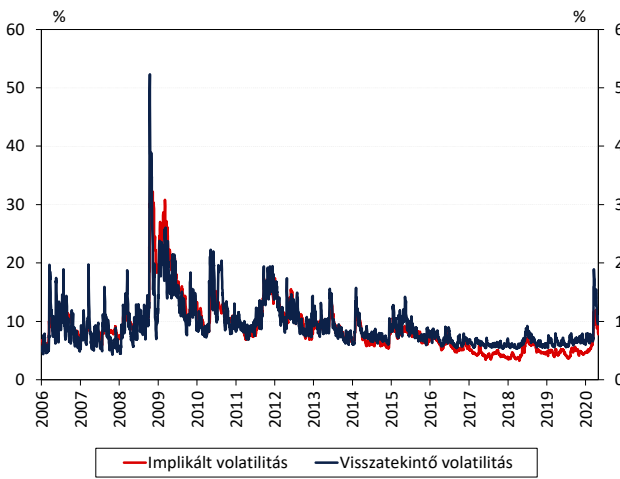
Forrás: Reuters.

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



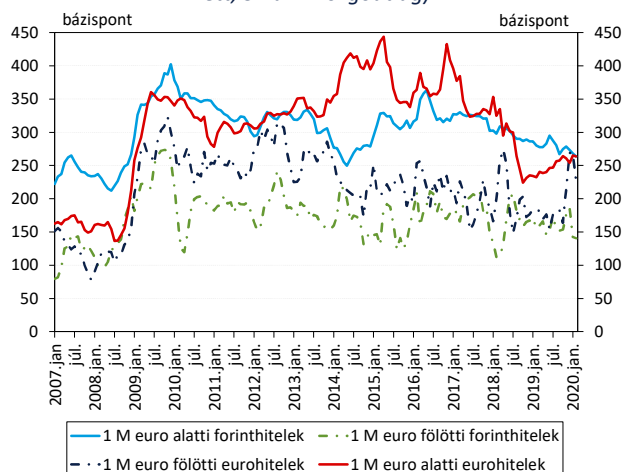
Forrás: Reuters.

17. ábra: Forint/euro árfolyam volatilitása



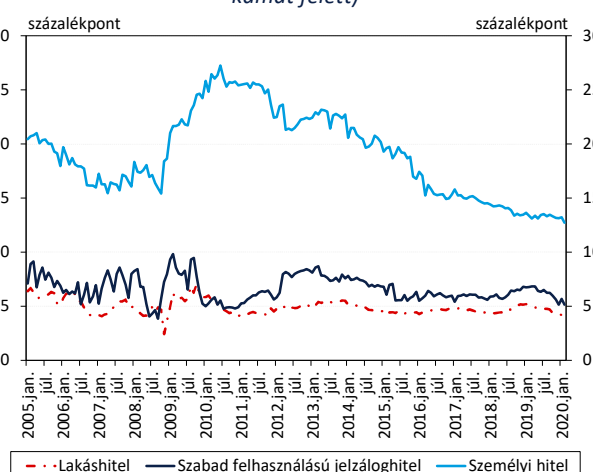
Forrás: MNB.

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



Forrás: MNB.

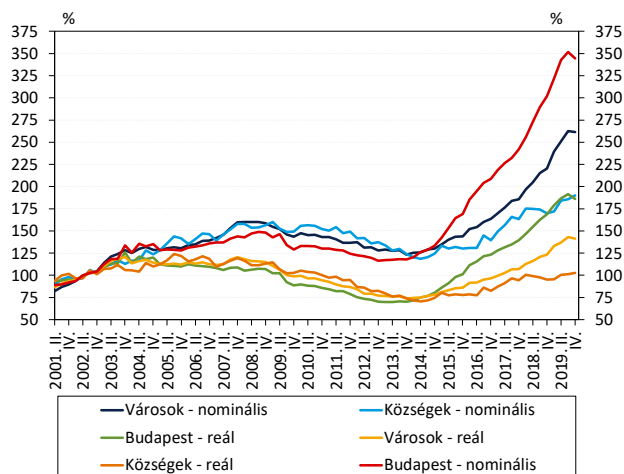
19. ábra: Új háztartási forintbitelek kamatfelára (3 hónapos BUBOR-kamat felett)



Forrás: MNB.

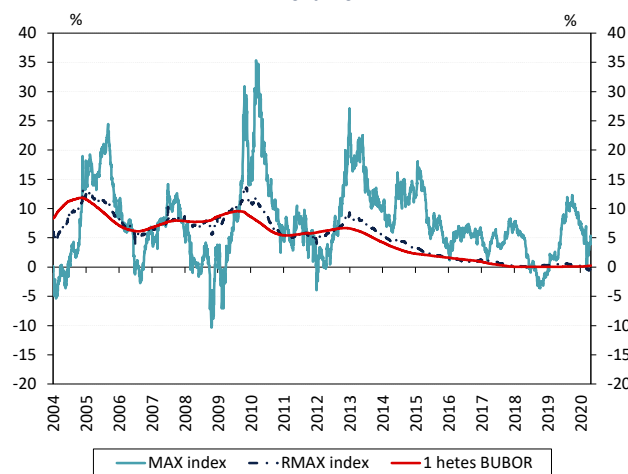
5. Eszközárak

20. ábra: MNB-lakásárindex településtípus szerint megbontva



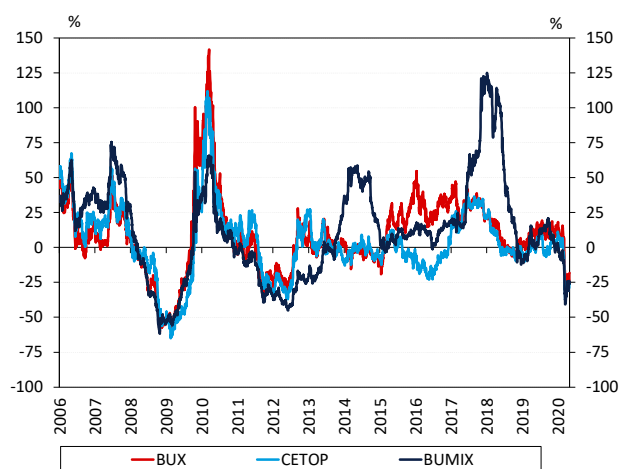
Forrás: MNB.

21. ábra: Az állampapír-indexeken és a pénzpiacra realizált évesített hozamok



Forrás: ÁKK, MNB, portfolio.hu.

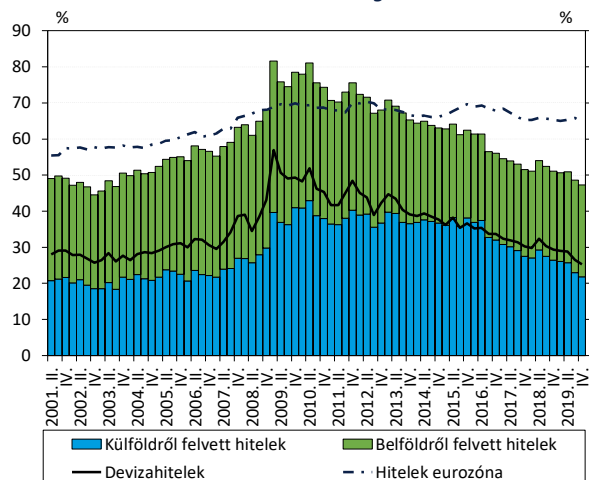
22. ábra: Főbb magyar és kelet-európai tőzszeindexek éves hozama



Forrás: BÉT, portfolio.hu.

