



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS



2022
MÁJUS

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

Deák Ferenc



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2022
MÁJUS

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1013 Budapest, Krisztina körút 55.

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, illetve a Monetáris politikáért és devizatartalék-kezelésért felelős ügyvezető igazgatók alá tartozó szakterületek, valamint a Hitelösztönzők igazgatóság és a Digitalizációs igazgatóság közreműködésével, Fábián Gergely pénzügyi rendszer elemzéséért és statisztikáért felelős ügyvezető igazgató általános irányítása alatt.

A publikációt Virág Barnabás alelnök hagyta jóvá.

A jelentés elkészítése során értékes tanácsokat kaptunk a Pénzügyi Stabilitási Tanácstól, amely 2022. április 12-én és május 17-én véleményezte, valamint a Monetáris Tanácstól, amely április 26-án tárgyalta a jelentést.

A jelentés a 2022. 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	4
1. Nemzetközi környezet: az orosz-ukrán háború rontja a növekedési kilátásokat, és súlyosbítja az inflációt.....	6
1.1. A globális konjunktúra javulását megtörte a háború	6
1.2. Az orosz-ukrán konfliktus mérsékelt kockázatot jelent az európai bankrendszerre	9
2. Piaci és banki likviditás: bőséges likviditás, magas ellenállóképesség	12
2.1. A pénzügyi stressz index és a bankközi hozamok is emelkedtek	12
2.2. Emelkedett kockázati szint mellett is ellenálló a bankrendszer	13
2.3. A bankrendszer finanszírozási helyzete továbbra is kedvező.....	15
3. Vállalati hitelezés: a kimagasló bővülés után bizonytalanság és lassulás	19
3.1. A 2022 elején még erőteljes vállalati hiteldinamika lassulása várható	19
3.2. Az emelkedő kamatkörnyezet és a támogatott programok visszaszorulása miatt nőnek a hitelkamatok	23
4. Háztartási hitelezés: növekvő kifizettség az új hitelekkel, kamatkockázat az állományban.....	27
4.1. Dinamikus hitelkiáramlás a lakáshitelek dominanciája mellett.....	27
4.2. A növekvő hitelösszegekkel párhuzamosan növekvő kifizettség tapasztalható.....	29
4.3. A változó kamatozású jelzáloghitel állomány kamatkockázata nő.....	34
5. Ingatlanpiacok: növekvő túlértékeltség a lakás-, bizonytalanság a kereskedelmiingatlan-piacon.....	37
5.1. Jelentős áremelkedés és szűkülő kínálat a lakáspiacon	37
5.2. Alacsony kereslet és fokozódó kínálatoldali kockázatok több kereskedelmiingatlan-szegmensben	42
6. Portfólióminőség: az általános moratórium kivezetésével kis mértékben nőtt a késedelmes hitelek állománya	45
6.1. A nemteljesítő hitelek aránya emelkedett historikus mélypontjáról.....	45
6.2. A háztartási szektor hiteleire megképzett értékvesztés emelkedett	49
6.3. Az értékvesztéssel való fedezettség európai összehasonlításban magas	50
7. Jövedelmezőség, tőkehelyzet: lefelé mutató kockázatok a jövedelmezőségben, erős tőkehelyzet	53
7.1. A javuló jövedelmezőséget geopolitikai kockázatok árnyékolják.....	53
7.2. A szektor tőkehelyzete a visszaépített követelményekkel számolva is kielégítő	58
8. Bankrendszeri stresszteszt: bizonytalan gazdasági helyzetben is követelmények feletti tőkepufferek	60
8.1. Az LCR mutatók csökkenése ellenére is erős likviditási helyzet azonosítható	60
8.2. A szektor döntő többsége stresszhelyzetben is kielégítő tőkehelyzettel rendelkezik	62
Ábrák jegyzéke	66
Melléklet: Makroprudenciális indikátorok	69

KERETES ÍRÁSOK JEGYZÉKE

1. keretes írás: Az orosz-ukrán konfliktus hatása az európai bankrendszerre.....	10
2. keretes írás: A bankbetétek kamatváltozása a monetáris politika szigorító ciklusának kezdete óta	17
3. keretes írás: Hitelkamatok változása a kamatemelési ciklus elindulása óta - A kamattranzmisszió hatékonyságának vizsgálata	25
4. keretes írás: A családi otthonteremtési kedvezmény támogatott hiteleinek árazása	32
5. keretes írás: Az ingatlanok energetikai besorolásának kamatlábakra gyakorolt hatása	40
6. keretes írás: Az újonnan késedelembe eső hitelek jellemzői	48
7. keretes írás: A moratóriumban maradt adósságok kockázati jellemzői	52
8. keretes írás: A 2021 második félévében megvalósult kamatemelkedés bankrendszeri jövedelmezőségre és tőkére gyakorolt hatása.....	56

Vezetői összefoglaló

A hazai bankokat felkészült állapotban érték az orosz-ukrán háborús konfliktus nyomán emelkedő kockázatok: a tőke- és likviditási tartalékok ellenállóvá teszik az intézményeket, még egy elhúzódó geopolitikai feszültség esetére is. A bizonytalan környezet közepette ugyanakkor emelkedtek a kockázatok. A háború negatív reálgazdasági hatásai és az emelkedő inflációval szigorodó kamatkörnyezet következtében a magánszektor hitelbővülésének csökkenésére számíunk. A gazdaság lassulása, valamint az energiaárak emelkedése egyes szektorokban a hitelkockázatok emelkedésével jár. Tovább emelkedtek az árak a lakáspiacon, az élénk lakáshitelezés mentén növekszik a háztartások pénzügyi kifizetettsége.

A február végén kirobbant orosz-ukrán háború jelentősen megváltoztatta a világ gazdaság kilátásait. A várható hatások Európában – különösen a kelet-közép-európai régióban – erőteljesebbek lehetnek a földrajzi közelség és a háborúban érintett országokkal folytatott külkereskedelem nagyobb súlya miatt. A háború és a szankciók a nyersanyag- és az energiaárak emelkedésén keresztül ráerősítenek a már korábban is jelenlévő inflációs folyamatokra, amit az ellátási nehézségek erősödése is súlyosbít. A globálisan meghatározó jegybankok iránymutatása alapján a monetáris kondíciók szigorítása szükséges a jegybanki célok eléréséhez. A növekvő infláció, a megváltozott monetáris környezet és a geopolitikai feszültségek miatti bizonytalanság további pénzügyi turbulenciákhoz vezethet.

A hozamgörbe teljes szakaszán emelkedtek a hozamok, a rövid végét a jegybank kamatlépései, míg a hosszú végét elsősorban a befektetői hangulat romlása mozgatta. A szigorodó monetáris környezettel összhangban az MNB programjai már csak kis mértékben bővítették a bankrendszer likviditását, ugyanakkor a szektor jelentős likviditási tartalékokkal rendelkezik, ami erős védelmet biztosít a fokozott kockázatok közepette. A likviditási stresszteszt gyakorlatunk alapján a szektor még egy az alappályánál jelentősen súlyosabb stressz esetén is teljesítené a szabályozói követelményeket.

Az általános moratórium kivezetése után a bankrendszer portfólióminőségének kismértékű romlása figyelhető meg. A nemteljesítő hitelek aránya az általános moratórium 2021. októberi kivezetése után elmozdult historikus mélypontjáról, de továbbra is öt százalék alatti. Az emelkedés mögött a nem késedelmes, de a bankok által nemteljesítő kategóriába sorolt hitelek állnak. Az értékvesztéssel való fedezettség ugyanakkor szektorszínten magas, mind a nemteljesítő hitelek, mind a Stage 2 hitelek esetében, mely limitálja a potenciális további veszteségek mértékét. 2021 végén a vállalati hitelek 2 százaléka, a lakossági hitelek 6 százaléka vett részt a 2021. novemberben elindult szűkített moratóriumban.

A kamatstop lejártát követően jelentősen emelkedhetnek egyes jelzáloghitelek törlesztőrészei. Az előrehaladott amortizáció, a sok esetben közeli lejáratok és az átlagosan alacsony hitelfedezeti mutató miatt a bankrendszer számára összességében kezelhető kockázatot jelent a kamatkörnyezet emelkedéséből adódó hitelkockázat-emelkedés. A változó kamatozású jelzáloghitel szerződések negyede esetén azonban jelentős törlesztőrészlet-emelkedés várható a kamatstop kivezetése után. Az adósok rögzített kamatozású hitelre váltással védekezhetnek a kamatlábak további emelkedése ellen, amit az is segít, hogy a hozamkörnyezet változása egyelőre csak részlegesen árazódott be az ügyfélkamatokba. A fennálló állomány hitelkockázatának mérsékelt emelkedése mellett az új hitelezésben is növekszik a háztartások pénzügyi kifizetettsége. A lakásárak emelkedésével párhuzamosan a szerződéses összegeknek és a hitelek eredeti futamidejének növekedése, továbbá magasabb jövedelemarányos eladósodottság tapasztalható.

A magánszektor hitelállománya 2021 második felében is dinamikus bővült, amit az élénk kereslet, a bankok bővített hitelezési kapacitásai, illetve a támogatott hitelkonstrukciók magyaráznak. A bankok által jegyzett vállalati kötvényeket is figyelembe véve a hitelintézetek nem pénzügyi vállalati szektor felé fennálló hitel- és kötvényállománya 18,4 százalékkal, míg a kkv-szegmens hitelállománya 16,8 százalékkal növekedett éves alapon. A bankok nem tapasztaltak visszaesést a hitelkeresletben, azonban 2022 áprilisi felmérés alapján szerkezetének ártrendeződésére számíthatunk: a forgóeszközhitel kereslete nőhet, a beruházási hitelek iránti kereslet csökkenhet, és várakozásuk szerint a devizafinanszírozás ismét nagyobb teret nyerhet. A lakossági hitelállomány szintén dinamikus bővült 2021 második felében, a historikus csúcson lévő lakáshitel-kihelyezést az otthonteremtési támogatások és az NHP Zöld Otthon Program is érdemben támogatta. Az orosz-ukrán háború reálgazdasági hatásai és a kamatkörnyezet jelentős emelkedése miatt

lassulhat a vállalati hitelállomány éves növekedési üteme 2022 második felében, emellett a háztartási hitelezés lassulására számítunk.

A bankrendszer 2021-ben kiemelkedő eredményt ért el, előretekintve azonban számos kockázat veszélyezteti jövedelmezőségét. A hitelintézeti szektor adózott eredménye meghaladta a járvány előtti év eredményét, a profit növekedését legnagyobb mértékben a mérlegfőösszeg bővülése és a nettó kamateredmény ezzel összefüggő emelkedése támogatta. Bár az uniós országok között élen jár a hazai banki megtérülés, a háborúban érintett kitettség és a szankciók gazdasági hatásai az emelkedő kockázati költségeken keresztül visszavethetik a szektor jövedelmezőségét. A bankrendszer konszolidált tőke megfelelési mutatója kis mértékben, 18,6 százalékra mérséklődött a második félévben, amit a teljes kockázati kitettséérték harmadik negyedéves megugrása eredményezett. A szektor teljes tőkekövetelmény mutató feletti szabad tőkéje 5,3 százalékot tett ki. Az éves eredménnyel együtt, a 2,5 százalékos tőkefenntartási puffert 2022 júniusig érvényes felhasználhatóságával, és az első negyedévben megvalósult tőkeemelésekkel számolva a szektor 98 százalékának van 4 százalékot meghaladó puffere. Stresszteszt gyakorlatunk alapján a bankrendszer tőke megfelelési mutatója a stresszscenário első évében romlik, de a második évben a csökkenő értékvesztéseknek köszönhetően már javul, a szektor aggregáltan megfelelő tőkehellyzettel rendelkezik.

A jegybanki kamatemelések betéti kamatokba történő nem megfelelő átgyűrzése a finanszírozási kockázatok középtávú emelkedésével járhat. Az MNB irányadó kamatlábának emelkedése a hitel- és betéti piacon tapasztalható kamatkondíciók emelkedésével járt, a kamatemelések begyűrzése azonban eltérő sebességgel zajlik az egyes piacokon. A lakossági betétállomány esetében az újonnan lekötött betétek kamatlába az irányadó kamatlábnál jelentősen kisebb mértékben emelkedett, és a kamatláb a betétállomány 80 százalékát kitevő látra szóló betétek esetében továbbra is 0 százalék közeli. Az aktuális inflációs környezetben így mintegy 10 ezer milliárd forintnyi háztartási betétállomány reálértéke csökken jelentősen, ami középtávon a betétállomány szerkezetének lekötött betétek irányába történő eltolódásával, szélsőséges esetben pedig a betétesek elpártolásával járhat alternatív befektetési lehetőségek és szolgáltatók irányába.

Középtávon a bankok mérlegében kockázatot jelent a lakóingatlanok túlértékeltsége, ami a hitelkockázatok növekedését eredményezheti. A jelentős lakáspiaci drágulás következtében becslésünk szerint országos szinten historikusan magas szintre emelkedett a lakásárak túlértékeltsége. A növekvő túlértékeltség és eladósodottság kockázatai miatt az Európai Rendszerkockázati Testület (ESRB) figyelmeztetésben részesítette Magyarországot. Az utóbbi évek jelentős áremelkedése miatt romlott a lakásvásárlás elérhetősége azok számára, akik nem tudják igénybe venni a családtagtámogatási és otthonteremtési kedvezményeket, míg előretekintve a piaci kamatok emelkedése miatt a lakáspiaci kereslet általános mérséklődésére számítunk. Ennek alakulásától is függően azonban tovább növekedhetnek az lakóingatlanpiaccal és hitelezéssel kapcsolatos ciklikus pénzügyi rendszerkockázatok, amelyek mérséklése érdekében az MNB többek között az anticiklikus tőkepufferráta lehetséges emelésén keresztül növelheti tovább a bankrendszer sokkellenálló képességét. A kereskedelmi ingatlanpiac több szegmensében is jelentősen bővül a következő években a kínálat, azonban egyes szegmensekben kérdéses, hogy a kereslet is lépést tud-e tartani a bővüléssel. A projekthitelezés jelentősen bővült 2021-ben, a hitelállomány hosszú évek óta először a szavatoló tőke arányában is emelkedett, de ez az arány továbbra is érdemben alacsonyabb, mint 2008-ban.

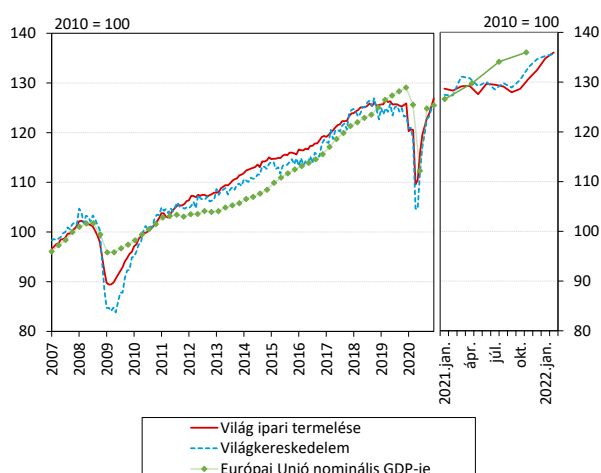
1. Nemzetközi környezet: az orosz-ukrán háború rontja a növekedési kilátásokat, és súlyosbítja az inflációt

Az elmúlt félév során jelentősen növekedtek a nemzetközi környezet változásaiból eredő kockázatok. A piacok mozgását 2022 első hónapjaiban az emelkedő infláció, a mélyülő geopolitikai feszültségek, valamint az ezekre reagáló gazdaságpolitikai és jegybanki lépések befolyásolták leginkább. Az orosz-ukrán háború kirobbanása megtörte a járványhelyzet javulásával párhuzamosan zajló kilátásos lendületét. A háború egyrészt jelentősen felerősítette a már korábban is azonosított kockázatokat, mint például az infláció emelkedése és az ellátási láncok súrlódásai, másrészt újakat is eredményezett.

Az emelkedő infláció és az elhúzódó háború kedvezőtlenül hatott a növekedési kilátásokra, s emiatt felerősödtek a stagflációs kockázatok miatti félelmek. Az áremelkedés érdemben csökkenti a háztartások szabadon elkölthető jövedelmét, ami kedvezőtlenül hat a vállalatok jövedelmezőségére. Az inflációs kockázatok emelkedése miatt a jegybankok egyre szélesebb köre lép a monetáris szigorítás útjára, ami ezen kockázatok csillapítása érdekében szükséges, ám a szigorító lépések egyúttal az adósságfinanszírozási terhek növekedését is eredményezik. A hozamkörnyezet emelkedése az ingatlanok és a befektetési eszközök értékeltségére is negatívan hathat.

A geopolitikai kockázatok már rövidtávon és egyszerre több csatornán keresztül gyűrűznek be a gazdaságba, de míg a globális növekedési kilátások romlása és a nyersanyagárak emelkedése a gazdaság szinte minden szereplőjére kihat, addig a háború által érintett országokkal való közvetlen pénzügyi, finanszírozási kapcsolatok csak egy szűkebb kört érintenek. Az orosz és az ukrán piacon jelen lévő külföldi bankok értékeltsége az orosz támadás hírére jelentősen esett, de az európai bankrendszereket összességében felkészült állapotban érte az orosz-ukrán konfliktus, a jelentős tőke- és likviditási tartalékok sokkellenállóvá teszik a hitelintézeteket.

1. ábra: A világ ipari termelésének, a világkereskedelem volumenének és az EU GDP-jének alakulása

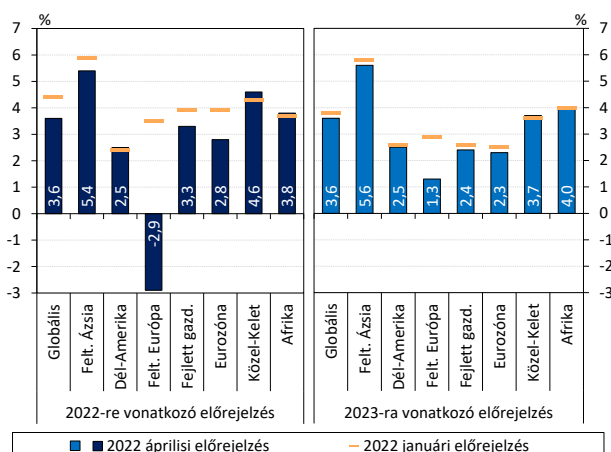


Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok alapján. Forrás: CPB, Eurostat.

1.1. A globális konjunktúra javulását megtörte a háború

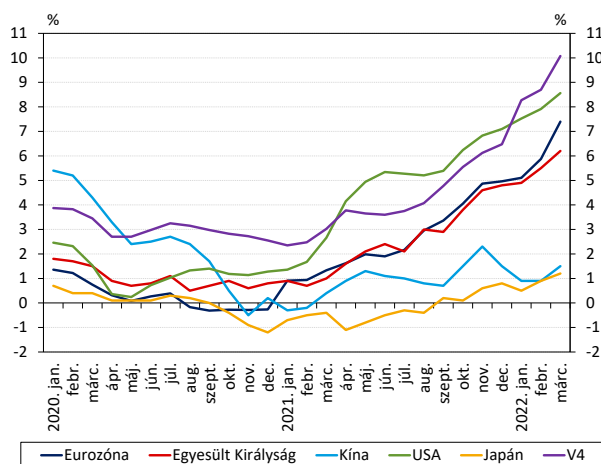
Az orosz-ukrán háború kirobbanása javuló reál gazdasági pályán, érdemi inflációs kockázatok mellett érte a világ-gazdaságot. 2022 elején dinamikusan bővült a világ ipari termelése, és emelkedett a globális áruforgalom. A világ ipari termelése 2020 szeptembere óta már a járvány kezdete előtti szint fölé alakult, és pár hónapos, átmeneti megtorpanás után 2021 végén újra növekedésnek indult a járványhelyzet javulásának és a kormányok aktív gazdaságtámogató lépéseinek köszönhetően (1. ábra). Hasonló tendenciát mutat a világkereskedelem volumenének alakulása is, ami a beszállítói láncok zavarai ellenére is bővült ugyanezen időszak alatt. A reál gazdaságban tapasztalható javuló tendenciát ugyanakkor az infláció érdemi emelkedése kísérte. A geopolitikai kockázatok elmélyülése és az egyre kiterjedtebb kínai járványügyi lezárások miatt a reál gazdaság növekedését ismét jelentős bizonytalanság övezi, miközben az inflációs kockázatok tovább emelkedtek a már korábban is magas szintjükről.