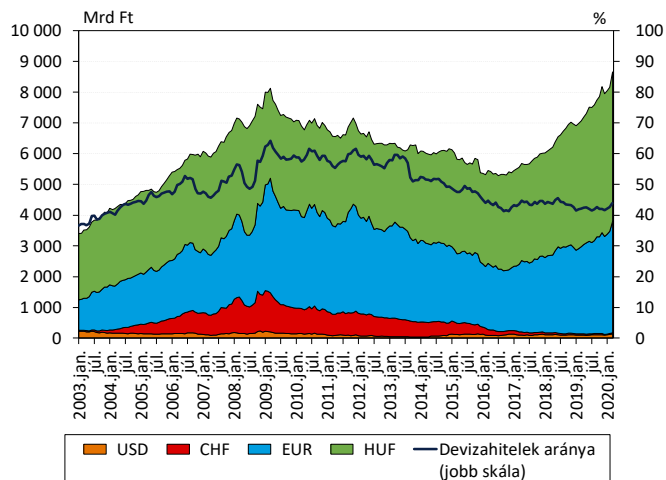
6. A pénzügyi közvetítőrendszer kockázatainak mutatói

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



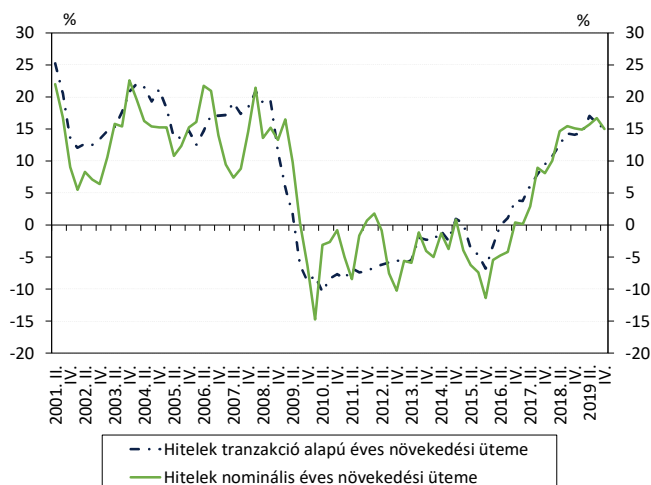
Forrás: MNB, EKB, Eurostat.

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



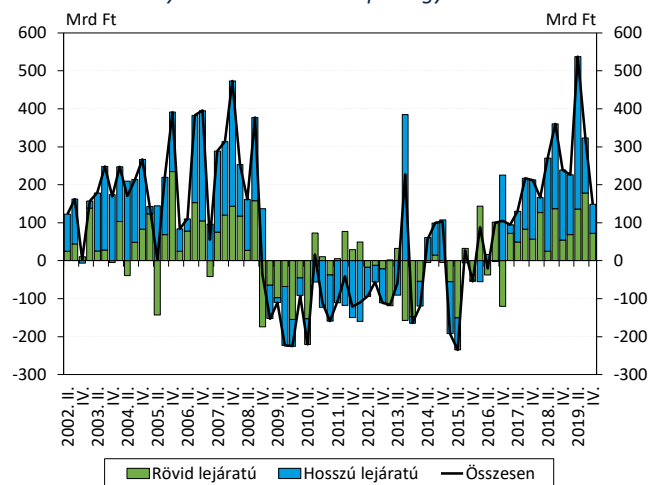
Forrás: MNB.

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



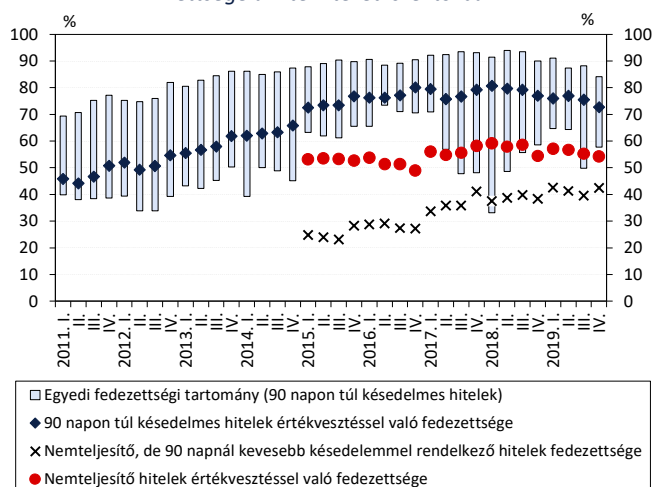
Forrás: MNB.

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



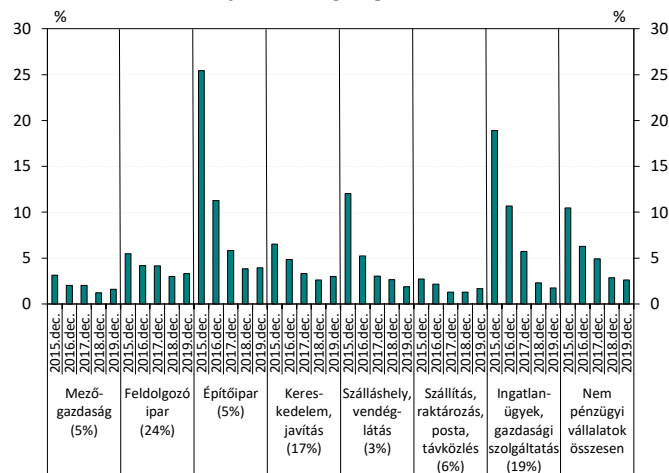
Forrás: MNB.

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



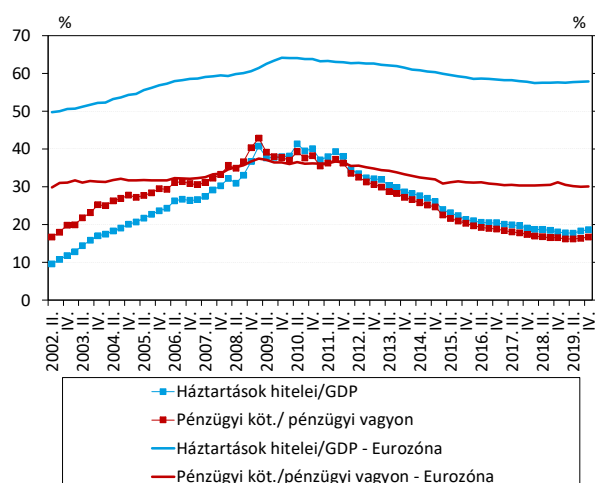
Forrás: MNB.

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



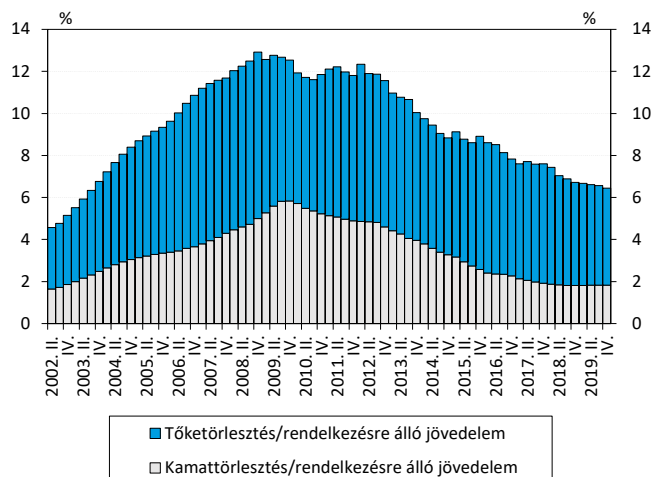
Forrás: MNB.

29. ábra: A háztartások eladósodottsági mutatói nemzetközi összehasonlításban



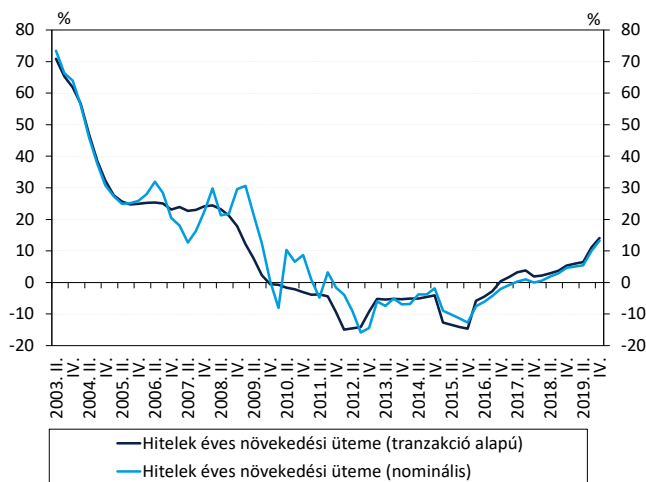
Forrás: MNB, EKB.

30. ábra: A háztartások törlesztési terhe



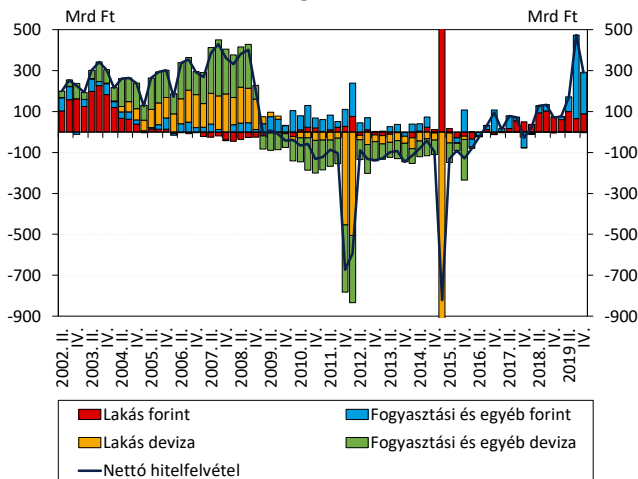
Forrás: MNB.

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



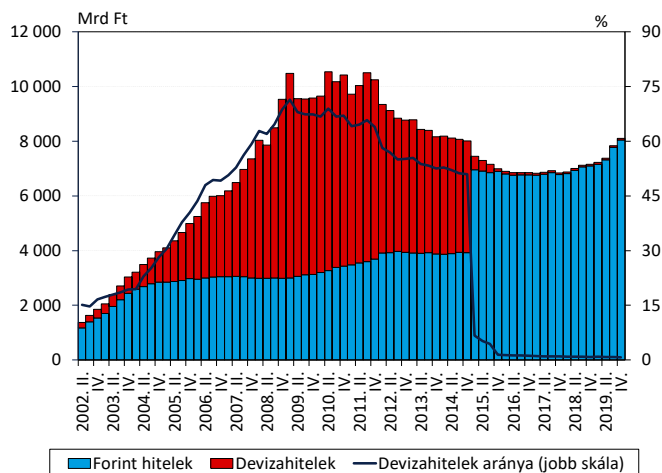
Forrás: MNB.

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



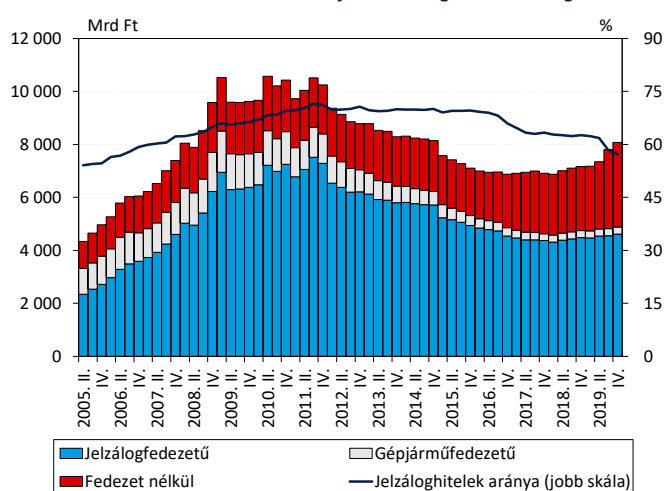
Forrás: MNB.

33. ábra: Háztartások hiteleinek denominációs szerkezete



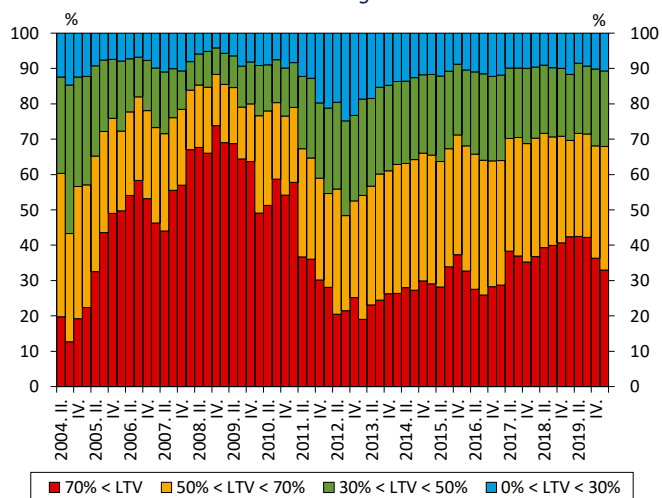
Forrás: MNB.

34. ábra: Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása



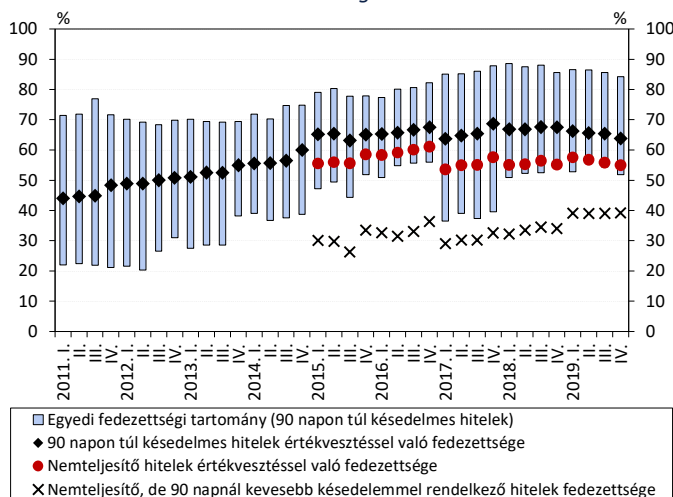
Forrás: MNB.