2. ábra: Az IMF 2022-es és 2023-as reál GDP-növekedésre adott előrejelzései



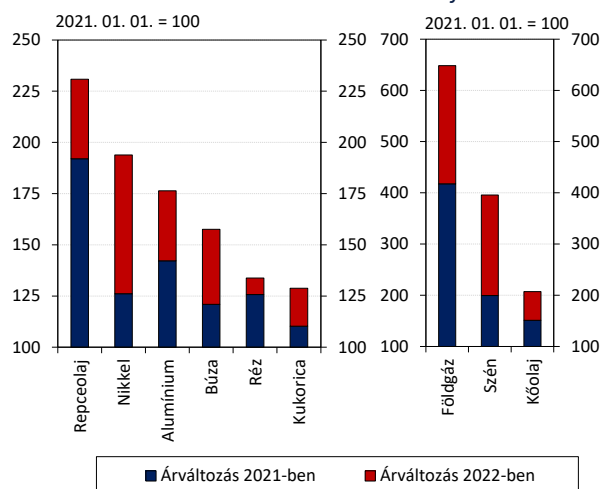
Forrás: IMF.

3. ábra Az infláció alakulása egyes országokban és régiókban



Megjegyzés: Eurozóna, V4: HICP; Egyesült Királyság, Kína, Japán: CPI; USA: városi CPI. Forrás: OECD.

4. ábra: Fontosabb nyersanyagárak és terményárak változása 2021-ben és 2022 elején



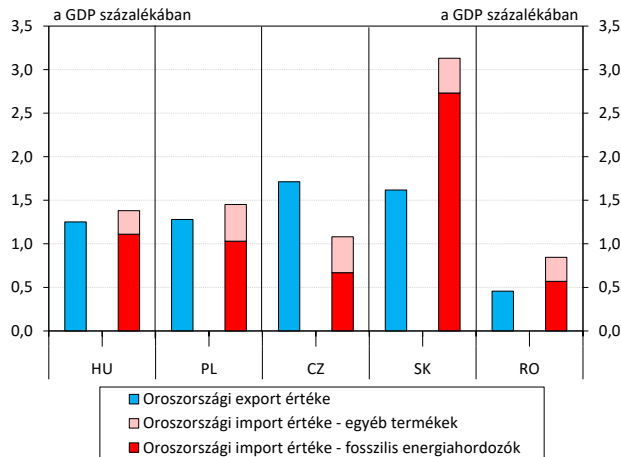
Megjegyzés: 2022. március 31-i adatok. Forrás: Refinitiv.

A háború kitörése világszerte rontotta a növekedési kilátásokat. A Nemzetközi Valutaalap (IMF) áprilisi előrejelzése alapján a világ gazdaság reál GDP növekedése 2022-ben és 2023-ban egyaránt 3,6 százalékos lehet, ami rendre 0,8 és 0,2 százalékpontos csökkenést jelent a januári prognózishoz képest (2. ábra). A növekedési kilátások jelentős romlása mögött elsősorban az orosz-ukrán háború gazdasági következményei állnak. Az előrejelzés alapján a legsúlyosabb korrekciót elszenvedő fejlődő és feltörekvő európai térségben a háború következményeként 2021 végéhez képest mintegy 2,9 százalékkal zsugorodhat a gazdaság 2022 végére, amit leginkább az ukrán és az orosz gazdaságra becsült 35 és 8,5 százalékos visszaesés magyaráz. A háború, illetve az Oroszországgal szembeni szankciók jelentős tovagyrúzó gazdasági hatásokat generálnak, elsősorban a globálisan megemelkedő nyersanyagárakon, illetve a kereskedelmi kapcsolatok romlásán, valamint kisebb mértékben a pénzügyi piaci csatornákon keresztül.

A háború jelentősen megdrágította az energiahordozókat és súlyosbította a már korábban is fennálló kínálati súrlódásokat, ami tovább emelkedő inflációhoz vezet. Az infláció okainak egy része a járványhoz köthető, mind az elhalasztott kereslet, mind pedig az elégtelen kínálat növelte az árakat. A járvány első hullámai alatt világszerte egyidőben bevezetett fiskális és monetáris könnyítések is hozzájárultak az aggregált kereslet növekedéséhez. A jelentősen dráguló energiahordozók, az emelkedő nyersanyagárak és szállítási költségek tovább növelték az inflációt az EU-ban és az USA-ban (3. ábra), amelyet az ellátási láncok zavarai és néhány kulcstermék, elsősorban a chipek globális hiánya is súlyosbított. Az infláció szintjét és tartósságát elsősorban az energiahordozók, egyes nyersanyagok, valamint az élelmiszerek és az alapvető fontosságú termények intenzív drágulása befolyásolja (4. ábra). 2022 elején az infláció számos fejlett országban (USA, UK) többévtizedes csúcsára emelkedett.

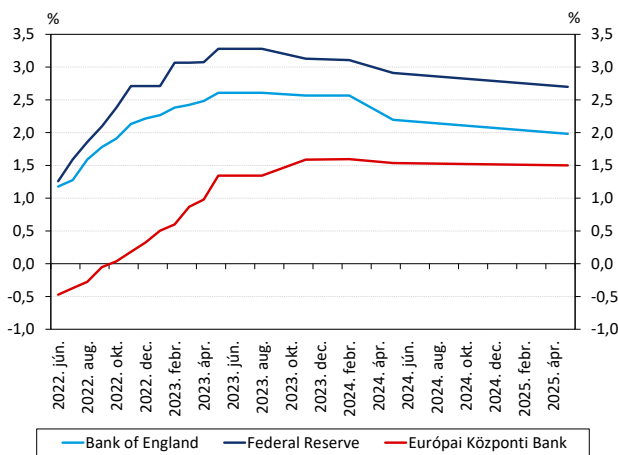
Az orosz-ukrán háborús konfliktus miatt súlyos kihívásokkal szembesülnek az Európai Unió gazdaságai. A konfliktus radikálisan átrendezte a kockázati térképet és több területen is érdemi változásokat indukált. Míg Ukrajna elsősorban az élelmiszerellátás szempontjából meghatározó, addig Oroszország az EU egyik legfontosabb beszállítója a fosszilis energiahordozók (kőolaj, földgáz, szén) terén, valamint számos kulcsfontosságú nyersanyag globális exportjában (nikkel, palládium, vasérc) is jelentős piaci szereplő. Az EU-tagállamok energia- és nyersanyagimportőrök, így az EU cserearányait is jelentő-

5. ábra: A KKE régió országainak külkereskedelme Oroszországgal 2020-ban



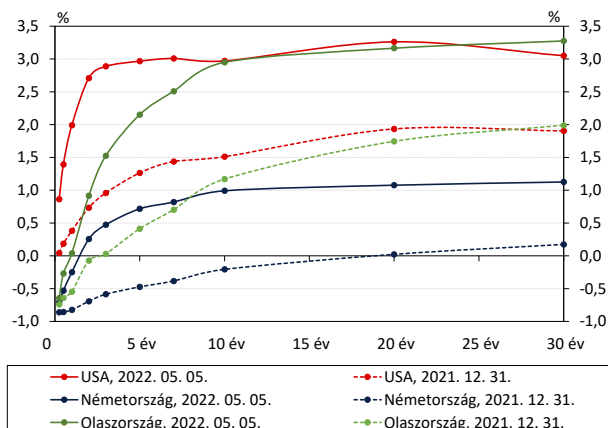
Forrás: Observatory of Economic Complexity, IMF.

6. ábra: A vezető jegybankok várható kamatpályája a piaci árazások alapján



Megjegyzés: A várható kamatpálya az EKB esetében az EONIA forward hozamok, a Fed és a BoE esetében pedig kamatswapok alapján.
Forrás: Bloomberg.

7. ábra: A hozamgörbék alakulása egyes fejlett országokban



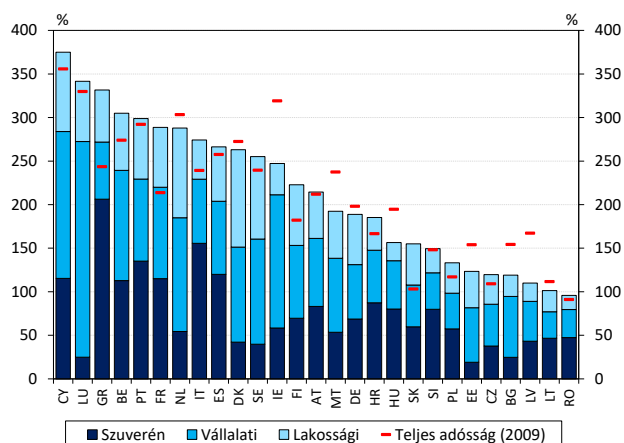
Forrás: Bloomberg.

sen rontja a világgiacon bekövetkezett árrobbanás. A háború miatt az Oroszországba és Ukrajnába irányuló export is érdemben visszaeshet, a gazdasági szankciók pedig közvetett módon hatnak az EU-tagállamok gazdasági teljesítményére. Összességében azt mondhatjuk, hogy az erős energiahordozó import függéssel rendelkező országok és a kiterjedt banki jelenléttel bírók a leginkább kitéttek a konfliktus hatásainak. A KKE régió gazdaságaira és inflációs folyamataira leginkább az oroszországi energiahordozók importját érintő folyamatok hatnak, Oroszország ugyanis kis súllyal részesedik a régió országainak exportjából (5. ábra), míg a régió oroszországi importját az energiahordozók dominálják. Emiatt egy energiaár-sokk hatása lényegesen erősebb lehet a KKE régió országaira nézve, mint az oroszországi exportlehetőségek beszűkülése.

A régiós jegybankok után a vezető jegybankok is a monetáris szigorítás útjára léptek. A KKE régió jegybankjai 2021 második felében az első között kezdtek bele a kamatemelési ciklusba, amit az infláció megfékezése mellett a pénzügyi turbulenciák enyhítése vezérelt. A vezető jegybankok közül elsőként a Bank of England (BoE) emelt kamatot (15 bázispont) 2021. decemberben, amit 2022. februárban és májusban egy-egy 25 bázispontos emelés követett, valamint februárban döntöttek eszközvásárlási programjuk fokozatos leépítéséről is. A Fed 2022. márciusban 25, májusban pedig 50 bázispontot emelt irányadó kamatán, amit további szigorító lépések követhetnek az év hátralevő részében (6. ábra). Az EKB és a Bank of Japan (BoJ) továbbra is kivár, az eurozónában 2014 óta nulla százalékos, Japánban pedig 2016 óta -0,10 százalékos alapkamat van érvényben. Az EKB jelenlegi kamatkondíciói a piaci árazások alapján a nyáron már szigorodhatnak, 2022-ben összesen két 25 bázispontos emelés valószínűsíthető. A jegybanki szigorítások következtében emelkedő rövid hozamok mellett az elmúlt hónapokban az inflációs kockázatok következtében a hosszabb lejáratokon is feljebb tolódott a hozamgörbe a fejlett országok állampapírpiacain (7. ábra), a hozamgörbe invertálódása a recessziós félelmek felerősödésével jár az amerikai gazdaságban.

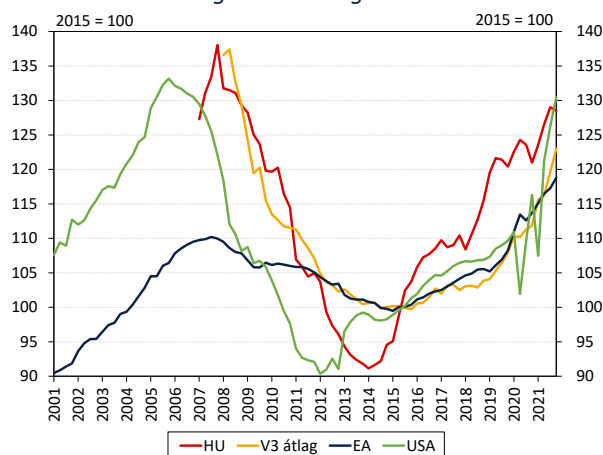
Az emelkedő kamatkörnyezetben előtérbe kerülnek az adósságfenntarthatósággal kapcsolatos kockázatok. A monetáris szigorítás következtében világszerte növekednek az adósságfinanszírozás terhei. A tartósan alacsony kamatkörnyezetben mind a szuverén, mind a magánszektor eladósodottsága emelkedett az EU tagállamaiban. 2020 végén az EU tagállamok GDP-arányos adóssága a tagállamok több mint felében magasabb szinten volt, mint 2009-ben (8. ábra). A szigorodó kamatkörnyezet megdrágítja az

8. ábra: Az EU-tagállamok GDP-arányos eladósodottságának változása 2009 és 2020 között



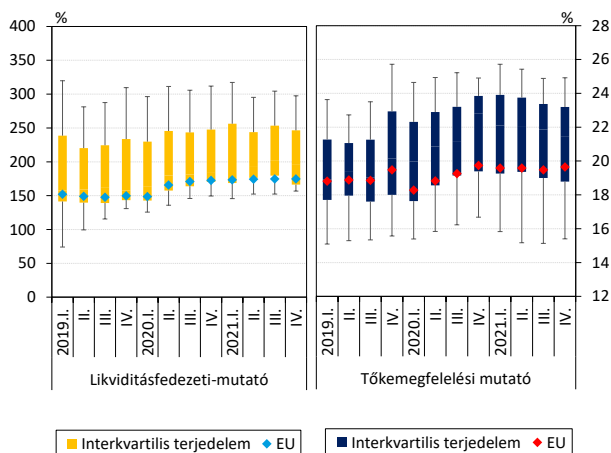
Forrás: Eurostat.

9. ábra: Lakásár/jövedelem-mutatók alakulása egyes országokban és régiókban



Megjegyzés: V3 átlag = Csehország, Lengyelország és Szlovákia mutatóinak egyszerű átlaga. Forrás: OECD, MNB.

10. ábra: Az európai bankrendszerek LCR és TMM-mutatóinak eloszlása



Megjegyzés: Az EBA mintáját 161 európai bank alkotja. Nem konszolidált adatok alapján. Forrás: EBA.

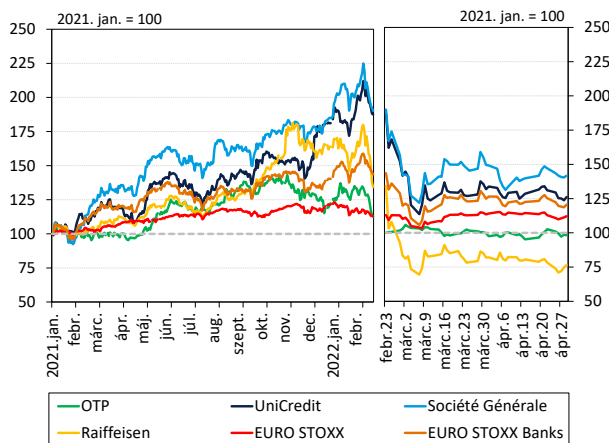
átározódó adósságelemek, a magas költségvetési hiánnyal rendelkező szuverének esetében pedig az új kibocsátások emelik a kamatterheket. Továbbá a gazdasági növekedés várható lassulása a gazdasági szereplők adósságviszafizetési képességét is kedvezőtlenül érintheti. Az orosz-ukrán konfliktus miatt bevezetett szankciók, valamint az energiahordozók árának rendkívüli emelkedése nyomán fellépő költségsokkok pedig jelentősen befolyásolhatják a szankcionált piacokon érintett vállalatok jövedelemtermelő képességének alakulását, ami negatívan hat az adósságfinanszírozási képességre is.

A fejlett gazdaságok és régiók lakáspiacain is emelkedik a túlértékeltség kockázata. Az Európai Unió és az USA lakáspiacait több mint 7 éve a jövedelmek emelkedését meghaladó ütemű drágulás jellemzi, ami az elmúlt két évben érdemben erősödött (9. ábra). 2019 és 2021 negyedik negyedéve között az eurozónában közel 10, az USA-ban 19, a V3 országokban 14, hazánkban pedig közel 7 százalékkal emelkedett a lakásár/jövedelem-mutató értéke. A lakások jövedelmekhez viszonyított aránya az eurozónában már közel 8 százalékkal meghaladja a globális pénzügyi válság előtti csúcsát, az USA-ban pedig mindössze 2 százalékkal marad el tőle. A tartósan alacsony kamatkörnyezet kedvezett az ingatlanvásárlások hitelből történő finanszírozásának, a jelenlegi környezetben pedig a növekvő infláció miatt a befektetők egy része is a lakóingatlanok felé fordulhat, ami tovább fűtheti az ingatlanpiacot. Ugyanakkor a magas lakásárak a hitelkamatok emelkedésével társulva a lakhatási céllal vásárlók piacról való fokozatos kiszorulásához vezethet, ami a kereslet szűkülésén keresztül lakásár korrekciót eredményezhet. Az esetlegesen kialakuló lakáspiaci túlértékeltség a hitelkockázatok növekedését okozhatja a bankok mérlegében, ami pénzügyi stabilitási kockázatot jelent a szektor számára.

1.2. Az orosz-ukrán konfliktus mérsékelt kockázatot jelent az európai bankrendszerre

Az európai bankok tőke- és likviditási tartalékai ellenállóvá teszik a bankrendszereket a külső sokkokkal szemben. Az európai bankrendszereket felkészült állapotban érte az orosz-ukrán konfliktus. A teljes EU bankrendszer tőkemegfelelési-mutatója 19,6 százalékot tett ki 2021 negyedik negyedévében, emellett a bankszektorok bőséges likviditással is rendelkeznek, a likviditásfedezeti-mutató 100 százalékban meghatározott szabályozói limitjét valamenyny bankrendszer jelentősen meghaladja (10. ábra). Összességében a bankrendszerek likviditási és tőkehelyzete erős védelmet biztosít a fokozott kockázatok közepette, a

11. ábra: A leginkább érintett EU bankok értékeltségének alakulása az orosz-ukrán konfliktus hatására



Forrás: Yahoo Finance.

konfliktus miatti erőforrását csoportosítás azonban visszavetheti a bankrendszerek digitalizációs törekvéseit. Ez középtávon veszélyezteti az intézmények versenyképességét a működés modernizációját célzó digitális fejlesztések elmaradása miatt, valamint szektorszínt is hátrányt jelenthet a feltörekvő innovatív szereplőkkel szemben.

A geopolitikai feszültségek elmélyülése kedvezőtlenül hatott a leginkább érintett EU bankok értékeltségére. Az orosz és az ukrán piacon jelen lévő bankok értékeltsége a geopolitikai feszültségek növekedésével csökkenni kezdett, majd az orosz támadás hírére jelentősen estek a banki részvényárfolyamok (11. ábra). Kettős érintettségük okán a Raiffeisen Bank International és az OTP Bank is a legnagyobb árfolyamgyengülést elszenvedő bankok közé tartozott. A bankok részvényárfolyamai a jelentős leértékelődés után korrigáltak, s még a leginkább érintett bankok esetében is stabilizálódni látszik az árfolyam. Az orosz-ukrán konfliktus kedvezőtlenül hatott ugyan az EU bankrendszerre, de ez a hatás mérsékelt maradt, és minden érintett bankcsoport képes kezelni a geopolitikai kockázatokból adódott kihívásokat (1. keretes írás).

1. KERETES ÍRÁS: AZ OROSZ-UKRÁN KONFLIKTUS HATÁSA AZ EURÓPAI BANKRENDSZERRE

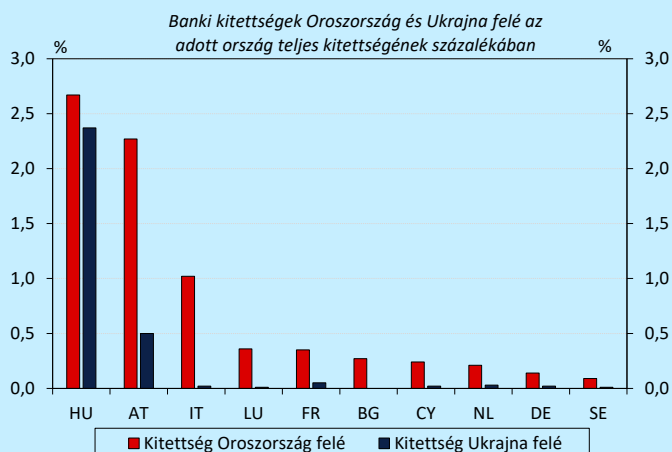
Az európai bankrendszer oroszországi és ukránai kitettsége aggregáltan nem jelentős, de koncentrált. Az európai bankok kitettsége Oroszország irányába mintegy 76 milliárd euró, Ukrajna felé pedig 11,5 milliárd euró volt 2021 végén,¹ ami az összes EU-s banki kitettség alig több mint 0,3 százalékának felelt meg. Az orosz piacon a külföldi banki kitettségek több mint felét három európai ország (Olaszország, Franciaország és Ausztria) bankjai adják, ezen belül az olasz UniCredit és a francia Société Générale rendelkeznek a legnagyobb kitettségekkel Oroszországban, de csoportszinten ezen kitettségek nem számítanak jelentősnek. Az osztrák Raiffeisen Bank International ugyanakkor érdemi kitettséggel rendelkezik a térségben, mert nemcsak Oroszországban tartozik a jelentős bankok közé, hanem Ukrajnában és Belaruszban is jelen van. Az OTP is a jelentős érintettséggel rendelkező bankok közé tartozik, mert az orosz és ukrán piacon is aktívan jelen van. A Raiffeisen Bank International és az OTP esetében sem elsősorban a kitettség mértéke jelent kockázatot, hanem az, hogy mindkét bank esetében ebből a térségből származott profitjuk jelentős része, aminek kiesése érzékenyen érintheti mindkét bankcsoport jövedelmezőségi mutatóinak alakulását.

Az orosz-ukrán háború több csatornán keresztül hat az európai bankokra, és a hadviselő országokban közvetlen kitettséggel nem rendelkező hitelintézeteket is érinti. Az orosz-ukrán konfliktus hitelezésre kifejtett hatása a háborús felek országaiban lévő eszközökön elszenvedett veszteségeken kívül elsősorban a fokozott banki kockázatkerülésben ölthet testet, ami a térségben kitettségekkel és kereskedelmi kapcsolatokkal rendelkező vállalatoknak nyújtott hitelek volumenének csökkenésében mutatkozhat meg. Az orosz állam és az orosz vállalatok hitelminősítése is visszavonásra

¹ A banki kitettségek teljes mérlegkitettséget jelentenek, melynek részei: hitelek és előlegek, tulajdoni részesedést megtestesítő instrumentumok, számlakövetelések központi bankokkal szemben és egyéb látra szóló betétek, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok. Az EBA adatbázisa alapján, amiben 161 bank szerepel, amelyek az EU bankrendszerének több mint 75 százalékát fedik le mérlegfőösszeg arányosan.

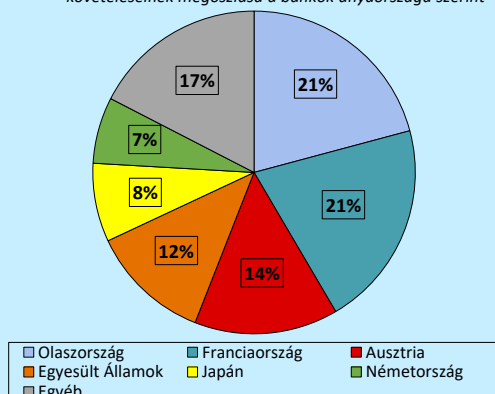
került, ami az általuk kibocsátott kötvények értékének csökkenése miatt veszteségeket okoz az ezeket birtokló bankoknak. Az általános kockázatkerülés és a piaci volatilitás miatt azonban a bankok egyéb tőkepiaci eszközeiken is veszteségeket szenvedhetnek. A háború a banki részvényárfolyamokra is kedvezőtlenül hatott, valamint növelte a kockázati felárakat és megdrágította a forrásbevonási költségeket is. Tekintettel arra, hogy az orosz és ukrán piacon tevékenykedő EU-s bankok nemzetközi szinten jelentős szereplők, a konfliktus kedvezőtlen hatásai gyorsan szétterjedhetnek Európában. A realgazdasági környezet romlása, illetve a hitelezési és piaci veszteségek potenciális emelkedése várhatóan mérsékli a banki jövedelmezőséget, továbbá a bankok tőkehelyzetének romlását is eredményezheti.

A geopolitikai konfliktus jelentősen megnövelte a bankok elleni kibertámadások kockázatát is.



Megjegyzés: Az EBA mintáját 161 európai bank alkotja. Nem konszolidált adatok alapján. A Magyarországra vonatkozó adat négy bank alapján. Forrás: EBA.

Külföldi bankok Oroszország irányába fennálló követeléseinek megoszlása a bankok anyaszája szerint



Megjegyzés: A BIS-nek jelentő bankok adatai alapján. Forrás: BIS.

Az OTP és Raiffeisen Bank International esetében a leánybankok önfinanszírozó üzleti modellje, valamint a mérsékelt kitettségek limitálják a potenciális kockázatok mértékét. Kedvező körülmény az is, hogy az európai bankokat még a koronavírus-járvány hatásait figyelembe véve is sokkal jobb állapotban (likviditás, tőke) érte a külső sokk, mint a globális pénzügyi válság idején. Az érintett bankcsoportok potenciális vesztesége kezelhető mértékű még abban az esetben is, ha el kell hagyniuk az orosz piacot. Több külföldi bank (Société Générale, Deutsche Bank, Commerzbank, JP Morgan, Goldman Sachs) már bejelentette távozását az orosz piacról, de a meghatározó európai bankok többsége még nem döntött a kivonulást illetően. Ugyanakkor számos külföldi nempénzügyi vállalat is bejelentette már távozását, ami kedvezőtlenül hat a maradás mellett döntő bankok ügyfélállományára.

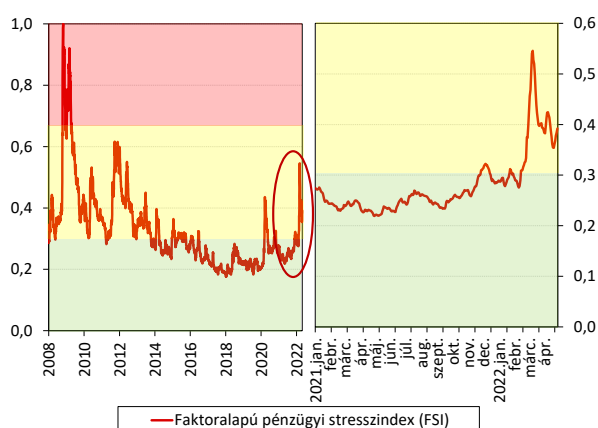
A magyar bankrendszert a Sberbank Europe AG csődje révén is érintette a konfliktus. A Sberbank magyarországi leányvállalata évek óta stabilan működő tagja volt a hazai bankrendszernek, ami a Sberbank európai regionális központjának fizetésképtelensége miatt került nehéz helyzetbe. A magyarországi Sberbankot egyedinek tekinthető, az eszköz és forrásoldalát egyszerre érintő sokk érte, melynek következtében szolvenciája megrendült, az MNB ezért visszavonta működési engedélyét, és végelszámolási eljárás indult ellene. A betétesek kártalanítását a jogszabályi kötelezettségének megfelelően az Országos Betétbiztosítási Alap végezte el 100 ezer eurós ügyfelenkénti értékhatárig. Az értékhatár feletti kitettséggel rendelkező ügyfelek a végelszámolás során befolyó összegekből további megtérülésben részesülhetnek. A bank kivezetése érdemben nem hat a magyar bankrendszer működésére, a Sberbank magyarországi leányvállalata nem volt jelentős szereplője a hazai bankrendszernek, piaci részesedése (mérlegfőösszeg arányosan) mindössze 1 százalékot tett ki. A Sberbank Europe AG fizetésképtelenné válása több leánybankot is érintett a régiókban. A szlovén és horvát leánybank helyzetét az intézmények gyors értékesítésével rendezték. A szlovén leánybankot a legnagyobb szlovén bankcsoport, a Nova Ljubljanska Banka vásárolta fel, amelyben az állam is jelentős részesedéssel bír, míg a horvát leánybankot egy állami többségi tulajdonban lévő közepes piaci szereplő, a Hrvatska poštanska banka vette meg. Ugyanakkor a Sberbank cseh leánybankjának sorsa a magyarországi leánybankéhoz hasonlóan alakult.

2. Piaci és banki likviditás: bőséges likviditás, magas ellenállóképesség

A pénzügyi rendszer stressz szintje a geopolitikai kockázatok növekedésével jelentősen nőtt, majd némi korrekciót követően a háború előtt jellemző szintnél valamelyest magasabb szinten stabilizálódott. A rövid hozamok az inflációs kilátásokat övező kockázatok erősödésével a jegybank kamatlépései nyomán gyorsuló ütemben nőttek, míg a hosszú hozamok az inflációs és kamatemelési várakozások mentén, valamint a befektetői hangulat romlásával párhuzamosan emelkedtek meg. A bankrendszer likviditási tartaléka elsősorban a kormányzati lépések mentén bővült tovább a vizsgált időszakban, melyet a jegybank likviditásbővítő programjai már csak kis mértékben támogattak. A bőséges likviditási tartalékok erős védelmet biztosítanak a likviditási sokkokkal szemben a geopolitikai kockázatok növekedése mellett is, de a bankrendszeri likviditás eloszlása az egyes intézmények között gyorsan képes változni stresszhelyzetben. A bankrendszert stabil, kiegyensúlyozott szerkezetű finanszírozás jellemezte az orosz-ukrán konfliktus kirobbanását megelőzően, ami megfelelő háttérrel nyújt a pénzügyi stabilitási kockázatok mérséklésére.

2.1. A pénzügyi stressz index és a bankközi hozamok is emelkedtek

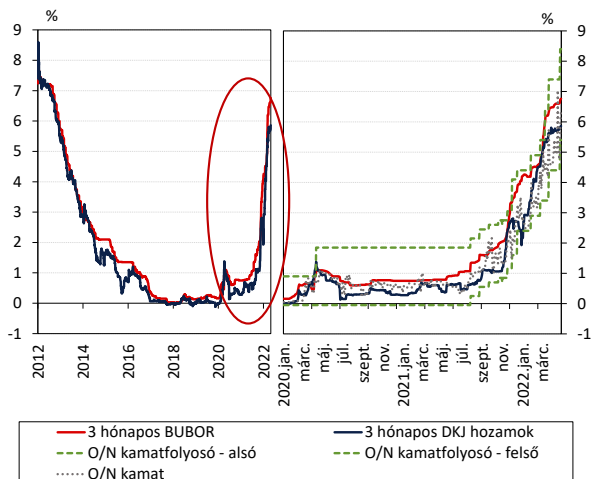
12. ábra: Faktoralapú pénzügyi stresszindex alakulása



Megjegyzés: 2005-2019-re becsült faktorkok alapján számított FSI értékek, Szendrei, T. – Varga, K. (2017) alapján. Az FSI maximum értéke egy. Zöld sávban alacsony stressz-szint, sárga sávban stressz állapot, piros sávban magas, válságos stressz-szint. Forrás: MNB.

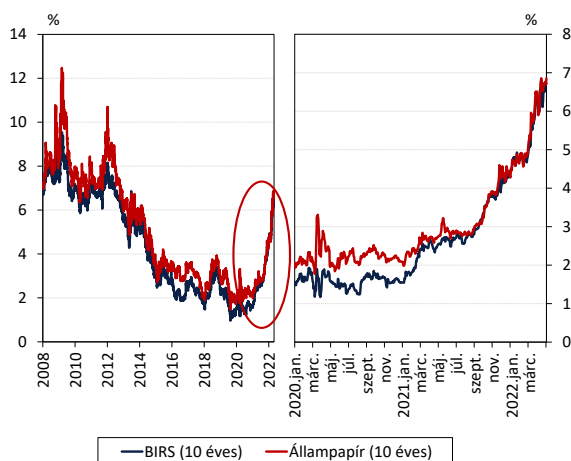
A pénzügyi rendszer stressz-szintje jelentősen emelkedett a háború kitörése után. A Faktoralapú pénzügyi stresszindex (FSI) egy magas frekvenciás stressz indikátor, mely a pénzügyi rendszer egyes alpiacait együttesen vizsgálva, az együttmozgások figyelembevételével mutatja a pénzügyi rendszer aktuális stressz szintjét. Az index 2022. március közepén igen magas, de a válságos stresszt jelentő szintet el nem érő 0,54 körüli értéket vett fel, majd a közelmúltban jelentősen csökkent, 0,38 közeli szintre (12. ábra). A márciusban mért magas értékekért lényegében minden komponensének emelkedett szintje együttesen felelős. Kiemelkedik ezek közül az állampapír-piac, ahol az 5 éves magyar államkötvények hozama a német államkötvényekéhez viszonyítva jelentősen megemelkedett. A devizapiacra az EUR/HUF implikált volatilitás magas szintje, valamint a spot piacon szétnyíló EUR bid-ask spread növelte a stressz-szintet. A részvénypiacokon igen jelentős a kumulált veszteségek mértéke a hazai, régiós és a német piacok esetében is, továbbá a részvénypiacok előre tekintő volatilitását jellemző VDAX index is magas szinten van. Bár a banki szegmensben az OTP részvényár zuhanása igen jelentős, a bank erős tőke helyzete miatt ez a modellben szereplő csődválósínűséget nem emeli drasztikusan. Kedvező továbbá az is, hogy a bankközi piac forgalmát rendszerszinten leíró mutató sem jelez problémákat a forgalom és likviditás terén, ugyanakkor a HUFONIA O/N ráta és a HUFONIA forgalom is magas szinten áll, amelyek emelik az FSI szintjét.

13. ábra: A rövid hozamok alakulása



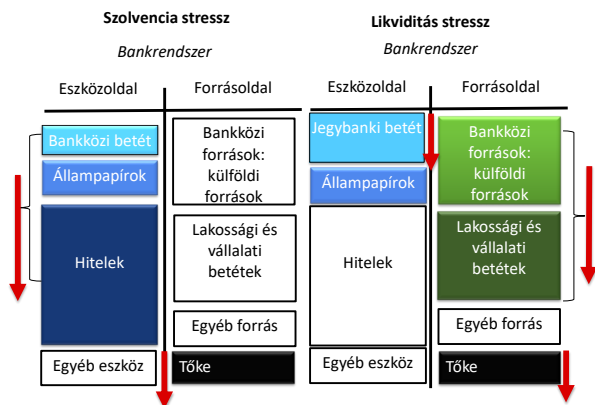
Forrás: ÁKK, MNB.

14. ábra: A hosszú bankközi kamatswap és állampapír referenzialhozamok alakulása



Forrás: ÁKK, MNB.

15. ábra: A bankrendszert és a bankokat potenciálisan érő sokkok egyszerűsített sematikus ábrája a fontosabb banki mérlegtételekkel



Forrás: MNB.

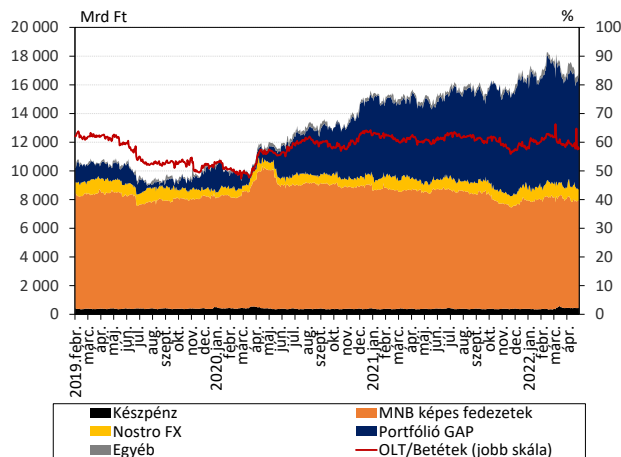
A rövid kamatok emelkedésében a jegybanki kamatlépések és a kamatemelési várakozások tükröződnek. A bankközi fedezetlen pénzpiacon az éven belüli ügyletek szorososan lekövezték a monetáris kondíciók szigorodását, a 3 hónapos BUBOR pedig 2022. április végén 6,76 százalékra emelkedett (13. ábra). Az MNB a 2021. júniusban indult szigorító ciklus kezdete óta 2022. április végéig az egyhetes betét kamatát 555 bázisponttal, míg a jegybanki alapkamatot 450 bázisponttal emelte, amellyel előbbi 6,45, utóbbi pedig 5,4 százalékot tett ki április végén. A Monetáris Tanács a 2022. áprilisi közleményében kiemelte, hogy az inflációs kockázatok a monetáris kondíciók további szigorítását indokolják, mellyel kapcsolatos várakozások a piaci kamatok szintjében is tükröződnek.

A hosszú hozamok emelkedése illeszkedett a nemzetközileg is megfigyelhető trendekbe. A hazai hosszú állampapírpiacon és bankközi hozamok emelkedése 2022 elején is folytatódott (14. ábra). A régiós országok hosszú hozamaihoz hasonló folyamatok mentek végbe az inflációs folyamatok erősödésének hatására. A jegybank decemberben befejezte a válságkezelő programok kivezetését, amivel összhangban nem vásárolt több állampapírt 2022 első negyedévében. A tíz éves bankközi hozamok a jegybank szigorító ciklusának kezdete óta 402 bázisponttal, míg az azonos futamidejű állampapír hozamok 403 bázisponttal növekedtek.

2.2. Emelkedett kockázati szint mellett is ellenálló a bankrendszer

Pénzügyi stressz esetén több irányból, akár egyidőben is érheti sokk a bankrendszert. Az orosz-ukrán háború hatására jelentősen megemelkedett a pénzügyi rendszerben tapasztalt stresszszint, ami a banki eszköz és forrásoldali tételek volatilitását egyaránt növeli. A bankokat érő sokkokat két fő csoportba szokás sorolni: szolvencia stressz és likviditási stressz (15. ábra). Legfontosabb különbség a két stresszhelyzet között, hogy míg a szolvencia stressz az eszközök leértékelődéséből következik és a tőke csökkenésével jár, addig a likviditási stressz a forrásoldali tételek túlzott kiáramlásából adódik. A legfőbb védelmi vonalat egy szolvencia stresszrel szemben a megfelelő fedezetek, a prudens értékvesztés-képzés és hitelezés, egy likviditási válságban pedig a stabil források és a likvid eszközök állománya adja. A hazai bankrendszer tőke- (lásd 6. fejezet), likviditási- és finanszírozási pozíciója a megnövekedett kockázatok ellenére is stabil, a Magyarországon működő bankok orosz és ukrán kitettségei kezelhető mértékűek, és rendszerszinten alacsony kockázatot jelentenek.

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

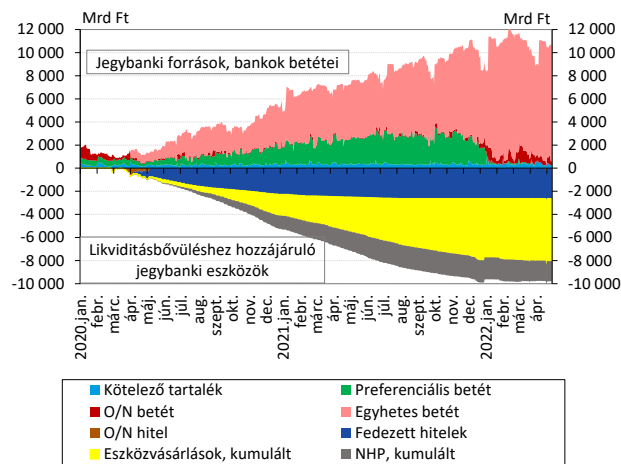


Megjegyzés: A portfólió gap a treasury műveletek szerződés szerinti nettó beáramlásait jelöli az adatszolgáltatás napjától számított 30 napon belül a következő tartalommal: bankközi hitelek és betétek, MNB betét, repó, értékpapírok a saját kibocsátású kivételével, 5 milliárd forint feletti betétek, származtatott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

A bankrendszer operatív likviditási tartaléka tovább nőtt, és erős védelmet biztosít a likviditási sokkokkal szemben.

A bankrendszer operatív likviditási tartaléka (OLT) 2021. október vége óta mintegy 12 százalékkal nőtt, és átlagosan 17 100 milliárd forintot tett ki 2022. áprilisban (16. ábra). A vizsgált időszakban a bankrendszeri OLT a lakosság számára nyújtott egyszeri kormányzati támogatások következtében bővült a legnagyobb mértékben. Az OLT 2022. február 4. és 2022 február 11. között mintegy 1200 milliárd forinttal nőtt, amely az SZJA visszatérítések, a katonák illetménye és a 13. havi nyugdíjat is magában foglaló februári nyugdíjtartalások eredménye. A magyar bankrendszer forrásoldalán az orosz-ukrán háború nyomán kialakuló általános bizonytalanság közepette sem volt jellemző szektorszinten is jelentősnek minősülő kiáramlás, ugyanakkor a változékony pénzügyi környezet egyes bankoktól a megszokottnál fokozottabb likviditásmenedzsmentet követelt meg. A likviditási tartalékok emelkedését továbbra is alapvetően a treasury műveletek szerződés szerinti nettó pénzáramlásainak (portfólió gap) növekedése határozza meg. Ezt a tényt jelentős részben az MNB-nél elhelyezett egyhetes, illetve O/N betétek beáramlásai adják.

17. ábra: A bankrendszer jegybanknál elhelyezett betétállományának és a likviditás bővüléséhez hozzájáruló jegybanki eszközök volumenének alakulása

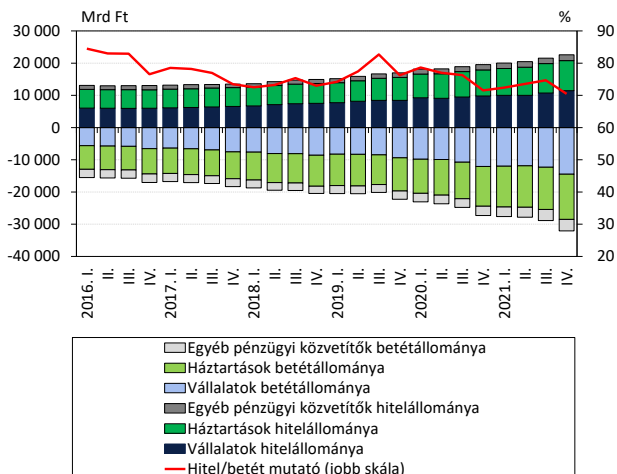


Megjegyzés: Eszkövvásárlási programként tüntettük fel az állampapír- és jelzáloglevél vásárlások mellett a Növekedési Kötvényprogramot. Forrás: MNB.