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



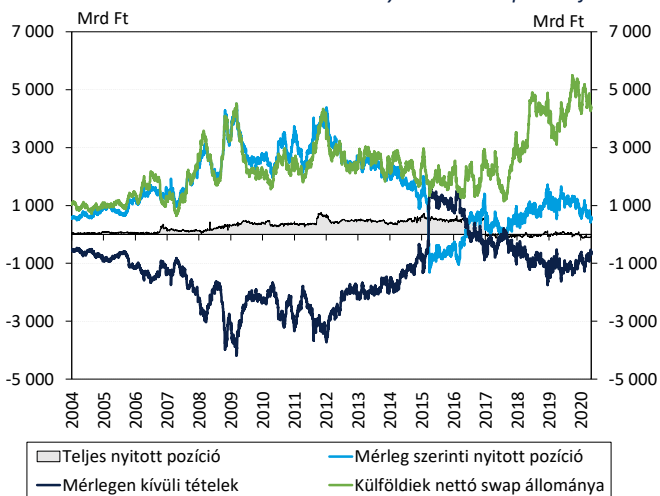
Forrás: MNB.

37. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége



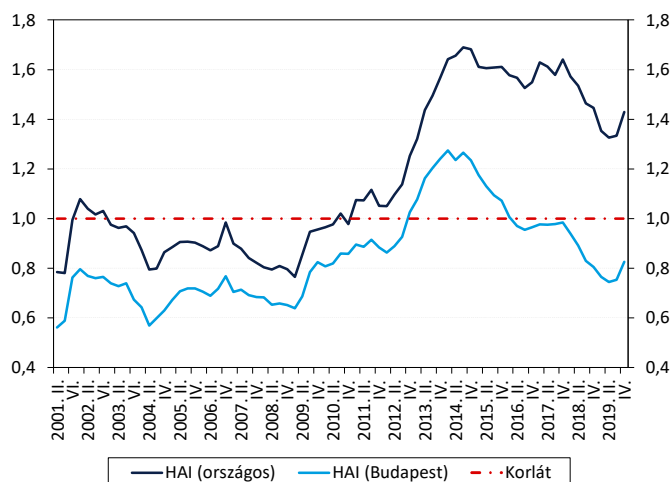
Forrás: MNB.

39. ábra: A hazai bankrendszer nyitott deviza pozíciója



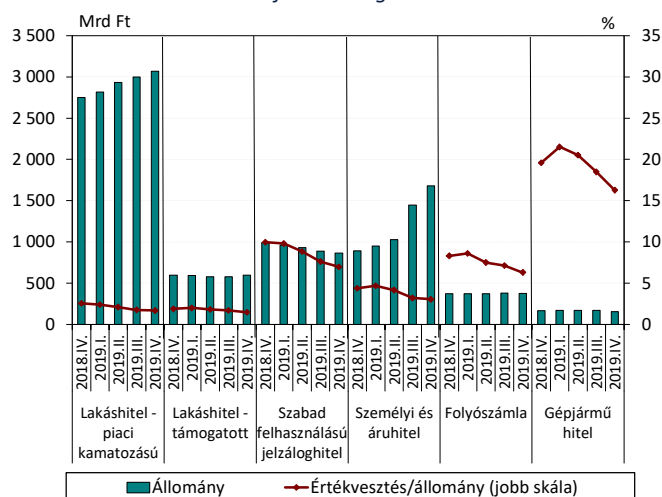
Forrás: MNB.

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



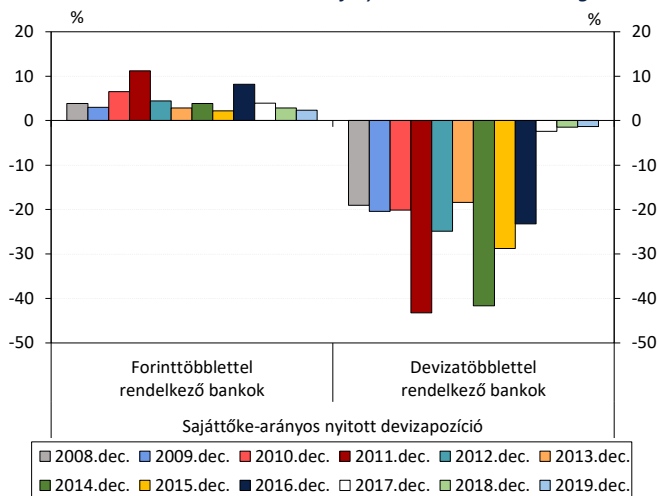
Forrás: MNB.

38. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



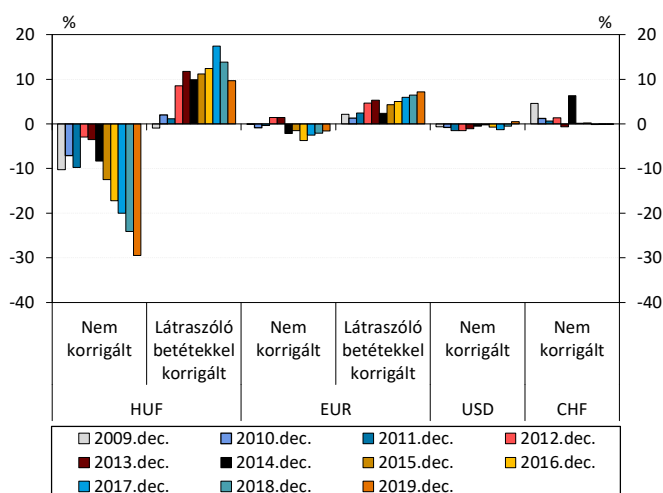
Forrás: MNB.

40. ábra: A bankrendszer árfolyamkockázati kitettsége



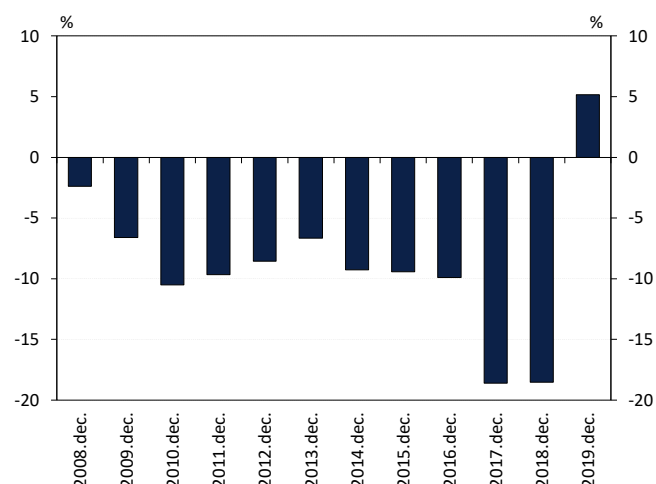
Forrás: MNB.