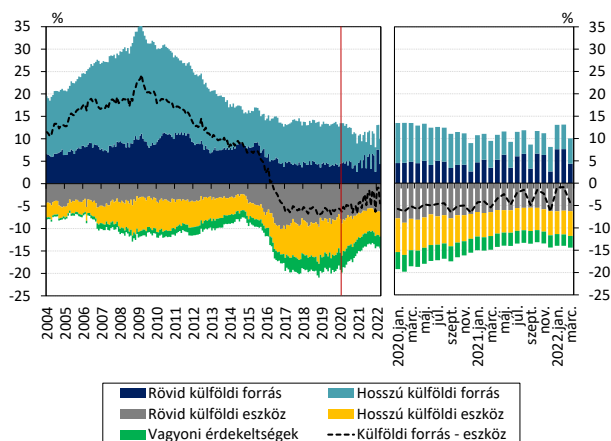
A bankrendszer jegybanknál elhelyezett likviditása bővült, ám szerkezete átalakult.

A bankrendszer jegybanknál elhelyezett betétállománya tovább bővült, és 2022. áprilisban átlagosan mintegy 10400 milliárd forintot tett ki (17. ábra). Az egyhetes betétben tartott likviditás mértéke áprilisban átlagosan mintegy 9600 milliárd forintot tett ki, míg az O/N betéti eszköz kihasználtsága az orosz-ukrán háború kitörését követően a megemelkedett bizonytalanság nyomán nőtt. A preferenciális betét kihasználtsága a kedvezményes, 4 százalékos kamatszint megszűnésével és az O/N betéti kamat emelkedésével jelentősen lecsökkent, és a Monetáris Tanács február 22-i döntésének megfelelően az eszköz 2022. április 1-i határidővel kivezetésre került. A jegybank a bankrendszeri likviditás bővüléséhez hozzájáruló eszközei közül a Növekedési Kötvényprogram, a Zöld Otthon Program és a zöld jelzáloglevél vásárlások nyomán már csak kis mértékben járult hozzá a bankrendszeri likviditás bővüléséhez.

18. ábra: A hitelintézetek hitel-betét mutatójának felbontása



Forrás: MNB.

 19. ábra: A bankrendszer külföldi eszközeinek és forrása-
inak alakulása a mérlegfőösszeg arányában


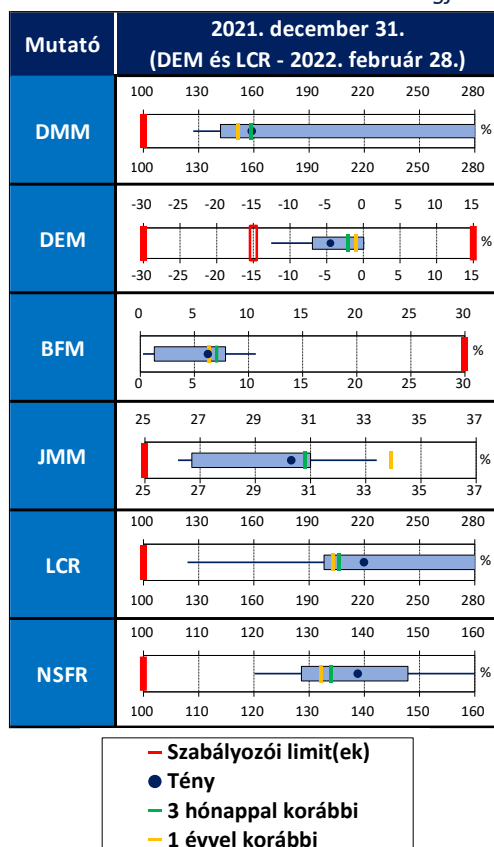
Megjegyzés: Hitelintézeti szektor, EXIM, MFB és KELER adatával együtt. Eredeti futamidő szerint. Forrás: MNB.

2.3. A bankrendszer finanszírozási helyzete továbbra is kedvező

A hitel-betét mutató csökkent, alacsony szintje a bankrendszer kedvező finanszírozási helyzetéről tanúskodik. A belföldi szektorok hitelállománya 2124 milliárd forinttal nőtt 2021 második felében, miközben a betétállomány 4234 milliárd forinttal bővült, aminek következtében a finanszírozási kockázatokat megragadó hitel-betét mutató 3 százalékponttal csökkent 2021 második felére során és 70,5 százalékot tett ki az év végén (18. ábra). Egy likviditási sokk esetén azonban finanszírozási kockázatot jelenthet az intézmények számára, hogy a betétállományon belül a látra szóló állomány teszi ki a teljes állomány mintegy négyötödét. A magánszektor betéteinek banki finanszírozásban betöltött stabilizáló szerepe csak úgy maradhat fenn tartósan, ha a bankközi kamatok emelkedése a jelenleginél érdemben nagyobb arányban gyűrűzik át a betéti kamatlábakba (2. keretes írás).

A bankrendszer külföldi forrásai nőttek, de továbbra is egyensúlyban vannak a külföldi eszközökkel. A 2021. szeptember végi értékekhez képest a külföldi források mérlegfőösszeghez viszonyított aránya közel 1,4 százalékponttal, 10 százalékra nőtt, miközben a külföldi eszközöké ennél kisebb mértékben, 0,9 százalékponttal bővült, és 14,4 százalékot tett ki 2022. március végén. A változások hatására a vizsgált időszak végén a külföldi eszközök külföldi forrásokhoz viszonyított többlete 4,4 százalékponttal csökkent a mérlegfőösszeg arányában (19. ábra). A bankrendszer külföldi forrásai a megnövekedett geopolitikai kockázatok mellett is stabil finanszírozást jelentettek, a külső források jelentette potenciális likviditási kockázatokat pedig mérsékli a külföldi eszközök és források egyensúlya. A külföldi források mellett a külföldi eszközök is kockázatot jelenthetnek a banki működésre nézve, amennyiben nem rendelkeznek megfelelő fedezettséggel.

20. ábra: A likviditási és finanszírozási kockázatokat kezelő előírásoknak való bankszektori megfelelés



Megjegyzés: DMM – Devizafinanszírozás megfelelési mutató, DEM – Devizaegyensúly mutató, BFM – Bankközi finanszírozási mutató, JMM – Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató, LCR – Likviditásfedezeti mutató, NSFR – Nettó stabil finanszírozási ráta. A kék téglalap szélei az eloszlás alsó és felső kvartiliséit jelölik, a sötétkék vonal végei pedig az eloszlás 10. és 90. percentiliséit. LCR esetében jelzálogbankok és lakás-takarékpénztárak nélkül. Az NSFR 2021. június 28-án lépett hatályba, első jelentett adat 2021. június 30-ára vonatkozóan, a korábbi adatok becslés alapján állnak rendelkezésre. 2021. december 9-től a DEM aszimmetrikus limittel működik, nagyobb mozgástérrel a devizaforrás többlettel operáló bankok számára. A JMM-ben 2021. július 1-jétől a zöld jelzálogalapú források kedvezményes (150 százalékos) súllyal vehetők figyelembe a mutató számításakor. Forrás: MNB.

A bankrendszer likviditási tartaléka bőséges, és a finanszírozás szerkezete stabil. A 2021. június 28-án hatályba lépett, a bankok hosszú távú stabil forrásellátottságát megkövetelő EU szintű nettó stabil finanszírozási ráta (NSFR) 100 százalékos elvárt szintjét a bankok minimális ingadozással, rendszerszinten fokozatosan növekvő pufferekkel teljesítették (20. ábra). A bankrendszer mérlegen belüli devizaforrás többlete tovább nőtt 2022. elején, de sem eszköz-, sem forrásoldalon nem történt érdemi átrendeződés a jelentősebb tételek között.² A kockázatosabbnak tekintett pénzügyi vállalati forrásokra való sektorszintű ráutaltság mérséklődése 2021. utolsó negyedévében is folytatódott. A jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató (JMM) követelménynt a bankok megfelelő szintű pufferek mellett teljesítik, amit a kedvezményesen figyelembe vett zöld jelzáloglevél-kibocsátások is támogattak.³ Az öt hazai jelzálog-hitelintézetből már négy megjelent a piacon zöld jelzáloglevéllel, sektorszinten mintegy 140 milliárd forint értékben.

² Az MNB felülvizsgálta a DEM szabályozását, és 2021. december 9-i hatállyal döntött annak aszimmetrikus lazításáról. Eszerint devizaforrás-többlet esetén a mutató elvárt minimum értéke a korábbi -15-ről -30 százalékra csökken, míg devizaeszköz-többlet esetén a hatályos 15 százalékos limit nem változott.

³ 2021. július 1-jétől a zöld jelzálogalapú források kedvezményes (150 százalékos) súllyal vehetők figyelembe a JMM számításakor.

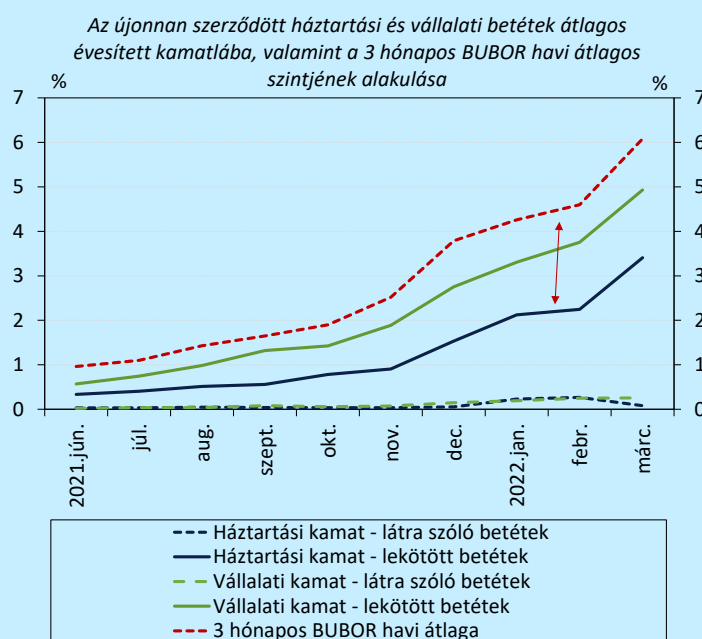
2. KERETES ÍRÁS: A BANKBETÉTEK KAMATVÁLTOZÁSA A MONETÁRIS POLITIKA SZIGORÍTÓ CIKLUSÁNAK KEZDETE ÓTA

A jegybank a monetáris kondíciók változása során figyelemmel kíséri kamatdöntéseinek hatását minden részpiacon, így a banki ügyfélbetétek esetében is. A vállalati és lakossági betétek a bankok finanszírozásának gerincét képezve együttesen a bankrendszer mérlegfőösszegének közel felét teszik, szerkezetük és árazásuk így kiemelt jelentőséggel bír a banki működésre. A monetáris politika irányultságának 2021. nyarán bekövetkezett fordulata a banki ügyfélbetét-állomány változásaira is hat, ami a bankok jövedelmezőségének és finanszírozásának, illetve a monetáris transzmisszió szempontjából meghatározó.

A betétállomány átárazódása a jegybanki kamattranzmisszió hatékonysága és a pénzügyi rendszer stabilitásának szempontjából is vizsgálendő. A jegybank inflációs céljának elérése szempontjából az emelkedő kamatok általános, minden részpiacra kiterjedő átgyűrűzése kívánatos. A betétek emelkedő hozama a megtakarítások ösztönzésén keresztül képes visszafogni az aggregált keresletet, ezáltal mérsékelve az inflációt. A betétek átárazódásának jelentősége a jegybanki kamattranzmisszió szempontjából abban az esetben sem elhanyagolható, ha a betétállomány nem tartozik a gazdasági szereplők legfontosabb megtakarítási eszközei közé. A betétállomány árazása piaccal és bankokkal kapcsolatos tényezőktől is függ,⁴ melyek együttesen határozzák meg a betétállomány átárazódásának mértékét és sebességét. A piaccal kapcsolatos tényezők közül fontos szerepe van a banki versenynek, az ügyfelek pénzügyi tudatosságának és befektetési szokásainak, amelyek piaci tényezők lévén minden bankra egyformán hatnak. A banki verseny és a pénzügyi tudatosság terén hazánkban továbbra is jelentős tér mutatkozik a fejlődésre.⁵ A banki tényezők közül a finanszírozás stabilitásának szempontjából jelentős likviditás- és tőkehelyzet, valamint a jövedelmezőség mellett, egyedi menedzsment döntések is meghatározóak lehetnek. A banki tényezők sokfélesége az egyedi banki árazások magas heterogenitását okozza, bankrendszeri szinten azonban elmondható, hogy a kamatok gyors átgyűrűzése versenyzőbb, stabilabb finanszírozási szerkezettel rendelkező bankrendszert eredményez.

A vállalati lekötött betéteknél az újonnan szerződött állomány tekintetében gyors átárazódás tapasztalható, míg a látra szóló betétek átlagos kamata csak enyhén emelkedett. Az újonnan elhelyezett vállalati forint lekötött betétek szerződéses összeggel súlyozott évesített kamatlába a kamatemelési ciklus elindulása óta 436 bázisponttal emelkedett, ami 76 bázisponttal marad el a 3-havi BUBOR azonos időszaki változásától. Ezzel szemben a vállalati látra szóló betétek átlagos kamata mindössze 24 bázisponttal emelkedett a vizsgált időszakban és 26 bázispontot tett ki 2022. márciusban.

A háztartási betétek átárazása az újonnan lekötött állomány tekintetében lassabb, mint a vállalati betéteké, és érdemben elmarad a rövid bankközi hozamok emelkedésétől. Az újonnan elhelyezett háztartási forint lekötött betétek



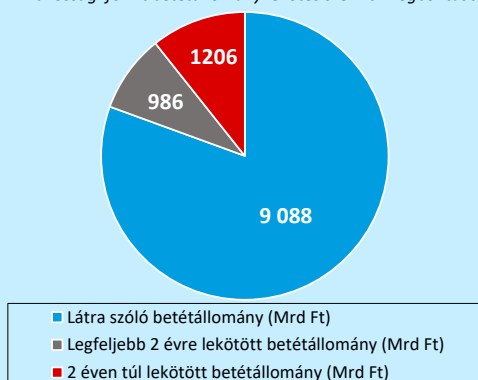
⁴ Gropp et al (2007): The Dynamics of Bank Spreads and Financial Structure, ECB Working Paper No. 714: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp714.pdf>

⁵ <https://www.mnb.hu/letoltes/balint-mate-el-meouch-nedim-marton-krakovsy-stefan-eros-a-magyar-bankrendszer-de-milyen-aron.pdf>

2021. június és 2022. március között a 3-havi BUBOR változásától érdemben elmaradva, átlagosan mindössze 307 bázisponttal emelkedtek.⁶ A háztartási látra szóló betétek átlagos kamata 5 bázisponttal emelkedett a vizsgált időszakban és 8 bázispontot tett ki 2022. márciusban. A vizsgált időszakban a jegybanki irányadó kamat és a háztartási lekötött betétek átlagos kamata közti különbség hazánkban a legnagyobb a régiós országok tekintetében.

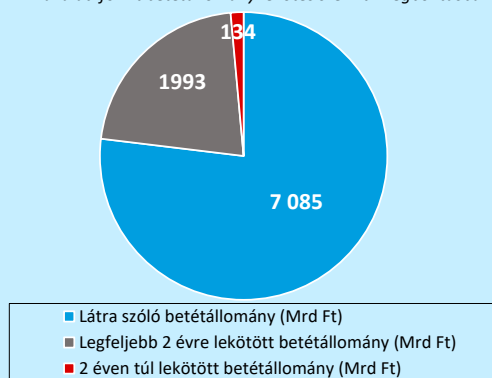
A vállalati és lakossági betétek szerkezete nem változott az MNB szigorító ciklusának kezdete óta, továbbra is a látra szóló betétek adják a teljes betétállomány mintegy 80 százalékát. 2022 március végi adatok alapján a teljes lakossági betétállománynak 81 százaléka, a vállalati betétállománynak pedig 77 százaléka látra szóló. A lakossági betéteknél 2,4 százalékponttal növekedett, míg a vállalatoknál 6,7 százalékponttal csökkent a látra szóló betétek aránya 2021. június-hoz képest, ami nem jelent jelentős átrendeződést sem a vállalatok, sem a lakosság esetében. A látra szóló betétek magas aránya jelenleg régiós szinten is általános jelenség, azonban historikus összehasonlításban a jelenleginél jóval kevesebb, a teljes betétállomány mindössze harmada volt látra szóló a 2008-2012 közötti időszakban a magyar bankrendszerben. A látra szóló és lekötött betétek arányának a banki jövedelmezőség szempontjából van jelentősége, míg a banki finanszírozásban betöltött szerepük a lekötött betétek könnyű feltörhetőségéből adódóan kevésbé meghatározó.

A lakossági forint betétállomány lekötés szerinti megbontásban



Forrás: MNB.

A vállalati forint betétállomány lekötés szerinti megbontásban



Forrás: MNB.

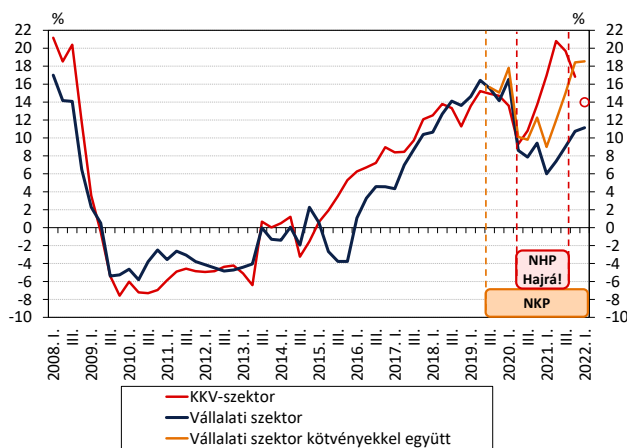
⁶ A háztartási szektor lekötött betéteinek statisztikáit ugyanakkor összetételhatás is torzítja, ugyanis az a természetes személyeken kívül az önálló vállalkozók és a háztartásokat segítő nonprofit intézmények által lekötött betétek adatait is tartalmazza. Az MNB belső statisztikái alapján a természetes személyek lekötött betéteinek átlagos kamatlába még az aggregált háztartási betéti kamatlábnál is érdemben alacsonyabb mértékben emelkedett a vizsgált időszakban.

3. Vállalati hitelezés: a kimagasló bővülés után bizonytalanság és lassulás

Nemzetközi összehasonlításban a vállalati hitelállomány-bővülés továbbra is kiemelkedő, a negyedik negyedévben elért 10,7 százalékos dinamika a harmadik legmagasabb az Európai Unióban. A támogatott hitelprogramoknak köszönhetően a kkv-dinamika 16,8 százalékot ért el 2021 december végén. A Hitelezési felmérés válaszai alapján 2022 első negyedévében a hitelezési feltételek érdemben nem változtak, előretekintve azonban szigorítás várható, míg a bankrendszeri hitelezés ciklikus pozíciója egyensúlyihoz közeleink tekinthető. 2021. második felében az új szerződés-kötések volumene 37 százalékkal haladta meg a járvány előtti év, 2019 azonos időszakának értékét. A Növekedési Kötvényprogram jelentősen segítette a vállalati forrásszerzést, 2022. februárban a program keretében bevont források összege elérte a hitelintézetek vállalati hitelállományának 28 százalékát. A kamatemelések, illetve a piaci hitelek növekvő részarányának hatására 2021. júniusa és 2022. február között az átlagos kkv beruházási hitelkamatok 4,3 százalékponttal növekedtek. Előrejelzésünk szerint az orosz-ukrán háború miatti bizonytalanság, illetve a magasabb kamat- és inflációs pálya miatt a vállalati hiteldinamika átmenetileg lassulhat, 2023 elejétől azonban ismét emelkedhet.

3.1. A 2022 elején még erőteljes vállalati hitel-dinamika lassulása várható

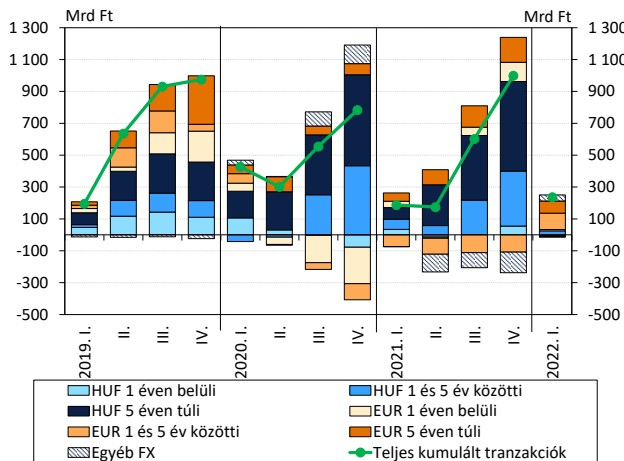
21. ábra: A hitelintézeti szektor teljes vállalati és kkv hitelállományának éves növekedési üteme, valamint a kötvényekkel kiegészített éves növekedési ütem



Megjegyzés: Tranzakció alapú, a kkv-sektor 2015. negyedik negyedév előtt bankrendszeri adatok alapján becsülve. A kötvényekkel kiegészített éves növekedési ütem számításakor csak a hitelintézetek tulajdonában lévő kötvények állományával számolva. Forrás: MNB.

Jelentősen bővült a vállalatok hitel- és kötvényállománya 2021-ben. A negyedik negyedévben 10,7 százalékra gyorsult a teljes vállalati szektor hitelállományának éves növekedési üteme (21. ábra), mely a harmadik legmagasabb Európai Uniók összehasonlításban, az eurozóna átlagát 7 százalékponttal, a visegrádi országok átlagát pedig közel 5 százalékponttal meghaladva. A bankok tulajdonában lévő vállalati kötvények tranzakcióit is figyelembe véve markáns, 18,4 százalékos növekedési ütem adódott decemberben, jelentős részben a lezáruló Növekedési Kötvényprogram (NKP) hatására. A kkv szegmens hitelállományának dinamikája az NHP keret kimerülését követően is csak enyhén lassult, 2021 második felének végén éves összehasonlításban 16,8 százalékot tett ki. A nagyvállalati szegmensben a korábbi negyedévekben tapasztalt hitelállomány-csökkenés év végére megfordult, a negyedik negyedévben már 4 százalékos bővülés volt megfigyelhető. A nagyvállalati hiteldinamikát a kötvénypiaci forrásokkal együtt vizsgálva a kkv szegmenshez hasonló mértékű, azonban annál diverzifikáltabb állománybővülés volt megfigyelhető 2021 során. 2022 első negyedévének végén a hitelállomány éves növekedési üteme 11 százalék volt a teljes vállalati, és előzetes adatok alapján 14 százalék a kkv szegmensben.

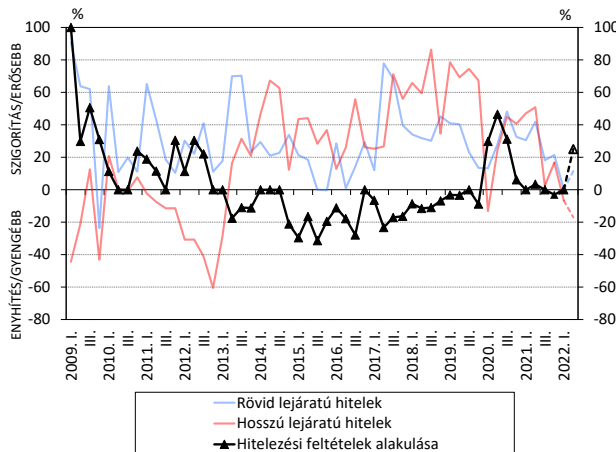
22. ábra: A vállalati hitelállomány tranzakciós bővülése futamidő, illetve denomináció szerinti bontásban



Forrás: MNB.

2021 második felében folytatódott a hosszú lejáratú forinthitelek térnyerése. 2021-ben jelentős mértékű, 1000 milliárd forintot elérő tranzakciós hitelállomány növekedés valósult meg, 28 százalékkal meghaladva a 2020-as értéket. A hitelállomány bővülése fokozottan koncentrált: a növekedés több mint 80 százaléka az év második felében valósult meg, amit nagy volumenű ügyletek is érdemben támogattak. Habár tranzakciós alapon minden ágazat hitelállománya növekedett 2021-ben, mindössze három ágazat (kereskedelem és gépjárműjavítás, ingatlan-ügyletek, pénzügyi-biztosítási tevékenység⁸) felelt a bővülés megközelítőleg 75 százalékaért. A növekedést leginkább az 1 éven túli forinthitelek piaca dinamizálta, ez az állomány 908 milliárd forinttal bővült (22. ábra). 2022 első negyedévében viszont már elsősorban a devizahitelek okozták a bővülést: a forinthitelek tranzakciós bővülése 13, míg a devizahiteleké 226 milliárd forintot tett ki.

23. ábra: A hitelezési feltételek és hitelkereslet változása a vállalati szegmensben

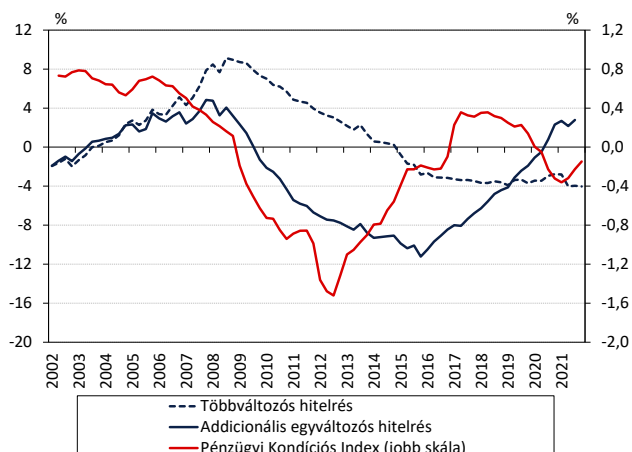


Megjegyzés: A szigorítást és az enyhítést, illetve a gyengébb és az erősebb keresletet jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva. Forrás: MNB, a bankok válaszai alapján.

Az orosz-ukrán háború, valamint a már bejelentett szankciós lépések számos csatornán keresztül érintik a vállalati hitelezési folyamatokat. Az orosz-ukrán háború hitelezésre gyakorolt hatásainak feltérképezése érdekében kérdőívben kerestük meg a hazai nagybankokat. A háborúhoz kapcsolódó energiaár-sokk miatt a hazai bankok kiemelten monitorozzák a jelentős áremelkedéssel érintett nyersanyagokhoz valamilyen formában kötődő, azok árváltozásaira érzékeny vállalatokat. Összességében egyelőre egyik bank sem tapasztalt visszaesést a hitelkeresletben, azonban jelentős átrendeződésre számítanak: míg a forgóeszköz-hitelek kereslete nőhet, addig a beruházási hitelek iránti kereslet csökkenhet. Előretekintve a válaszadók további keresletcsökkenést várnak a beruházási hitelekben, amit csak részben ellensúlyoz a forgóeszközfinanszírozási igény növekedése, míg az emelkedő forintkamatok tükrében a devizahitelek térnyerésének többen is jelentős valószínűséget adnak. Ez nagymértékben megegyezik a háborús konfliktus után készült Hitelezési felmérés válaszaival, az abban részt vevő bankok már az első negyedévében a hosszú lejáratú hitelek iránti kereslet csökkenését tapasztalták (23. ábra), és előretekintve is keresletcsökkenést valószínűsítettek. Az első negyedévében a bankok érdemben nem változtattak a hitelezési feltételeken, de előretekintve nettó értelemben vett 25 százalékok szigorítást tervez.

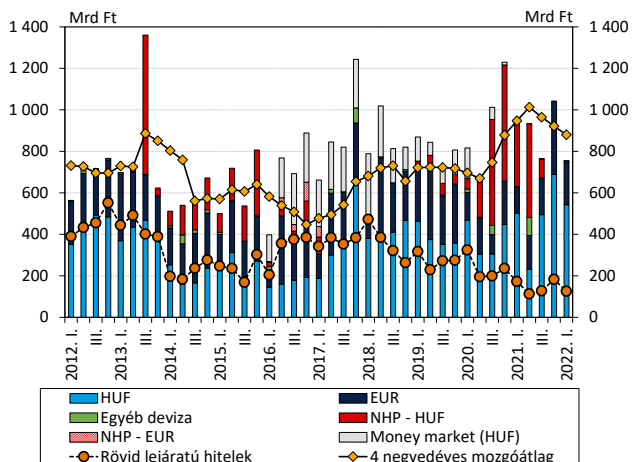
⁸ A nem pénzügyi vállalati szektoron belül a pénzügyi biztosítási tevékenység ágazat túlnyomórészt holding vállalatokat tartalmaz.

24. ábra: A GDP-arányos hitelrések és a Pénzügyi Kondíciós Index a vállalati szektorban



Megjegyzés: Teljes pénzügyi közvetítőrendszer által kihelyezett hitelállomány alapján számolt hitelrések.⁷ A PKI érték minden időpontban a historikus átlagtól vett eltérés a PKI szórásában mérve. Részletes módszertan: 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. Forrás: MNB.

25. ábra: Új vállalati hitelek a hitelintézeti szektorban



Forrás: MNB.

A bankrendszert a vállalati hitelezési ciklikus pozíciója alapján egyensúly közeli helyzetben érte az orosz-ukrán háború. Az addicionális egyváltozós hitelrés enyhén pozitív, míg a többsváltozós hitelrés enyhén negatív tartományban alakult a vállalati szektorban 2021 harmadik negyedévében, így a vállalati hitelezés ciklikus pozíciója az egyensúlyi szinthez közel, a hitel/GDP a hosszú távú trendje körül alakult (24. ábra). A vállalati hitelállomány GDP-arányos szintje 2021 harmadik negyedévében 21,2 százalékot tett ki (ezzel jelentősen elmaradva az euróözone mintegy 36 százalékos értékétől), azonban ez hosszabb távon, a pénzügyi mélyüléssel párhuzamosan növekedhet. A Pénzügyi Kondíciós Index enyhén emelkedett 2021 végén, így a bizonytalan környezet ellenére továbbra is csupán enyhén kontrakciós, kockázatkerülő a magyar bankrendszer.

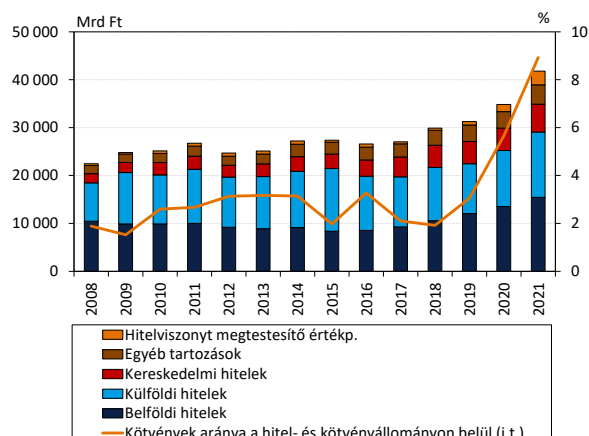
2021. második félévének új szerződéskötései jelentősen magasabbak a koronavírust megelőző szintnél. A szűkülő támogatott hitelprogramok ellenére 2021 második félévében is erőteljes maradt a szerződéskötések volumene, összesen 1830 milliárd forint összegben történt új hitelkibocsátás, amely a 2020-as szinttől 16 százalékkal elmarad, a 2019-es értéket viszont 37 százalékkal meghaladja (25. ábra). Az új szerződéskötések 38 százaléka kapcsolódott nagyvállalatokhoz 2021. második felében, ezen szegmens új szerződéskötései 54 százalékkal haladták meg a két évvel korábbi szintet. Az NHP Hajrá kivezetésével párhuzamosan a piaci hitelek részaránya⁹ jelentősen növekedett az új kibocsátáson belül, 2022 első negyedévében 77 százalékot elérve, mely már alig marad el a koronavírus előtt tapasztalt 85-90 százalékos értékektől.

Közel hétszeresére nőtt a vállalatok által kibocsátott kötvények állománya a Növekedési Kötvényprogram elindulása óta. A 2019. júliusban elindított Növekedési Kötvényprogram kiemelt céljai között szerepelt a vállalatikötvénypiac fejlesztése, valamint likviditásának növelése. 2019. második negyedévében, a program elindulása előtt a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya a vállalatok teljes hitel- és kötvényállományán belül 1,8 százalékos arányt képviselt, 2021. decemberben azonban már 8,9 százalékot ért el (26. ábra). A hazai vállalati kötvényállomány ezzel közel hétszeresére nőtt, míg 2019. második negyedévében a kötvénypiac GDP-arányos szintje 0,9 százalékot, egyben

⁷ Az addicionális egyváltozós hitelrésekről lásd az MNB módszertani leírását; a többsváltozós esetében: Hosszú Zs. – Körmendi Gy. – Mészáros B. (2015): Egy- és többsváltozós szűrők a hitelrés alakulásának meghatározására, MNB-tanulmányok 118.

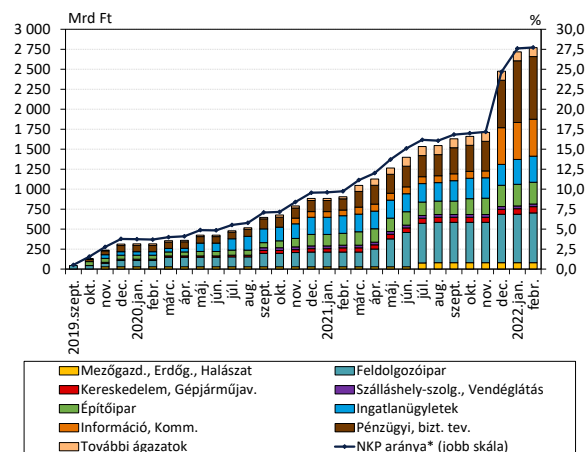
⁹ A piaci hitelek részarányának számítása során a banki adatszolgáltatásokban „Normál piaci” kategóriába sorolt, nem folyószámla-jellegű hitelek arányát vizsgáljuk a Magyar Fejlesztési Bank és az Eximbank nélkül vett hitelintézeti szerződéskötéseken belül.

26. ábra: A vállalatok kötelezettségállományának összetétele, valamint a kötvények aránya



Megjegyzés: Konszolidált adatok. Forrás: MNB.

27. ábra: Az NKP keretében bevont források kumulált összege ágazati bontásban



Megjegyzés: NKP aránya*: A Növekedési Kötvényprogram aránya a banki vállalati hitelállományon belül. Kumulált adatok. A pénzügyi biztosítási tevékenység ágazat túlnyomórészt holding vállalatokat tartalmaz. Forrás: MNB.

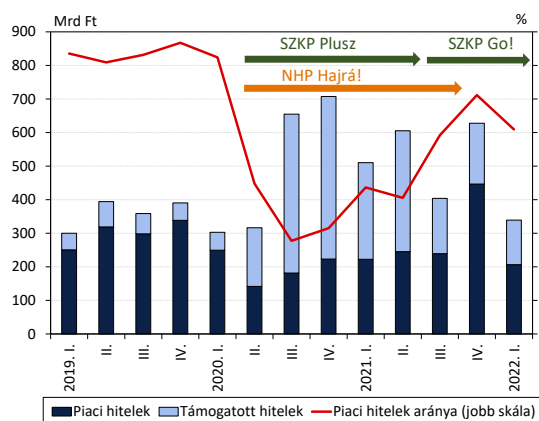
a legalacsonyabb szintet érte el a visegrádi országok között, addig 2021. negyedik negyedévben már a legmagasabb értéket képviselve, 5,4 százalékot tett ki.

A Növekedési Kötvényprogram keretében kibocsátott kötvények értéke meghaladta a hitelintézetek vállalati hitelállományának egynegyedét. 2019. július és 2022. február között a Növekedési Kötvényprogramon belül 87 vállalat 112 kötvénysorozatának forgalomba hozatalára került sor összesen közel 2782 milliárd forint értékben. Ezzel az NKP jelentősen segítette a vállalati forrásdiverzifikációt, ami a program alapvető céljai között szerepelt: 2022. februárra az NKP-n keresztül bevont források összege meghaladta a banki vállalati hitelállomány egynegyedét (27. ábra). Az ágazatok széles körét elérő program jelentős részben addicionális finanszírozást jelentett a vállalkozások számára. Azon vállalatoknál, ahol az aukció hónapjában vagy az azt követő hónapban mérséklődött a hitelállomány, a hitelek csökkenése a kibocsátott kötvények arányában 20 százalékot tett ki, ami a hitelkiváltások alacsony szintjére utal.

Az NHP Hajrá keretösszegének kimerülését követően jelentősen nőtt a piaci alapú hitelek aránya az új kkv hitelekben belül. 2021 során összesen 2417 milliárd forint kkv hitelkibocsátás történt, mely a felfutó támogatott programokkal érintett 2020-as évtől enyhén, 15 százalékkal elmarad, azonban 2019 azonos időszakának értékét 43 százalékkal meghaladja (28. ábra). Denomináció szerinti megbontásban folytatódott a 2020-ban tapasztalt tendencia: az új kibocsátás közel 80 százalékát továbbra is a forint-hitelek adták az elmúlt évben. A piaci hitelek részaránya jelentősen nőtt az év második felében: míg az első félévben 40 százalék körül alakult arányuk az új kibocsátáson belül, addig a negyedik negyedévben 71 százalékot tett ki, megközelítve a járvány kitörését megelőző negyedév 82 százalékos értékét. 2022 első negyedévében a legjelentősebb támogatott programban, az SZKP Go-ban folyószámla-hitelek nélkül 104 milliárd forint értékű szerződéskötés történt, mellyel a piaci hitelek részaránya 61 százalék körül alakult a havi szerződéskötéseken belül.¹⁰ Június 30-ával több, a kkv szektor számára elérhető támogatott hitelprogram lezárása vagy módosított formában történő folytatása válik esedékessé (SZKP Go, MFB Gazdaság Újjáépítési Hitelprogram, EXIM KKV fordulat), ami a kibocsátási volumen mérséklődéséhez, illetve a piaci részarány to-

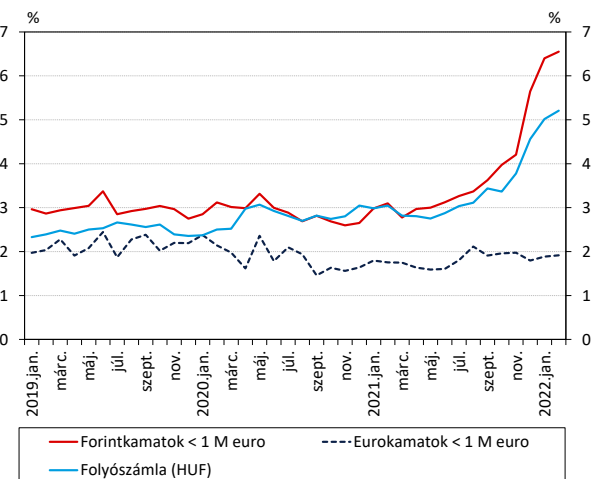
¹⁰ A Széchenyi Kártya Program havi szerződéskötés értékeiben az SZKP Folyószámla Hitel Go volumene nincs benne, mert a havi szerződéskötések teljes volumene sem tartalmazza a folyószámlahiteleket.

28. ábra: Az új kibocsátású kkv hitelek piaci és támogatott konstrukciók szerinti megbontásában



Megjegyzés: Nem folyószámla-jellegű termékek. A Magyar Fejlesztési Bank és az Eximbank nélkül vett hitelintézeti szerződéskötések. Forrás: MNB.

29. ábra: A vállalati új kihelyezések kamatlába



Megjegyzés: Változó kamatozású vagy maximum egy éves kamatfixálással rendelkező hitelek. Forrás: MNB.

vábbi emelkedéséhez vezethet. A garanciaprogramok közül legmeghatározóbb Garantiqa Krízis garanciaprogram azonban 2022 egészében támogathatja a kkv-k hitelfelvételét, mely programban a 2020. júniusi elindulása óta 2000 milliárd forintot meghaladó kezességvállalási szerződéskötés történt, ezzel az új szerződéskötések közel 30 százaléka kapcsolódott a programhoz.

3.2. Az emelkedő kamatkörnyezet és a támogatott programok visszaszorulása miatt nőnek a hitelkamatok

A változó kamatozású vállalati forintbitelek átlagos kamatlába lekövette a referenciakamat emelkedését. A 2021. júniusban elindult kamatemelési ciklussal párhuzamosan a 3-havi BUBOR havi átlaga 2022. februárig összesen 3,6 százalékponttal emelkedett. Az egymillió euro alatti, változó kamatozású vagy maximum egy éves kamatfixálással rendelkező forintbitelek volumennel súlyozott – a pénzpiaci ügyletektől szűrt¹¹ – kamatszintje a szigorítási ciklus elindulása óta 3,4 százalékponttal 6,6 százalékra emelkedett 2022. február végére (29. ábra). Ezzel a referenciakamat változásának megfelelő átárzódás valósult meg. Az egymillió euro feletti hitelek esetében ugyanezen időszak alatt a 3-havi BUBOR változásának közel 90 százaléka, azaz 3,2 százalékpontos növekedés volt megfigyelhető a kamatokban. A vizsgált időszakban a kisösszegű, változó kamatozású eurohitelek kamatában enyhe, 0,3 százalékpontos emelkedés történt, a nagyösszegű eurohitelek kamata pedig 0,4 százalékponttal csökkent. Az eurohitelek esetében tapasztalt elmozdulások mögött a felárak változása állt, miközben a referenciakamat érdemben nem változott.