41. ábra: A bankrendszer 90 napos átárazási rése



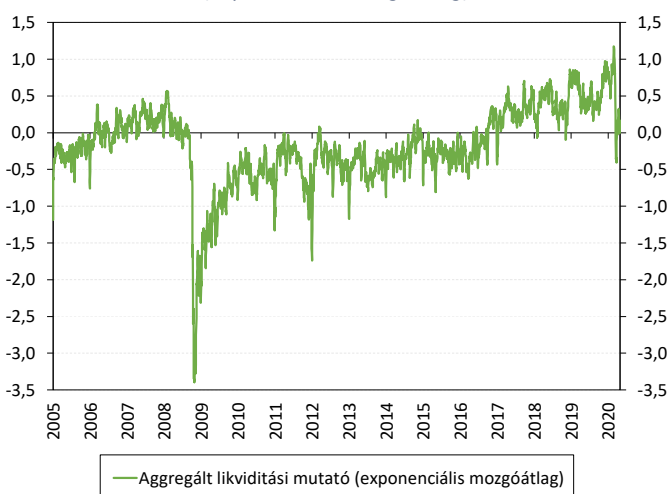
Forrás: MNB.

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



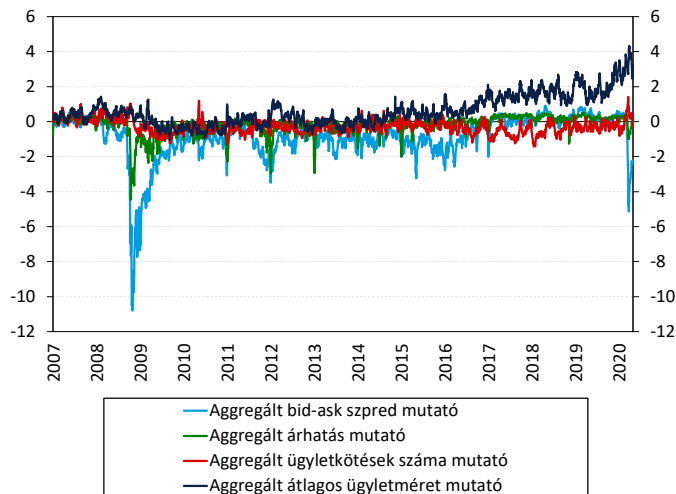
Forrás: MNB.

43. ábra: Aggregált likviditási mutató (exponenciális mozgóátlag)



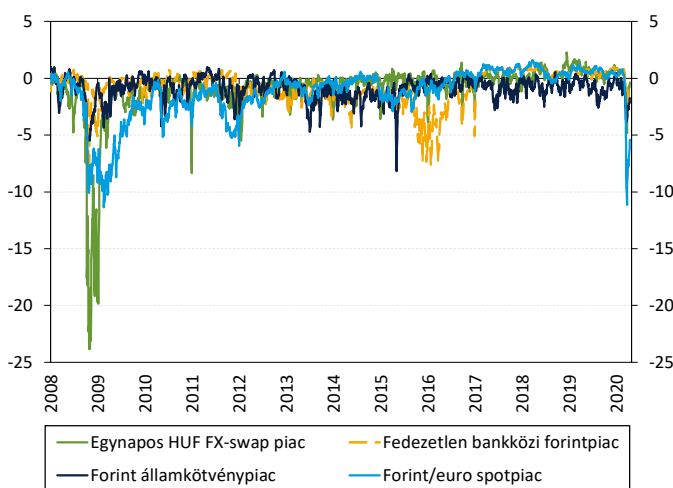
Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

44. ábra: Aggregált likviditási részindexek (exponenciális mozgóátlagok)



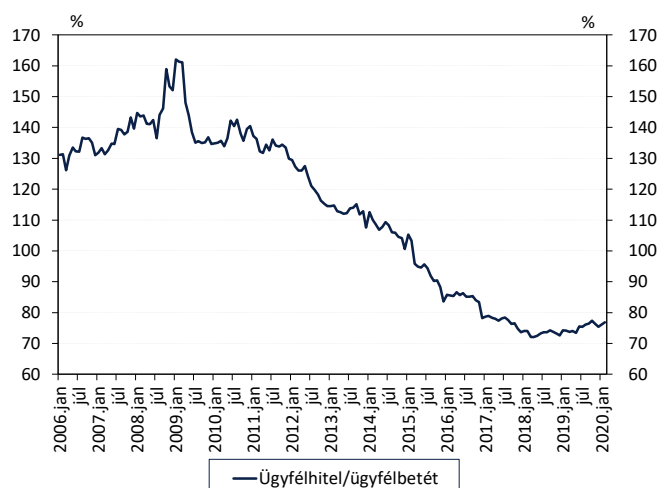
Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

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



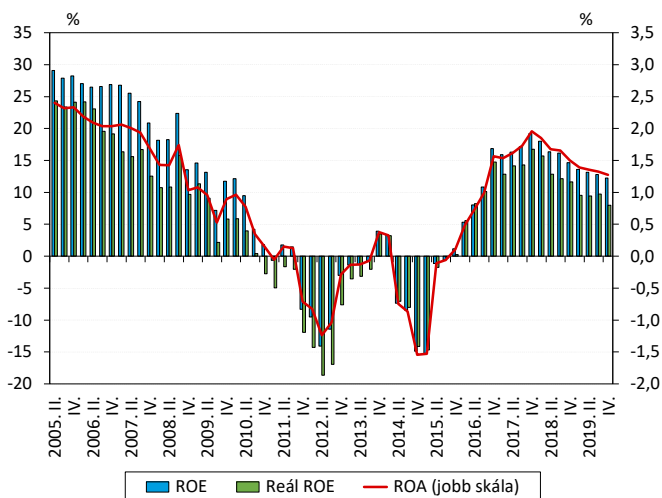
Forrás: MNB, KELER, Reuters, DrKW.

46. ábra: A bankrendszer ügyfélhitel/ügyfélbetét mutatója



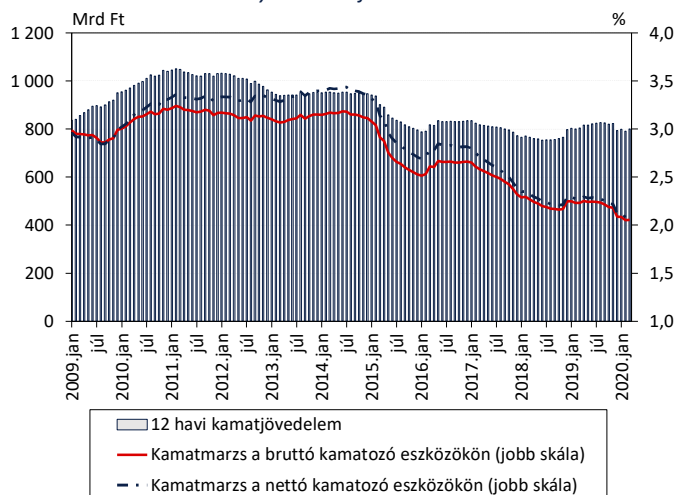
Forrás: MNB.