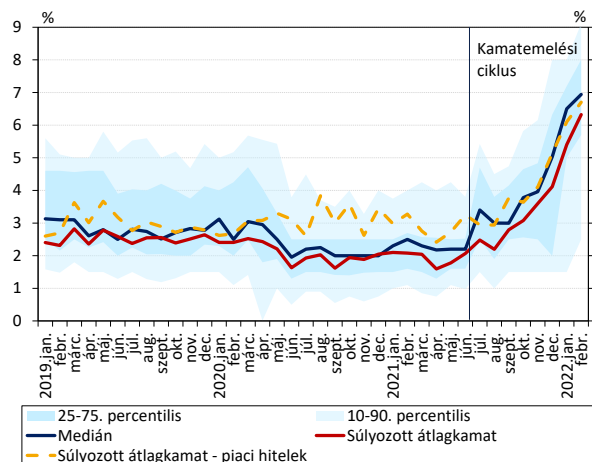
Az emelkedő kamatkörnyezettel, a piaci hitelek részarányának növekedésével, valamint az NHP Hajrá kivezetésével párhuzamosan emelkedtek a kkv forint hitelkamatok. A 2021. júniusban elindult kamatemelési ciklus óta 2022. februárig a kkv forint forgóeszköz hitelek¹² szerződéses összeggel súlyozott átlagkamatában¹³ 3,9 százalékpontos emelkedés történt. A 3-havi BUBOR növekedését meghaladó változás oka az NHP Hajrá konstrukció ked-

¹¹ A pénzpiaci ügyletek olyan, a nem pénzügyi vállalatok számára nyújtott hitelek, amelyek értéke meghaladja az 1 millió eurót, rövid – jellemzően 1 hónapon belüli – futamidővel rendelkeznek, és valamilyen pénzügyi művelet finanszírozására szolgálnak.

¹² Forgóeszköz hitelek: faktoring ügylet hitel- és hitelkeretek, forgóeszköz hitel- és hitelkeretek.

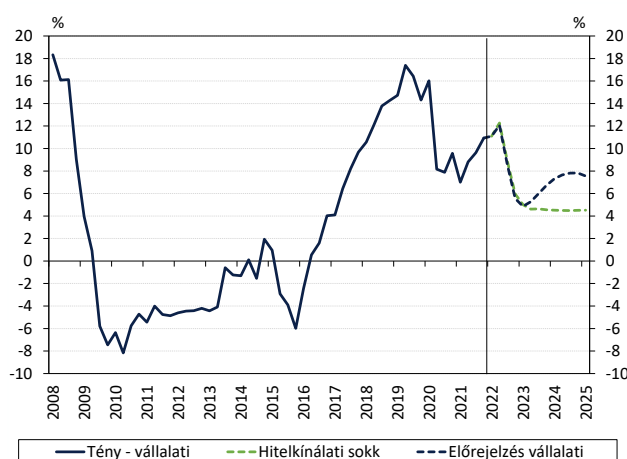
¹³ A kkv szektor finanszírozási költségeinek vizsgálatakor kiszűrésre kerültek a Széchenyi Kártya program termékei, valamint a nagyobb vállalatokra jellemző, 3 milliárd forintot meghaladó hitelszerződések is. Előbbi oka, hogy a banki adatszolgáltatás alapját képző teljes – az állami támogatást is tartalmazó – ügyleti kamat érdemben magasabb, mint az ügylél által ténylegesen fizetendő kamat.

30. ábra: Az új forint beruházási hitelek
átlagos kamatlába és eloszlásuk a
kkv szegmensben



Megjegyzés: Szerződéses összeggel súlyozott átlagkamat. A hitelintézetek által teljesített adatszolgáltatásban kkv hitelként jelentett szerződések közül csak a 3 milliárd forint alatti szerződéses összegű hitelek kerültek figyelembevételre. A Széchenyi Kártya Program ügyleteitől szűrt adatok. Forrás: MNB.

31. ábra: A vállalati hitelállomány éves növekedési
ütemének előrejelzése



Megjegyzés: Tranzakciós alapú éves növekedési ütem a pénzügyi közvetítőrendszer adatai alapján. Forrás: MNB.

vező, maximum 2,5 százalékos ügyleti kamatai nyomán kialakuló alacsonyabb 2021. júniusi bázis. Az összes támogatott programot kiszűrve, a kamattranszmisszió hatékonyságát leginkább megragadó piaci hiteleket vizsgálva ugyanezen időszak alatt a forgóeszköz hitelek súlyozott átlagkamat 3,3 százalékponttal, 5,8 százalékra emelkedett. A kamattranszmisszió hitelcsatornájának alakulását átfofóan a 3. keretes írás fejti ki. A beruházási hitelek¹⁴ szerződéses összeggel súlyozott átlagkamatában 4,3 százalékpontos növekedés történt 2021. június és 2022. február között (30. ábra). A piaci alapú beruházási hitelek kamatlába 3,5 százalékponttal emelkedve 6,7 százalékot tett ki február végén, így gyakorlatilag a 3-havi BUBOR emelkedésének megfelelő átárazódás ment végbe.

Az orosz-ukrán háború miatt a hitelállomány változására vonatkozó előrejelzésünk bizonytalansága érdemben növekedett. A megnövekedett energia- és nyersanyagárak miatt a vállalatok forgóeszköz hiteligénye növekedhet, továbbá a 2022 nyarán lezáruló támogatott hitelprogramok is előrehozott keresletet indukálhatnak a hitelpiacon. A megváltozott reálgazdasági helyzet következtében magasabb kamat- és inflációs pálya összességében a vállalati hitelállomány növekedési dinamikájának mérséklődését eredményezheti. 2022 egészében 6 százalékos, majd a hároméves előrejelzési időhorizont végén 8 százalékos bővülés valószínűsíthető (31. ábra). A konfliktus egyelőre nehezen prognosztizálható gazdasági hatásait követően is arra számítunk, hogy bőségesek maradnak a hitelezési kapacitások, mivel a magyar bankrendszer oroszországi és ukrajnai kitettségei nem veszélyeztetik érdemben a szektor tőke- és likviditási helyzetét. A nagyfokú bizonytalanság miatt megvizsgáltuk, hogy miként alakulna a magyar vállalati hiteldinamika egy elhúzódó háború esetén: a jelentősebb orosz és ukrán kitettséggel rendelkező bankok hitelkínálatának vagy a beruházási hitelek visszaesése esetén 2022 év végén 3-4 százalékos növekedési ütem valósulna meg.

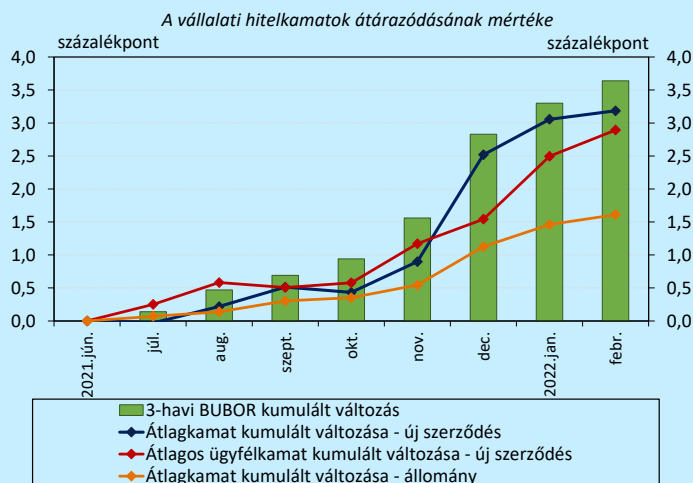
¹⁴ Beruházási hitelek: befektetési hitel- és hitelkeretek, beruházási hitel- és hitelkeretek, a lízingügyletek kiszűrése mellett. A beruházási és forgóeszköz hitelként sem azonosítható hitelcéllal rendelkező hitelek egyik kategóriába sem kerültek besorolásra.

3. KERETES ÍRÁS: HITELKAMATOK VÁLTOZÁSA A KAMATEMELÉSI CIKLUS ELINDULÁSA ÓTA - A KAMATTRANSMISSZIÓ HATÉKONYSÁGÁNAK VIZSGÁLATA

A monetáris politika transzmissziós mechanizmusának egyik fontos csatornája a kamattranzmisszió, azaz az irányadó ráta változásainak megjelenése a pénzügyi, valamint a hitel- és betéti kamatokban. A kamattranzmisszió hatékonysága szempontjából kiemelten fontos, hogy a kamatemelések milyen gyorsan jelennek meg a hitelkamatokban, ugyanakkor ezt számos tényező befolyásolja. Míg a fennálló állományok vonatkozásában a kamatozás módjára vonatkozó meglévő szerződéses feltételek egyértelműen meghatározzák a transzmissziót, az új kibocsátás tekintetében a bankok üzleti döntéseinek is nagy szerep jut.

Általánosan elmondható, hogy az elmúlt években jelentősen megnőtt a hosszabb távra rögzített kamatozású hitelek aránya a banki hitelekben belül, ami a transzmisszió mikéntjét is befolyásolja. A rögzített kamatozású hiteltermékek magasabb aránya mind az állomány, mind az új szerződések esetében a kamatok lassabb átgyűrűzéséhez vezet. A hosszabb távra fixált kamatozású termékek nagyobb aránya mellett megnő a várakozások jelentősége is, ugyanis a hosszú hozamokat – melyek e hitelek esetében igazán befolyásolják a forrásköltségeket – nem csak az irányadó ráta aktuális értéke, hanem annak várható pályája is befolyásolja. A keretes írásban az egyes hiteltípusok átlagos kamatlábának 2021. június óta bekövetkező változását mutatjuk be, minden esetben a 3-havi BUBOR változásához viszonyítva, mely bankközi kamat jól tükrözi a jegybanki irányadó kamatláb változását.

Az új vállalati hitelszerződések kamatai lekövétek a rövid bankközi kamatok emelkedését. A változó kamatozású beruházási hitelek kamata jellemzően a 3-havi BUBOR-hoz kötött, melynek havi átlagában 2021. június és 2022. február között 364 bázispontos emelkedés történt. Az újonnan szerződött, 1 millió euro alatti, éven belül változó kamatozású vállalati forinthitelek szerződéses összeggel súlyozott átlagos kamatlába a kamatemelési ciklus elindulása óta 2022. februárig hasonló mértékben, 343 bázisponttal növekedett. Ugyanezen időszak alatt a teljes – az éven túli kamatfixálás mellett kibocsátott szerződéseket is magába foglaló – új forinthitelek átlagkamatlában a 3-havi BUBOR emelkedésének 87 százaléka jelent meg.



Az új lakossági hitelek tekintetében kisebb mértékű és lassabb átárazódás tapasztalható. Az új kibocsátású forint lakáshitelek szerződéses összeggel súlyozott évesített kamatlába – az NHP Zöld Otthon Program szerződések kiszűrésével – 2021. június és 2022. február között összesen 142 bázisponttal emelkedett, így a 3-havi BUBOR változásának mindössze 39 százaléka jelent meg a hitelkamatokban. Az alacsony átárazódás fő oka, hogy az új lakáshitel-szerződések jellemzően éven túli kamatrögzítés mellett kerülnek kibocsátásra, mely szerződések kamatkondícióinak alkalmazkodása jellemzően lassabb.¹⁵ Az aggregált kamatstatisztikák alapján mért mérsékeltebb átgyűrűzést részben technikai

¹⁵ Hajnal, G. – Lados, Cs. (2022): Az új folyósítású lakáshitelek átárazási gyakorlatának vizsgálata időszorelemzési eszközökkel. Kézirat.

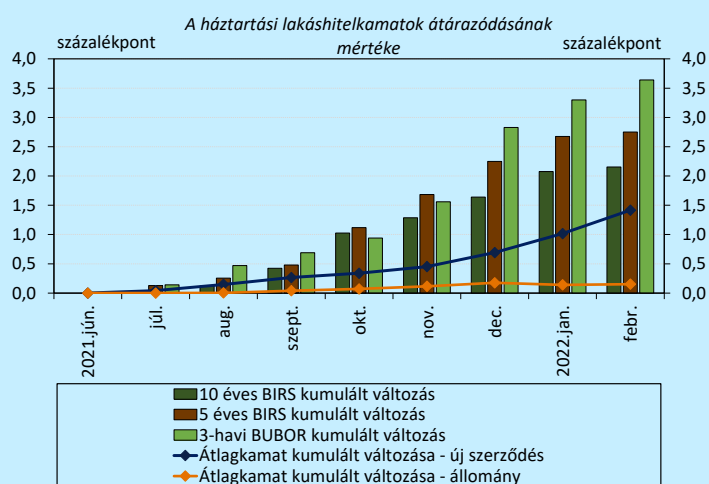
hatás is magyarázza: a statisztikában szereplő kamatlábak ugyanis a bankok által az adott hónapban szerződött jelzáloghitelek átlagos kamatait tartalmazzák, miközben a *hitelkérelem befogadása* és a tényleges szerződéskötés között akár jelentős idő is eltelhet, így időben késleltetve a kamatokban megjelenő alkalmazkodás mértékét. Ezt támasztja alá az is, hogy a lakáshitelek kamattranszmissziója 2021. decembertől a korábbi hónapokhoz képest felgyorsult, és a teljes átárazódás közel 70 százaléka e három hónap során valósult meg.

Az új forint személyi hitelek esetében szintén csak kisebb mértékű átárazódás volt megfigyelhető. A személyi hitelek szerződéses összeggel súlyozott

évesített kamatlába a megfigyelési időhorizonton mindössze enyhén emelkedett, ezzel a BUBOR változásának 21 százaléka jelent meg a kamatokban. Ebben a Minősített Fogyasztóbarát Személyi Hitelek miatt intenzívebbé váló banki versenynek is szerepe lehetett, amely a kondíciók könnyebb összehasonlíthatóságán keresztül tompíthatta a bankok kamatemelési törekvéseit.

A kamatemelések a fennálló hitelállomány kamatjaiban csak fokozatosan és időbeli késleltetéssel jelentkeznek, ami a változó kamatozású hitelállomány folyamatosan csökkenő részarányának köszönhető. A fennálló forint vállalati hitelállomány hó végi állománnyal súlyozott évesített kamatlábában a kamatemelési ciklus elindulása óta 2022. februárig 160 bázispontos emelkedés történt, vállalatméret szerinti megbontásban pedig a 3-havi BUBOR változásának 61 százaléka jelent meg a nagyvállalati, 37 százaléka pedig a kkv hitelállomány tekintetében. Az új kibocsátáshoz képesti alacsonyabb begyűrés oka jellemzően az NHP programnak köszönhetően kialakult magas, a teljes vállalati hitelállomány tekintetében 47 százalékos éven túli rögzített kamatozású részarány. A háztartási szegmens vonatkozásában a fennálló forint lakáscélú hitelállomány hó végi állománnyal súlyozott évesített kamatlába a vizsgált időszakban mindösszesen 15 bázisponttal emelkedett. Az alacsony növekedés oka egyrészt, hogy az éven belüli kamatperiódussal rendelkező, változó kamatozású hitelek aránya a szigorítási ciklus elindulásakor relatíve alacsony részarányt képviselt (24 százalék), másrészt utóbbin belül is 37 százalék három hónapnál hosszabb (jellemzően 6 vagy 12 hónapos) kamatperiódussal rendelkezett, így a bankközi kamatok emelkedése csak fokozatosan és késleltetéssel gyűrűzik be az állományba. Ezen felül az átgyűrés mértékét a 2022. januárban bevezetett kamatstop is tovább csökkenti.

Össességében tehát elmondható, hogy a vállalati hitelek esetében a monetáris transzmisszió kamatcsatornája kisebb késleltetéssel működik, a 3-havi BUBOR kamatemelési ciklus során eddig bekövetkezett változása szinte teljes egészében megjelent a kamatokban, melyet a változó kamatozású hitelek magasabb, és a piaci hitelek fokozatosan növekvő részaránya is érdemben segít. A háztartási szegmensben ellenben a jegybanki kamatemelések csak részlegesen és jelentősebb késleltetéssel jelennek meg.

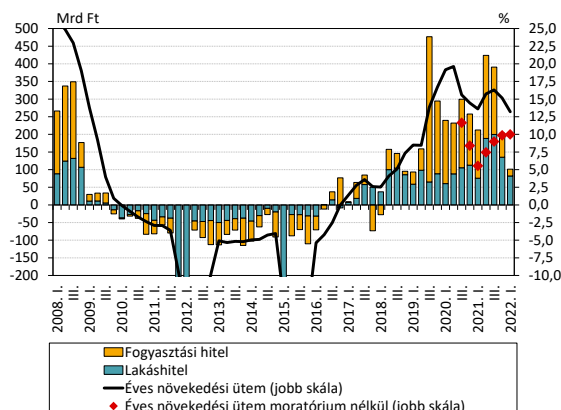


4. Háztartási hitelezés: növekvő kifeszítettség az új hiteleknel, kamatkockázat az állományban

A lakossági hitelállomány bővülése továbbra is erőteljes, az új hitelszerződések volumene pedig visszatért a pandémia előtti szintekre. Az új volumen szerkezetében ugyanakkor eltér a koronavírus megelőző időszakról, ugyanis míg a család- és otthonteremtési intézkedések következtében a lakáshitel-szerződések volumene historikus csúcsra emelkedett, addig a fedezetlen hitelezés – a babaváró és személyi hitelek kibocsátása – a járvány előttihez képest alacsonyabb szinten stabilizálódott. Az otthonteremtési intézkedések részleges kivezetése és az orosz-ukrán háború gazdasági hatásai ugyanakkor a hitelezés érdemi lassulását eredményezhetik. Az élénk lakáspiaccaal összhangban a szerződéses összegek növekedése tapasztalható, amely az egyidejűleg több hitelszerződést is kötő ügyfelek esetében még jelentősebb. Ezzel párhuzamosan a jövedelemarányosan magasabb adósságszolgálatot eredményező ügyletek aránya is emelkedő tendenciát mutat. A változó kamatozású jelzáloghitel-állomány esetében 2022. júliustól, a kormány kamatstop intézkedésének lejártát követően érdemben emelkedhetnek a hitelkamatok, azonban ez rendszerszinten – az előrehaladott amortizáció, a sok esetben közeli lejáratok és az átlagosan alacsony hitelfedezeti mutató miatt – összességében kezelhető kockázatot jelent. Az adósok a kamatok további emelkedése ellen a fix kamatozású hitelre váltással védekezhetnek.

4.1. Dinamikus hitelkiáramlás a lakáshitelek dominanciája mellett

32. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteltranzakciói

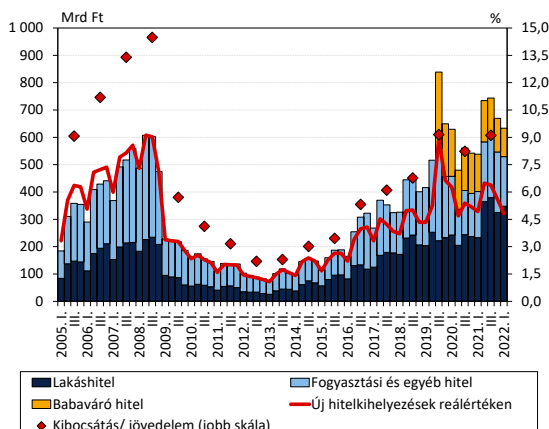


Forrás: MNB.

2021-ben 15 százalékkal bővült a lakossági hitelállomány. A lakossági hitelállomány 2021-ben 15 százalékkal, 1231 milliárd forinttal bővült a folyósítások és törlesztések eredményeként, amivel az állomány 9327 milliárd forintot tett ki decemberben (32. ábra). A nemzetközi összevetésben is kimagasló hiteldinamikát részben az év nagyrésztében hatályos fizetési moratórium törlesztéseket visszafogó hatása magyarázza, de ezen hatás kiszűrésével becslésünk szerint szintén magas, 10 százalékos éves dinamika valósult volna meg. November óta a moratórium már csak mérsékelten támogatja az állomány bővülését, mivel a lakossági hitelállomány csupán 6 százaléka vesz részt továbbra is a programban. Az éves állománybővülés közel felét a lakáshitelek adták, a babaváró hitelek pedig már a fennálló lakossági hitelállomány 17 százalékát teszik ki. 2022 első negyedévében visszafogottabb, 101 milliárd forintos tranzakciós bővülés valósult meg, ezzel márciusra 13 százalékra mérséklődött az éves hiteldinamika.