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



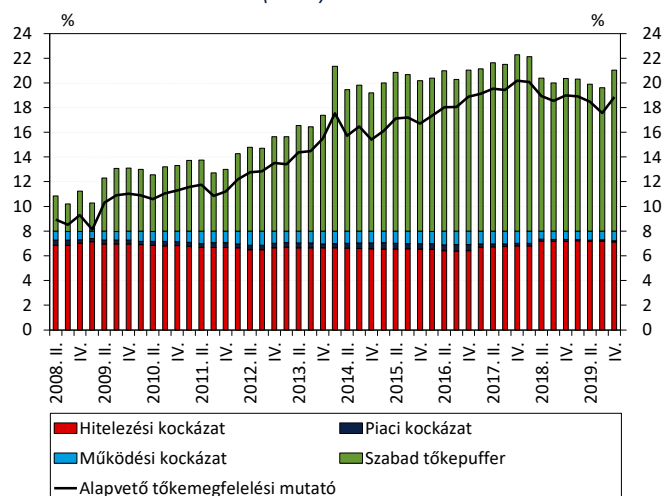
Forrás: MNB.

49. ábra: A hitelintézeti szektor bruttó és nettó kamatozó eszköz arányos kamatjövedelme



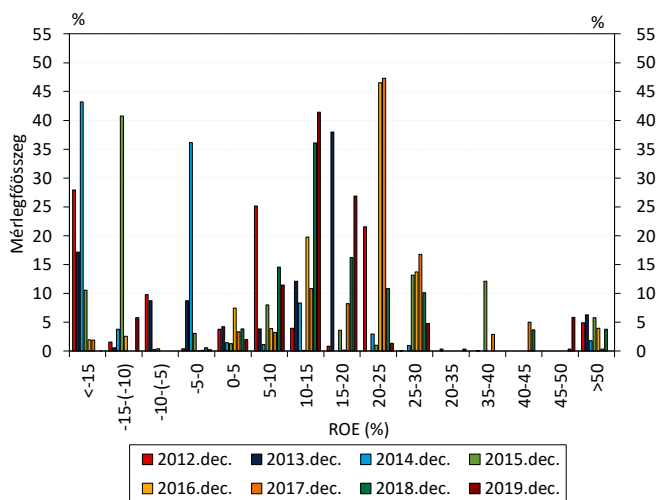
Forrás: MNB.

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



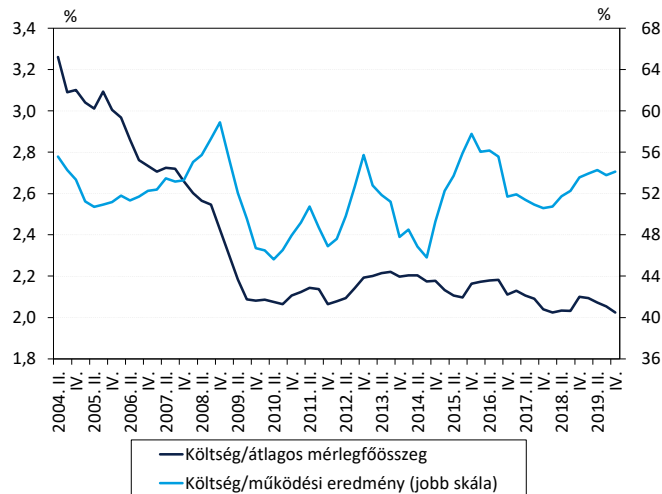
Forrás: MNB.

48. ábra: A bankok részesedése a mérlegfőösszegekből a ROE mutató függvényében



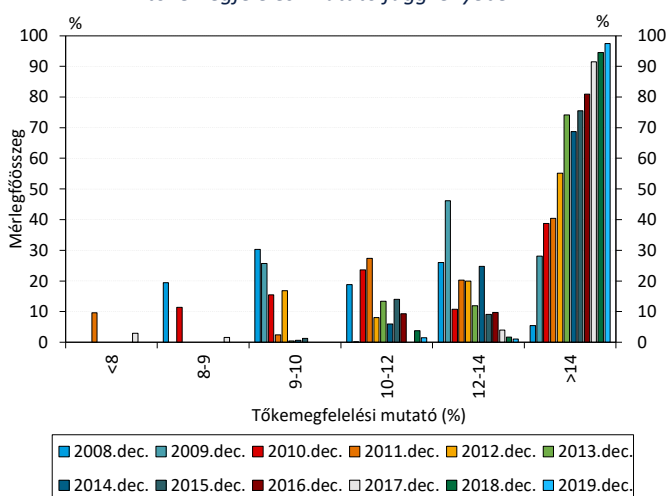
Forrás: MNB.

50. ábra: A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



Forrás: MNB.

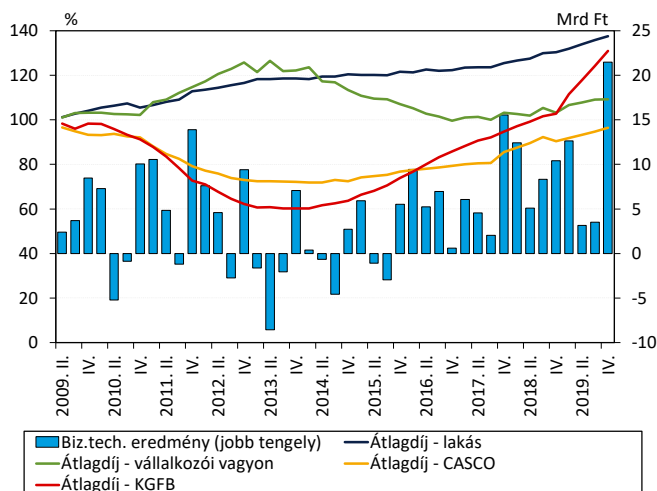
52. ábra: A bankok részesedése a bankrendszeri mérlegfőösszegekből a tőke megfelelési mutató függvényében



Forrás: MNB.

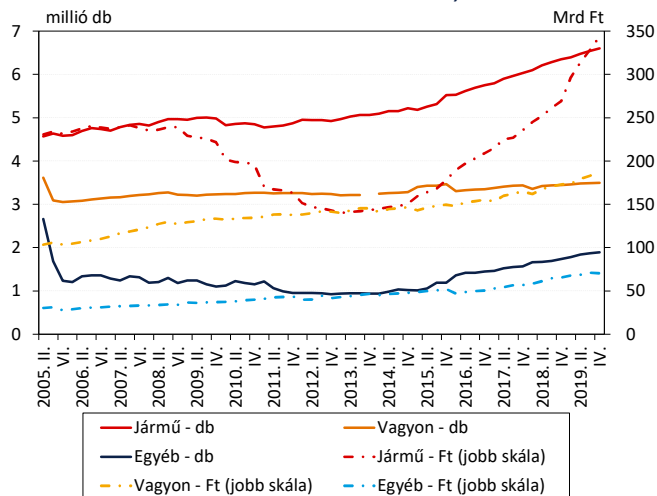
7. Biztosítók, pénztárak, tőkepiac

53. ábra: Háttéradatok a biztosítási adóhoz



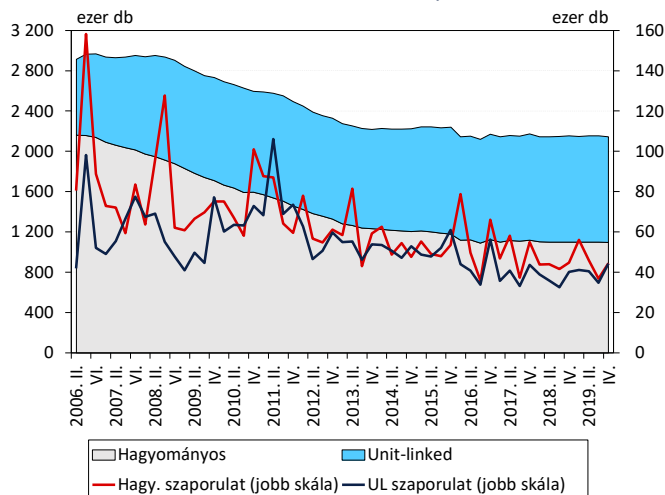
Forrás: MNB.

54. ábra: Nem életbiztosítási állomány alakulása



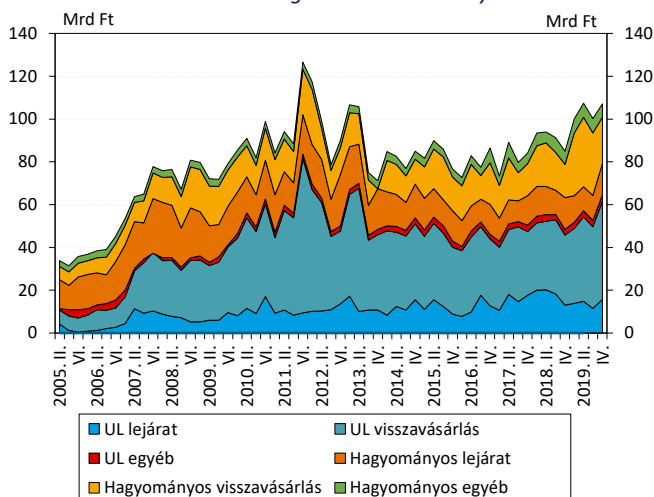
Forrás: MNB.

55. ábra: Életbiztosítási állomány alakulása



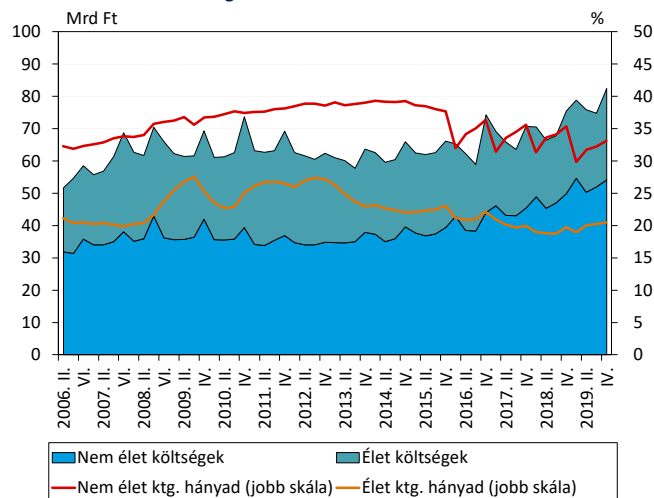
Forrás: MNB.

56. ábra: Életbiztosítási szolgáltatások állományának alakulása



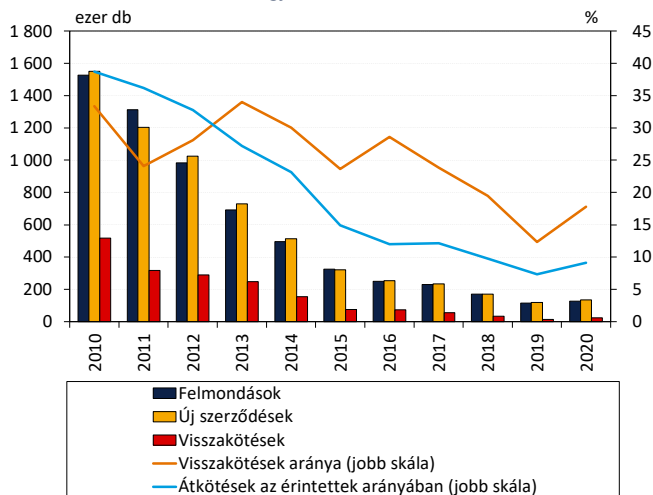
Forrás: MNB.

57. ábra: Költségek alakulása a biztosítási szektorban



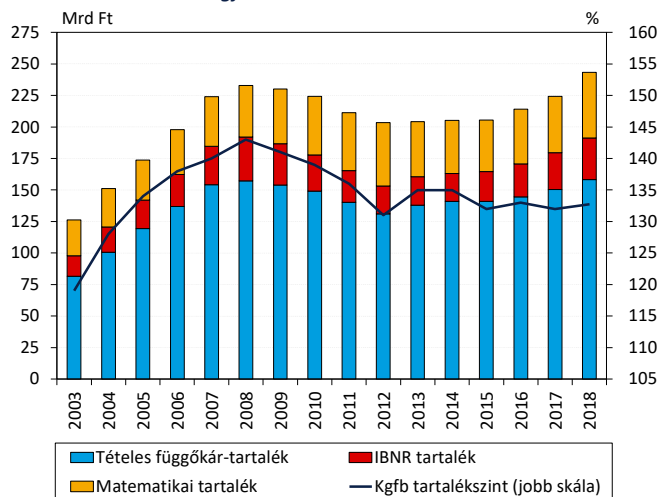
Forrás: MNB.

58. ábra: A kgfb szerződések alakulása

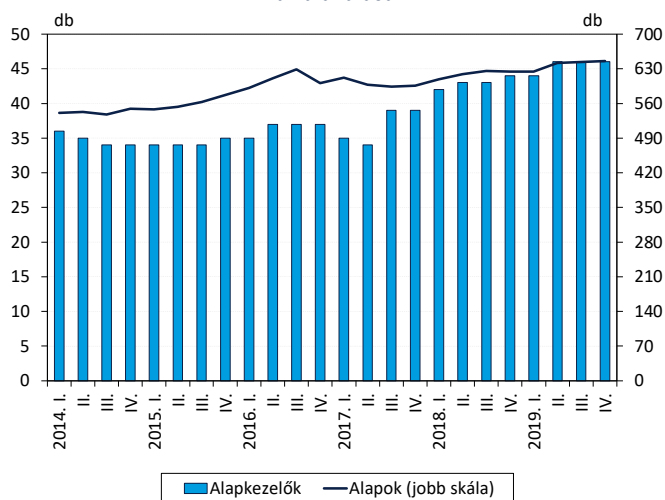


Forrás: MNB.