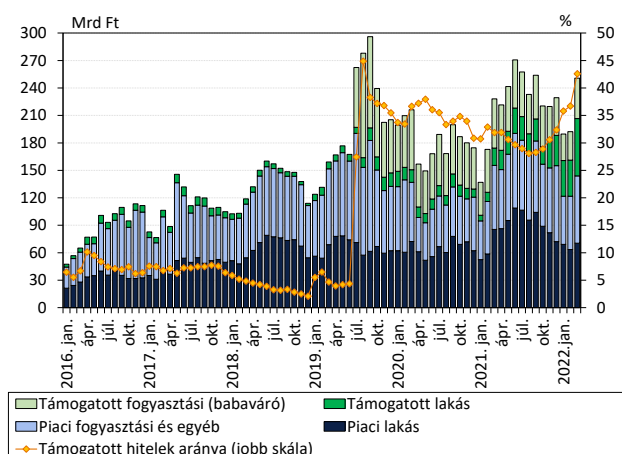
2021-ben a lakossági hitelkibocsátás új rekordot ért el, ám reálértéken még elmarad a 2008-as válság előtt jellemző szintektől. A bankok 2021 során 2686 milliárd forint értékben kötöttek hitelszerződéseket lakossági ügyfelekkel, ami a 2020. évi kibocsátást 21 százalékkal, a pandémia megjelenése előtti év szintjét pedig 11 százalékkal haladta meg. A kibocsátás szerkezetében ugyanakkor érdemi változások figyelhetők meg: a jelzáloghitelek aránya

33. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Az NHP-hitelek és a végtörlesztés kiszűrésével. A kibocsátás/jövedelem mutató a teljes éves nominális hitelkibocsátást a lakosság éves rendelkezésre álló jövedelmének arányában mutatja. A mutató 2021-re számított értékéhez a jövedelmi adat becslés. Forrás: KSH, MNB.

34. ábra: Támogatott és teljes hitelkibocsátás a lakossági szegmensben



Forrás: MNB.

emelkedett, míg a fedezetlen fogyasztási hiteleké csökkent az új szerződéskötéseken belül. A kihelyezett volumen közel felét adó lakáshitelek éves szinten 40 százalékkal bővültek: ebben a 2021-től elérhető új otthonteremtési támogatások,¹⁶ de az ingatlanárak folytatódó emelkedése és a kamatemelés hatására előrehozott kereslet is érdemi szerepet játszottak. A lakáshitelek 2022 első negyedévi 348 milliárd forint értékű szerződéskötései 49 százalékkal meghaladták az egy évvel korábbi szintet, melyet az NHP Zöld Otthon Program iránti erőteljes kereslet is támogatott. Noha a háztartások új szerződéskötései a babavárási hitelek bevezetése óta elérik a 2008-as válságot megelőző szinteket, ez reálértéken¹⁷, valamint a lakosság rendelkezésre álló jövedelmének arányában továbbra is elmarad a 2008. évi szinttől (33. ábra).

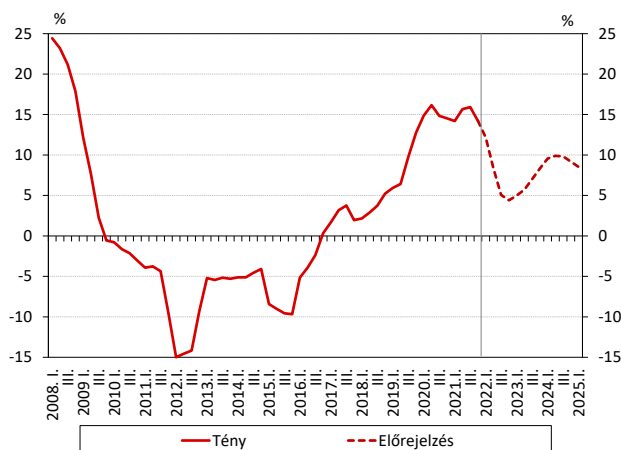
Az NHP Zöld Otthon Program hozzájárulásával érdemben emelkedett a támogatott hitelek aránya az új kibocsátásban. A 2021-től bevezetett új otthonteremtési támogatások rekord volumenű éves kibocsátáshoz vezettek a lakossági szegmensben. Míg 2021 elején minden harmadik lakossági hitel államilag támogatott konstrukció volt, az év közepére arányuk enyhén csökkent. Ebben a támogatások piaci hitelekre gyakorolt addicionális, keresletélénkítő hatása, másfelől a babavárási hitelek mérsékelt kibocsátása is szerepet játszhatott. Az októbertől elérhető NHP Zöld Otthon Program (NHP ZOP) ugyanakkor az akár 70 millió forintos hitelösszeg, a futamidő végéig rögzített, kedvező kamatozás, továbbá a háztartástervezeti szempontból szélesebb körű elérhetőség révén további keresletélénkítő hatással bír, amivel a támogatott hitelek aránya 2022 márciusában immár 43 százalékra tehető az új kibocsátásban (34. ábra). A terméknek köszönhetően a támogatott lakáshitelek kibocsátása mintegy 90 százalékkal nőtt 2021 végéhez képest.

Már rövid távon egyszámjegyűvé mérséklődhet a lakossági hiteldinamika. A teljes pénzügyi közvetítőrendszer lakossági hitelállománya 2021-ben 14,2 százalékkal bővült éves összevetésben, melyet az új otthonteremtési támogatások iránti élénk kereslet és a fizetési moratórium technikai hatása érdemben támogatott. Az egyes otthon-

¹⁶ Újlakás-áfa 5 százalékra csökkentése, CSOK-kal vásárolt új ingatlanok áfa-mentessége, illetékmentesség CSOK-kal vásárolt lakás esetén, Többgenerációs CSOK, Otthonfelújítási támogatás, Otthonfelújítási támogatott lakáshitel, NHP Zöld Otthon Program.

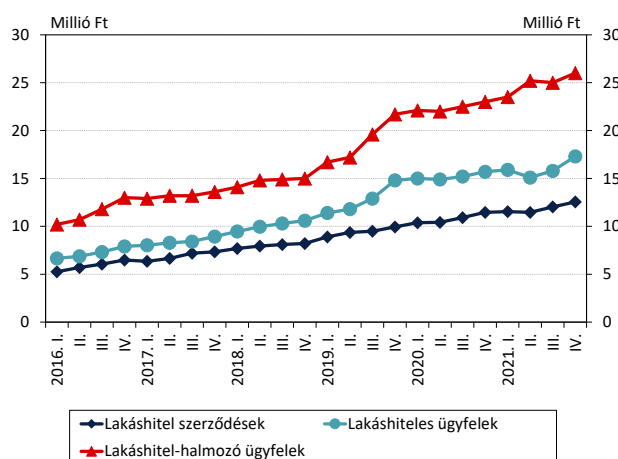
¹⁷ A lakáshiteleket az MNB lakásárindexszel, a fogyasztási hiteleket a fogyasztóiár-indexszel defláljuk.

35. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése



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

36. ábra: Lakáshitelek és lakáshitel-adósok átlagos szerződéses összege



Megjegyzés: Lakáshiteles ügyfelek: egy adós által egyszerre felvett lakáshitel(ek) és önerőként felvett babaváró és személyi kölcsön szerződéses összegének átlaga. Lakáshitel-halmozó ügyfelek: egy adós által egyszerre felvett egyenlő több lakáshitel és önerőként felvett babaváró és személyi kölcsön szerződéses összegének átlaga. Forrás: MNB.

teremtési és családtámogatási programok jelenleg hatályos tervek szerint 2022-ben történő kivezetése,¹⁸ valamint a szigorodó monetáris politika hatására megemelkedő hitelkamatok révén a lakossági hiteldinamika a következő másfél évben 4 százalék közelébe mérséklődhet. 2023 második felétől ugyanakkor a GDP növekedés emelkedő dinamikája következtében közel kétszámjegyű növekedési ütem is megvalósulhat (35. ábra). Az Oroszországgal szembeni szankciós politika esetleges fokozódása és annak gazdasági hatásai lefelé, a családtámogatási programok esetleges meghosszabbítása ugyanakkor felfelé módosíthatja a lakossági dinamikát.

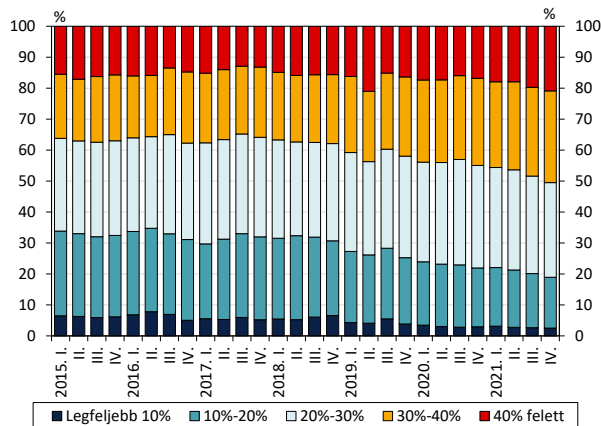
4.2. A növekvő hitelösszegekkel párhuzamosan növekvő kifizettség tapasztalható

A lakáspiaci élénküléssel párhuzamosan gyors ütemben emelkednek az átlagos szerződéses összegek. A lakáscélú hitelek esetében az elmúlt években az átlagos hitelösszeg érdemben emelkedett, ezzel összefüggésben pedig a hitelek eredeti futamideje is: az új szerződések átlagos összege egy év alatt 1,1 millió forinttal 13 millió forintra nőtt (36. ábra), az átlagos – szerződéses összeggel súlyozott – futamidő pedig 19 évet ért el év végére. A szerződések negyede esetében a hitelösszeg 2016 végén a 8 millió forintot, 2021 végén ugyanakkor már a 15 millió forintot is meghaladta. Az emelkedést 2021-ben összetételhatás is befolyásolta: az új lakás vásárlására vagy építésére felvett hitelek súlya volumen alapon 28 százalékra emelkedett 2021 decemberére az egy évvel korábbi 19 százalékról. Emögött alapvetően az októbertől elérhető NHP ZOP áll, amely több mint kétharmadát tette ki az új lakás építésére vagy vásárlására felvett hitelvolumennek decemberben. A piaci és a támogatott lakáshiteleket, valamint az önerőpótló fedezetlen hiteleket adósonként összegezve az átlagos hitelösszeg 17 millió forint volt év végére az összes lakáshitel-felvevő figyelembevételével. Csak azokat vizsgálva, akik több lakáshitelt is felvettek (pl. CSOK kamattámogatott lakáshitelt piaci lakáshitellel egészítettek ki), ez az érték 26 millió forint.

A lakáshitel-felvevők jövedelmi kifizettség emelkedett. A 2015 óta hatályban lévő adósságfék-szabályok biztosítják, hogy az egyéni eladósodás ne érjen el fenntarthatatlan szintet. Az újonnan kötött lakáshitelek átlagos jövedelemarányos törlesztőrészlet mutatója 29-31 százalék között alakult 2021-ben, ami a felépülő portfólió

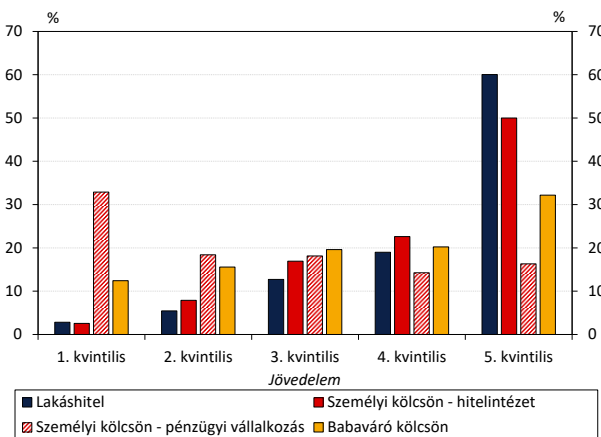
¹⁸ Az előrejelzés a becslés készítésekor hatályos jogszabályok szerint a Falusi CSOK június 30-ai, a babaváró hitelezés december 31-ei kifizetésével számol.

37. ábra: Az új lakáshitelek megoszlása JTM szerint



Forrás: MNB.

38. ábra: A hitelfelvevők jövedelemeloszlása



Megjegyzés: 2021-ben kibocsátott hitelek. A jövedelmi kvintilisek határai 2020. évi adatok alapján. Forrás: Eurostat, MNB.

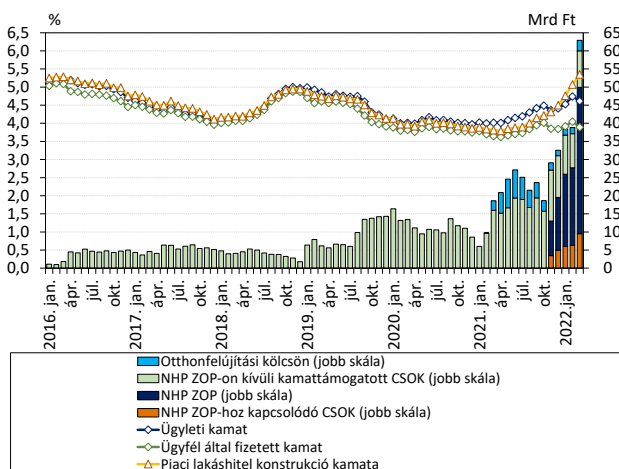
egészében a kifizettség alacsony szintjét jelzi. A JTM átlagos értéke, valamint a magasabb JTM- értékkel jellemezhető szerződések aránya azonban 2018 óta emelkedik, 2021-ben pedig már a relatíve magasabb, 40 százaléknál feletti JTM értékű hitelek aránya is nőtt: 2021. negyedik negyedévében részarányuk 21 százaléka volt (37. ábra). A személyi kölcsönök esetében ilyen elmozdulás nem figyelhető meg: a hitelintézeti és a pénzügyi vállalkozások által kötött szerződések esetében az átlagos JTM rendre 31 és 27 százaléka, a 40 százaléknál feletti JTM aránya 26 és 21 százaléka.

A hitelintézetek ügyfelei továbbra is a magasabb jövedelműek közül kerülnek ki. A hitelintézetek és a pénzügyi vállalkozások ügyfélköré között alapvető jövedelmi eltérések figyelhetők meg. A hitelintézetek esetében 2021-ben is megfigyelhető volt, hogy az újonnan szerződött lakáshitelek és a személyi kölcsönök adásai között felülreprezentáltak a magasabb jövedelműek: előbbiek 60 százaléka, utóbbiak fele került a felső jövedelmi ötödbe (38. ábra). A pénzügyi vállalkozások által folyósított személyi kölcsönök felvevői között éppen ellenkezőleg, a legalacsonyabb jövedelmi ötöd képvisel nagyobb arányt. A babaváró hitel a lakáshitelekhez hasonlóan csak hitelintézetek által folyósított, ám ehhez a termékhez kiegyenlítőbb a hozzáférés. Az alacsony jövedelmű ügyfelek kiszorítása¹⁹ a banki hitelezésből a lakáshitelek és a személyi kölcsönök esetében is tetten érhető volt: a medián alatti jövedelműek aránya 2-3 százalékponttal csökkent 2021 folyamán.

A támogatott hitelek növekvő aránya miatt a kamatkörnyezet emelkedésének hatása csak korlátozottan érvényesül az ügyfélkamatokban. A jegybanki kamattisztítókban szereplő kamatlábak a támogatott hiteltermékek esetében tartalmazzák az állami támogatást is, azaz a kamatláb azon részét, amelyet nem a fogyasztó, hanem a költségvetés fizeti a bank számára. A 2016-tól elérhető, CSOK-hoz kapcsolódó kamattámogatott hitelek esetében az ügyfél 3 százalékos kamatot fizet (ahogy a 2021 februárjától bevezetett, kedvezményes otthonfelújítási kölcsön esetében is), azonban a támogatást is tartalmazó ügyleti kamat ennél érdemben magasabb (4. keretes írás). A 2021 októbertől elérhető NHP Zöld Otthon Prog-

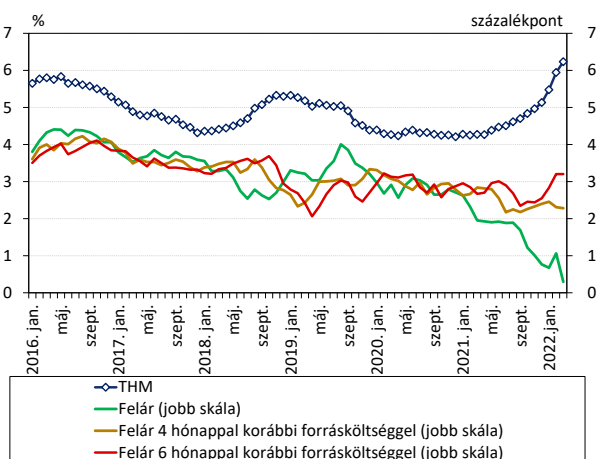
¹⁹ Az alacsonyabb jövedelmű adósok kisebb részvételét a hitelezésben nem az magyarázza, hogy körükben nagyobb a hitelfelvétel elutasíthatósága, mint a magas jövedelműek körében: az MNB 2021. szeptemberi „Pénzügyi szokások a post-Covid érában” címmel végzett közvéleménykutatása adatai alapján a jövedelem tekintetében nemlineáris kapcsolat figyelhető meg: a legalacsonyabb és a legmagasabb háztartási jövedelemmel rendelkezők körében átlagosan nagyobb fokú a hitelavertió.

39. ábra: Új kibocsátású lakáshitelek ügyleti és ügyfélkamata és a kedvezményes kamatozású lakáshitelek volumene



Megjegyzés: Szerződéses volumennel súlyozott átlagos kamatok. NHP ZOP-pal az NHP Zöld Otthon Programját jelöltük. Az ügyleti és ügyfél kamat valamennyi lakáshitelt tartalmazza, a piaci lakáshitel kamat kizárólag a piaci alapú lakáshitel konstrukciót jelenti. Forrás: MNB.

40. ábra: THM és felár alakulása az új kibocsátású lakáshiteleknél



Megjegyzés: Szerződéses volumennel súlyozott átlagok. Az NHP ZOP kiszűrésre került az adatokból. A felárakat kamatperiódusok szerinti BIRS adatok alapján számoltuk. Forrás: MNB.

ram hitelei többnyire 2,5 százalékos kamatlábbal kerülnek szerződésre, míg a programhoz kapcsolódó CSOK-hitelek esetében az ügyfélkamat 0 százalék. A támogatott és a jegybank által refinanszírozott hitelek növekvő kibocsátása az ügyleti- és ügyfélkamatok közötti olló nyílását eredményezték, és hatásukra az átlagos lakáshitel kamatokban – a kamatkörnyezet emelkedése ellenére – összességében csak mérsékelt emelkedés tapasztalható. 2021. március és 2022. március között az átlagos ügyleti kamat 0,6 százalékponttal, de az átlagos ügyfélkamat csak 0,3 százalékponttal emelkedett. Ehhez képest a nem kamattámogatott, piaci alapú lakáshitel konstrukcióban ennél már magasabb, 1,5 százalékpontos emelkedés következett be (39. ábra).

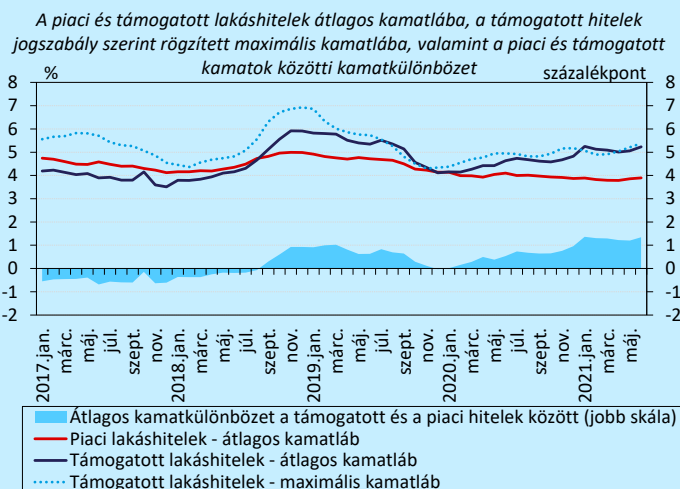
A kamatkörnyezet emelkedésének lakáshitel-kamatokra gyakorolt hatását az átárazás időigénye is támogatja. A kamat-átárazódás lassabb dinamikája következtében a lakáshitel felárak historikus mélypontra süllyedtek 2022. márciusban (40. ábra). Ahogy a 2021. decemberi Pénzügyi Stabilitási jelentés is kitért rá,²⁰ a forrásköltség, azaz a referenciakamat megváltozása becslésünk alapján megközelítőleg 3-4 hónapos késéssel gyűrűzik be az aggregált lakáshitel kamatokba – az 1-5 éves kamatfixálású lakáshiteleket vizsgálva. Az aktuálisan megfigyelt felár-szint így nem feltétlenül jelenti azt, hogy a bankok ténylegesen enyhítettek az árjellegű kondíciókon. Amennyiben figyelembe vesszük az átárazódás feltételezett időigényét, azaz az adott havi átlagos THM-et a 3-4 hónappal korábbi forrásköltséghez viszonyítjuk, megközelítőleg 2 százalékpont körüli felár-szint adódik az utóbbi hónapokra. Amennyiben ezt vetítjük rá az átlagos havi forrásköltségekre, úgy 2022. nyarára a lakáshitelek átlagos THM-értéke a 7-8 százalékot is meghaladhatja.

²⁰ Pénzügyi Stabilitási Jelentés, 2021. december, 5. keretes írás.