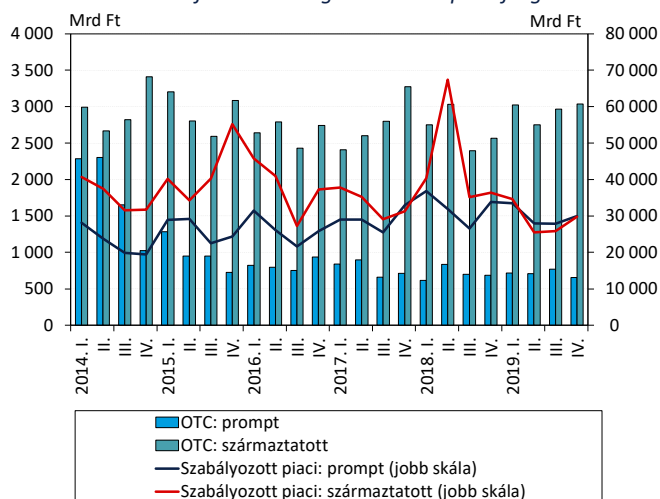
59. ábra: Kgfb bruttó kártartalékok alakulása



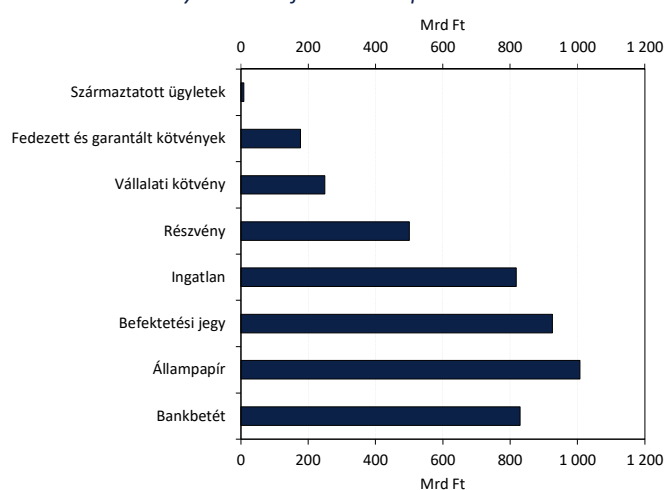
60. ábra: Befektetési alapkezelők és a befektetési alapok számának az alakulása



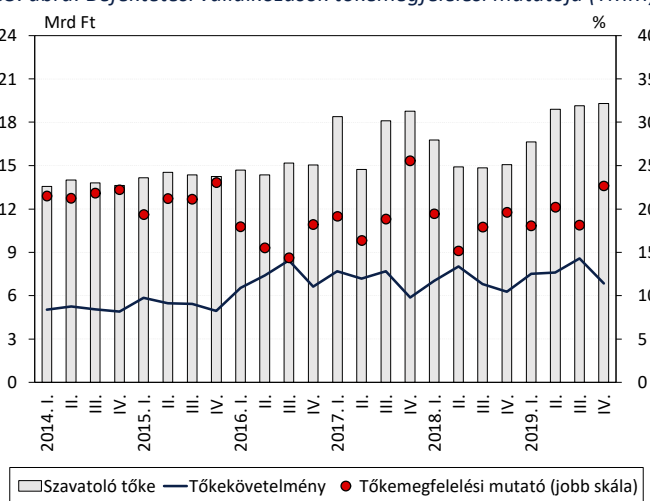
61. ábra: Befektetési szolgáltatók tőkepiaci forgalma



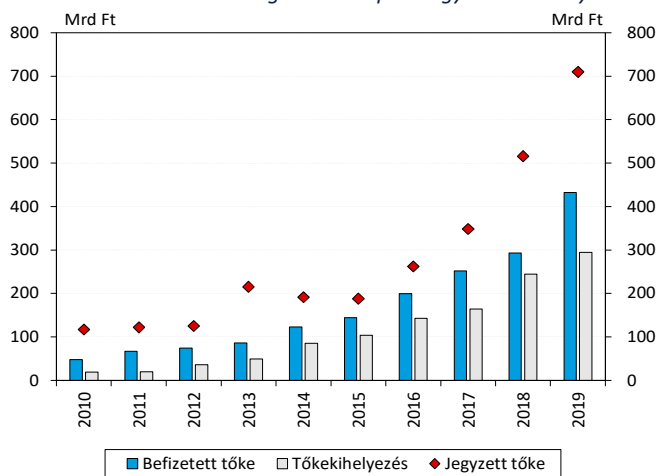
62. ábra: A nyilvános befektetési alapok eszköösszetétele



63. ábra: Befektetési vállalkozások tőkeigyelelési mutatója (TMM)



64. ábra: Kockázati- és magántőkealapok vagyona és kihelyezései



Jegyzetek a mellékletehez

Az ábrákon az év megjelölése (pl. 2016) az időszak véget jelenti (2016.12.31.), amennyiben ez másként nincs meghatározva.

1. ábra:

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

2. ábra:

VIX: S&P 500 részvénytapi index implikált volatilitása (CBOE), MOVE: USA állampapírok implikált volatilitása (Merrill Lynch).

3. ábra:

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

7. ábra:

A háztartások nyitott pozíciója a forintosítás miatt fordult meg, ennek ellentételezése átmenetileg a bankoknál jelentkezik (lásd 39. ábra), majd idővel várhatóan az MNB-vel konszolidált államhoz kerül.

10. ábra:

A lakossági jövedelem MNB-beclés, 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:

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.

14. 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.

17. ábra:

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

18. 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.

19. ábra:

THM alapú felárak.

20. ábra:

2002 átlaga = 100%.

23. ábra:

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

26. ábra:

Árfolyamszűrt értékek.

27. ábra:

Az egyedi fedezettségi tartomány a vállalati hitelezésben legalább 2 százalékos részesedéssel bíró bankokat takarja.

28. ábra:

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

35. ábra:

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

36. 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.

37. ábra:

Az egyedi fedezettségi tartomány a nagyobb bankokat takarja.

39. 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.

41. ábra:

A 2019. decemberi értékek az értékpapír- és az IRS-portfólió, továbbá a hitelek és a források esetében nem ügylet, hanem pénzáramlás alapon lettek meghatározva. Emellett a hitelek és a források esetében ugyanezen időpontra csak a hátralévő lejáratokat tudtuk figyelembe venni, az átárazódásig hátralévő időt nem.

42. ábra:

A kamatkockázati stresszteszt azt mutatja meg, hogy egy szélsőséges kamatesemény - jelen feltételezésben a hozamgörbe párhuzamos felfelé tolódása 300 bázisponttal - milyen eredményhatással járna a következő két év alatt. A 2019. decemberi számításokat a jelentés 10. keretes írásában bemutatott új kamatkockázati modellel végeztük. Míg a korábbi számításoknál minden deviza hozamgörbéjének sokkját feltételeztük, a 2019. decemberre vonatkozó számításoknál kizárólag a forint hozamgörbe sokkszerű felfelé tolódását tettük fel.

43. ábra:

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

44. 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.

45. ábra:

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

46. ábra:

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

47. 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).

48. ábra:

Adózás előtti eredménnyel.

49. 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.

50. ábra:

Költség: gördülő 12 havi.

Működési eredmény: gördülő 12 havi.

Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag.

51. ábra:

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

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

54. ábra:

A járműbiztosítás díjak 2019-től tartalmazzák a biztosítási adót.

61. ábra:

Befektetési vállalkozások és hitelintézetek együttes forgalma.

62. ábra:

2019. december 31.

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 követulasítással, 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

2020. május

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

© MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.