4. KERETES ÍRÁS: A CSALÁDI OTTHONTEREMTÉSI KEDVEZMÉNY TÁMOGATOTT HITELEINEK ÁRAZÁSA

A 2015. június 1. óta elérhető CSOK támogatás mellett a programhoz kapcsolódó támogatott hitelfelvétel is jelentős szerepet tölt be a lakásvásárlás- és építés finanszírozásában, a CSOK elindítása óta 2021. végéig összesen 595 milliárd forint támogatott hitelt vettek fel a háztartások a program keretein belül. Ezen támogatott hitelek árazási kereteit jogszabály²¹ rögzíti, melynek értelmében az ügyfél által fizetendő kamatláb pontosan 3 százalékponttal alacsonyabb, mint a futamidő egé-
szé alatt, míg a kamattámogatás mértéke legfeljebb az öt éves állampapírpiazi hozam 130 százaléka lehet. A kamattámogatási szabályok miatt a bankok abban érdekeltek, hogy minél magasabb ügyleti kamatlábat állapítsanak meg, miközben az ügyfeleket a végig fix 3 százalékos ügyleti kamatláb nem ösztönzi arra, hogy versenyeztessék a hitelintézeteket, így az állam potenciálisan a piaci feltételekből – így a hitelt felvevő adósok valós kockázati profiljából – következőenél magasabb összeget fizet ki támogatás formájában.

A kamatstatisztikák alapján a bankok a jogszabályi maximum közeli kamatlábbal folyósítják a támogatott hiteleket. Az MNB kamatstatisztikája alapján 2018 második felétől kezdődően egészen 2021. novemberig a támogatott lakáshitelek teljes átlagos ügyleti kamatlába magasabb volt, mint a piaci alapon szerződött hiteleké. Ez a különbség 2021 első felében átlagosan 1,3 százalékpontot tett ki. A támogatott lakáshitelek átlagos kamatlába jellemzően a jogszabály által rögzített maximum szint körül alakul, amely arra utal, hogy a bankok kihasználják a rendelkezésre álló árazási teret, és jellemzően a legmagasabb kamatlábat állapítják meg a támogatott hitelek esetében.



Megjegyzés: Az ábra alapjául szolgáló kamatlábak ügyleti kamatlábak, azaz tartalmazzák az állami kamattámogatás mértékét is. Forrás: MNB.

Megvizsgáltuk, hogy a támogatott lakáshitelek magasabb ügyleti kamatlábat összetételhatás vagy a bankok árazási gyakorlata okozza. Az árazási diszkrepancia ugyanis eredhetne abból is, hogy a bankok a támogatott lakáshiteleket kifejezetten kockázatosabb háztartásoknak folyósítják, vagy ezek a hitelek kisebb hitelösszeggel, rövidebb kamatperiódussal rendelkeznek, esetleg kevésbé robusztus ingatlanpiaccal rendelkező településeken élnek a hitelfelvevők. A kérdés vizsgálatához egy több mint 50 ezer lakáshitel-szerződést tartalmazó mikroszintű adatbázissal dolgoztunk, mely a CSOK hitelek jogszabályban rögzített 5 éves kamatperiódusával megegyező kamatperiódusú lakáshiteleket tartalmazta. A vizsgálatnál kétféle megközelítést alkalmaztunk:

- I. OLS lineáris regressziós modell segítségével megbecsültük a hitel kamatlábat, kontrollváltozóként a hitelösszeg nagyságát és a hitelkockázatot megragadó változókat (pl.: JTM, HFM, adós jövedelme) szerepeltettük, fő magyarázó változónk pedig a hitel támogatott jellegét jelölő kétértékű változó volt interakcióban a hitel szerződéskötésének negyedével.
- II. A mintát leszűkítettük azon adósokra, akik egyazon napon vettek fel támogatott és piaci alapú lakáshitelt is, így esetükben a hitelfelvétel ugyanattól a banktól, ugyanazon a napon, azonos fedezet bevonása mellett és

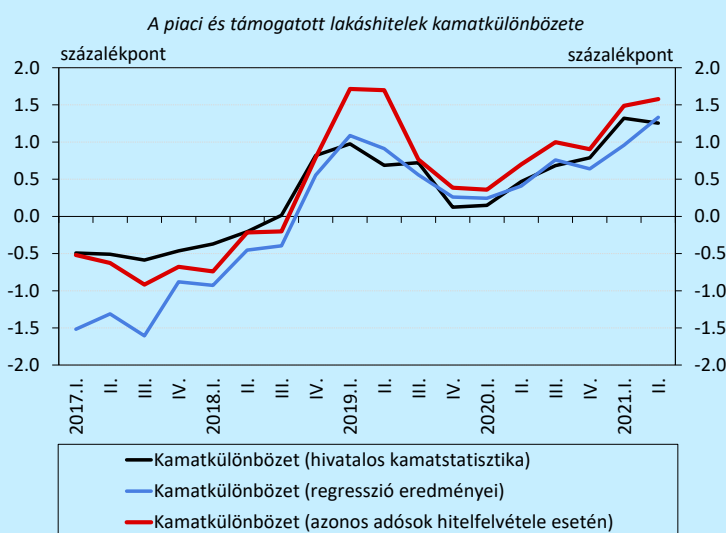
²¹ 16/2016. (II. 10.) Korm. rendelet az új lakások építéséhez, vásárlásához kapcsolódó lakáscélú támogatásról, valamint 17/2016. (II. 10.) Korm. rendelet a használt lakás vásárlásához, bővítéséhez igényelhető családi otthonteremtési kedvezményről.

– természetesen – azonos adósok (azonos jövedelem) mellett történt. Ebben az esetben a két hitel kamatkülönbsége minimális összetételhatást tartalmaz csak (például az eltérő hitelösszeg és futamidő miatt), amelyre szintén kontrolláltunk egy OLS regresszióval.

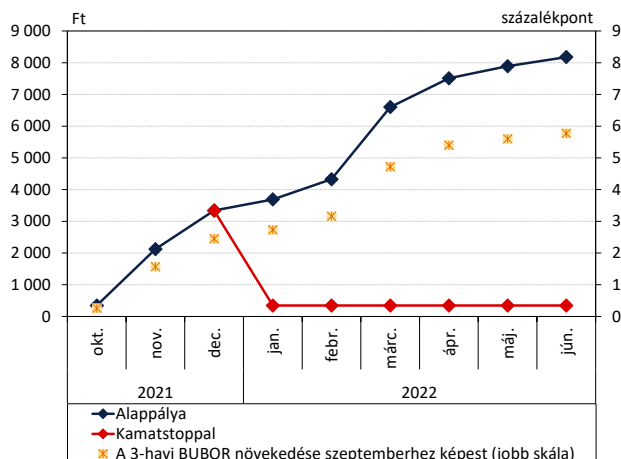
Regressziós becslésünk megerősíti, hogy a támogatott jelleg átlagosan növeli az üzleti kamatlábat. Az első esetben az interakciós változó, amely negyedévente mutatja a támogatott jelleg hatását, 2017 első negyedévtől egészen 2018 harmadik negyedévéig negatív, majd 2018 negyedik negyedévéitől folyamatosan pozitív és szignifikáns, azaz ettől a negyedévtől a becslésünk alapján az összetételhatástól szűrt is növeli az üzleti kamatláb hatását a támogatott jelleg. A kontrollváltozók figyelembevételével 2021 első és második negyedévében már 1 és 1,3 százalékpontnyi volt a becsült kamatkülönbség a piaci és a támogatott lakáshitelek között, amely közel meg egyezik a hivatalos kamatstatisztikában megfigyelhető átlagos kamatkülönbséggel. Második megközelítésünkben az adós által egyazon napon felvett támogatott és piaci alapú lakáshitel közötti átlagos kamatkülönbséget megvizsgálva látható, hogy a regressziós becslés eredményéhez hasonlóan 2018 harmadik negyedévéig negatív, majd ezt követően pozitív értéket tapasztalunk.

A kérdést kétféle megközelítéssel is megvizsgálva úgy látjuk, hogy a két terméktípus eltérő összetételre való kontrollálást követően is szignifikáns kamatkülönbség áll fenn, azaz a támogatott hitelek kamatlába – elsősorban az állam szempontjából – szükségtelenül magas lehet.

Eredményeink alapján a CSOK hitelek magasabb üzleti kamatlábát nem összetételhatás okozza. A kamatkülönbség fennállásának fő oka tehát az lehet, hogy a jogszabályi keretek (rögzített ügyfélkamatláb) nem adnak megfelelő ösztönzést a fogyasztó számára a bankok versenyeztetésére, így a bankok számára racionális a jogszabályi maximumnak megfelelő szinten árazni ezeket a hiteleket. Mindez az állam számára azonban többletkiadást jelent, mely elkerülhetővé válhat azáltal, ha az ügyfél által fizetendő kamatláb nem kerül rögzítésre a jogszabályban. Ezzel megfelelő verseny esetén biztosítható lenne, hogy a támogatás – eredeti céljának megfelelően – az ügyfeleknek jelenjen meg.

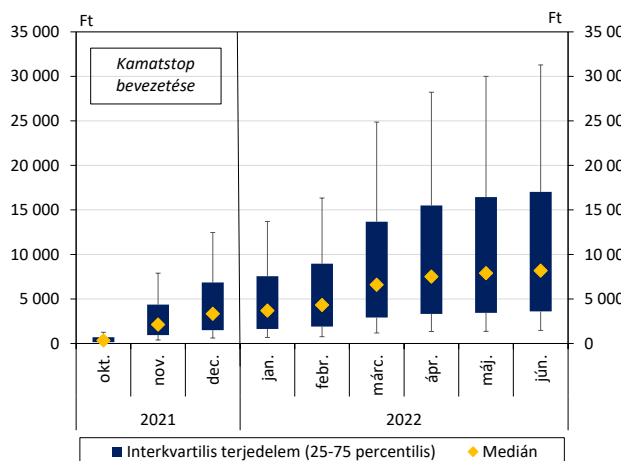


41. ábra: A medián törlesztőrészlet-növekmény az adott hónapban átárazódó jelzáloghitel szerződések esetében



Megjegyzés: Szeptemberhez képest számolt törlesztőrészlet növekedés. 2021 szeptemberi, kamatstoppal érintett állományon számolva, a 2021 decemberéig megszűnt szerződések figyelmen kívül hagyásával. 2022. március 31-i piaci BUBOR várakozások alapján. Forrás: MNB.

42. ábra: A törlesztőrészlet-növekmény eloszlása az adott hónapban átárazódó jelzáloghitel szerződések esetében kamatstop nélkül



Megjegyzés: 2021 szeptemberi állományon számolva, a 2021 decemberéig megszűnt szerződések figyelmen kívül hagyásával. 2022. március 31-i piaci BUBOR várakozások alapján. Az alsó vonal a 10. percentilist, a felső vonal a 90. percentilist jelöli. Forrás: MNB.

4.3. A változó kamatozású jelzáloghitel állomány kamatkockázata nő

A kamatstop hatálya alá tartozó adósok egy része számára érdemi könnyítést jelent az intézkedés. A kamatstop intézkedés²² átmenetileg, a 2022-es év első felében védi a mintegy 330 ezer, a rendelet hatálya alá tartozó szerződés adósait az emelkedő kamatkörnyezet törlesztőrészletekre gyakorolt hatásától. A törlesztőrészletek októberi szinten történő rögzítése január és június között havonta jellemzően 4,9 ezer forint törlesztőrészlet-kedvezményt eredményez az érintett szerződéseknél (41. ábra).²³ Majdnem 85 ezer szerződés esetében ugyanakkor havi 10 ezer forintnál is nagyobb mértékben fogja vissza a törlesztőemelkedést. Az intézkedés a háztartások számára mintegy 16,4 milliárd forint törlesztőrészlet-kedvezményt és 9,3 milliárd forinttal alacsonyabb tőketartozást eredményezhet a félév végére.

A kamatstop kivezetésével az érintett adósok negyede jelentős törlesztőrészlet-növekedéssel néz szembe. A kamatok emelkedése a kamatstop kivezetésével magasabb törlesztőrészlethez vezet a változó kamatozású hitelek adósai számára (42. ábra). A kamatstop hatálya alá tartozó, változó kamatozású júniusban átárazódó szerződések esetében például a szeptember és június között bekövetkező törlesztőrészlet-növekmény felső tizede nominálisan meghaladta volna a 30 ezer forintot is a kamatstop nélkül. Százalékos formában kifejezve a törlesztőrészlet-növekedés mértékét, a felső decilis 48 százalékos növekedéssel szembesült volna a kamatstop hiányában.

A törlesztőemelkedések ellenére több tényező csökkenti a változó kamatozású jelzáloghitelek hitelkockázatát. A változó kamatozású hitelintézeti jelzáloghitelek általánosságban mára már jelentősen amortizálódtak – azaz átlagosan alacsony fennálló tőketartozással és rövid hátralévő futamidővel bírnak – és még egy hipotetikus, a decemberi kamatszintekhez képest vett további 500 bázispontos hitelkamat emelkedés esetén is kezelhető mértékű törlesztőrészlet emelkedéssel szembesülnének (1. táblázat). Az is mérsékli a kockázatot, hogy az amortizáció

²² A 782/2021. (XII. 24.) Kormányrendelet és annak kiterjesztése alapján a kamatstop elsősorban azon referencia kamatlábhoz kötött, azaz éven belül változó kamatozású fogyasztói jelzáloghitel-, illetve lakáscélú pénzügyi lízingszerződéseket érinti, amelyek kamatfordulója 2021. október vége és 2022. június vége között esedékes. Kiterjed emellett a fenti időszakban kamatfordulóval bíró, hosszabb kamatperiódusú, de nem futamidő végéig fixált, államilag kamattámogatott hitelekre is.

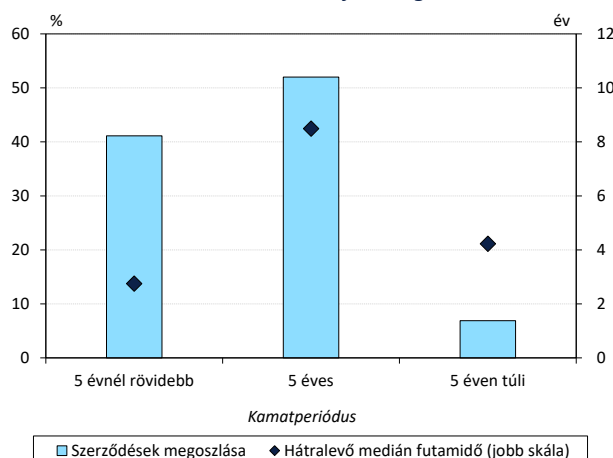
²³ Március 31-i piaci várakozások szerint a 3 hónapos BUBOR 2021 október 27-e és 2022 június vége között több mint 550 bázisponttal növekszik. Számításunkban a BUBOR emelkedés banki kamatokba történő teljes mértékű begyűrűzésével számoltunk.

1. táblázat: Egy hipotetikus, 500 bázispontos kamatemelkedés esetén jelentős törlesztőemelkedéssel érintett változó kamatozású jelzáloghitel szerződések jellemzői

	15%-nál és 15 ezer Ft-nál nagyobb törlesztőrészlet növekmény	20%-nál és 20 ezer Ft-nál nagyobb törlesztőrészlet növekmény	30%-nál és 30 ezer Ft-nál nagyobb törlesztőrészlet növekmény	Változó kamatozású jelzáloghitel szerződések	Fix kamatozású jelzáloghitel szerződések
Szerződések száma (ezer db)	83 (25%)	53 (16%)	24 (7%)	336	525
Fennálló állomány (mrd Ft)	921 (61%)	704 (46%)	414 (27%)	1520	3915
Tipikus tőketartozás (millió Ft)	9	10	14	3	5
Tipikus törlesztőrészlet növekmény (ezer Ft)	25	30	44	7	14
Tipikus hátralevő futamidő (év)	15	17	20	8	10
2015-ben vagy utána kötött szerződések száma (ezer db)	35	26	13	83	437
Forintosított, korábbi devizahitelek száma (ezer db)	35	21	8	155	4
Aktuális hitelfedezeti mutató (%)	42	45	51	23	33
Moratóriumban levő szerződések száma (ezer db)	14	10	5	36	38

Megjegyzés: Fix kamatozás: éven túl változó kamatozású jelzáloghitel-szerződések. Változó kamatozás: legfeljebb 1 éves kamatperiódusú jelzáloghitel-szerződések. 2021. decemberi állományon számolva. Forrás: MNB.

43. ábra: Az éven túli kamatperiódussal rendelkező, 2022-ben átárazódó jelzáloghitelek

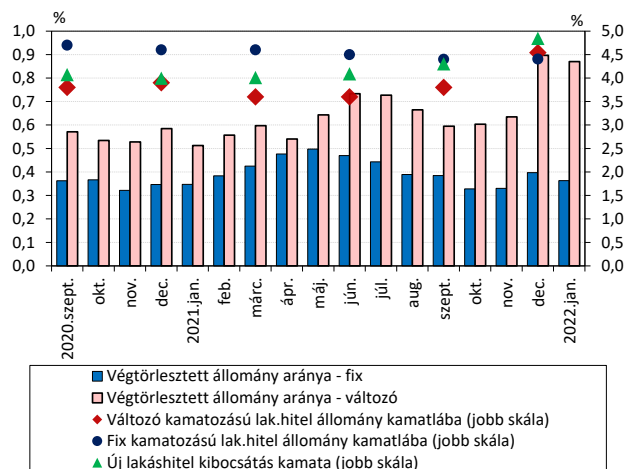


Megjegyzés: 2021. december végén fennálló állományon számolva, darabszám alapú eloszlás, a lakástakarékpénztári hitelek kiszűrésével. Forrás: MNB.

és a lakáspiaci áremelkedés következtében a fennálló tőketartozásuk is relatíve alacsony a fedezet aktuális piaci értékéhez képest. Az adósok egy része – a nagyobb hátralevő futamidővel és tőketartozással rendelkezők – ugyanakkor jelentős törlesztőrészlet-növekedést szenvednének a fenti hipotetikus scenárióban. A kockázatokat ezen szerződések esetében is mérsékli, hogy érdemi részüket (a legsérülékenyebb csoportban is a szerződések 54 százalékát) az adóssághék szabályok bevezetését követően kötötték. A kamatstop – és a moratórium – kivezetését követően ugyanakkor ezen adósok a törlesztőrészlet-növekedést a nagyobb infláció miatt növekvő egyéb megelőzési költségek mellett kell, hogy kigazdálkodják.

Az éven túl rögzített kamatozású jelzáloghitel állomány kis része árazódik át 2022-ben. A kamatemelési ciklus a változó kamatozású jelzáloghitelek mellett az éven túl rögzített kamatozású állomány egy részét szintén közvetlenül érinti: e portfólión belül közel 60 ezer szerződés árazódik át 2022-ben, ami a 2021 végén fennálló jelzáloghitel állomány 4 százaléka. Ennek ötöde lakástakarékpénztári szerződés, melyek kiszűrésével látható, hogy a 2022-ben átárazódó, fix kamatozású jelzáloghitelek több mint fele hosszabb, legalább 5 éves kamatperiódusú hitelszerződés, 10 éven belüli tipikus hátralevő futamidővel (43. ábra). 40 százalékuk 5 évnél rövidebb kamatperiódussal, de 3 éven belüli medián lejáráttal bír. Ez azt jelenti, hogy ezen szerződések 2022 után jellemzően már csak egyszer árazódnak át. A szerződések felét ráadásul az adóssághék szabályok bevezetését követően folyósították, ami tovább mérsékli ezen hitelek kockázatát.

44. ábra: Végtörlesztés a változó és a fix kamatozású hitelek esetében



Megjegyzés: Fennálló tőketartozással, illetve szerződéses összeggel súlyozott átlagos kamatok. Az új kibocsátás kamatát az NHP ZOP kiszűréseivel számoltuk. Forrás: MNB.

A változó kamatozású hitelek esetében magasabb az előtörlesztés aránya. Az emelkedő kamatkockázatot az ügyfelek egyfelől a hitelek előtörlesztése révén eliminálhatják. A fennálló tőketartozás futamidő végét megelőző teljes előtörlesztése a változó kamatozású hitelek esetében valamivel jellemzőbb, mint a fix kamatozású hitelekénél. Állományi alapon mindkét termék esetében 1 százalék alatti volt az elmúlt másfél évben (44. ábra) a végtörlesztett állomány aránya, de tavaly év végétől a változó kamatozású hitelek esetében valamivel magasabb végtörlesztési aktivitás vált jellemzővé. A változó kamatozású hitelek nagyobb végtörlesztési arányát a kamatok emelkedése mellett az is indokolhatja, hogy ezek a hitelek már jobban amortizálódtak, így kisebb tőketartozással bírnak: 2021 végén az eredeti szerződéses összeg jellemzően 57 százaléka állt még fenn a változó kamatozású jelzáloghitelek, míg 89 százaléka az éven túl rögzített kamatozású jelzáloghitelek esetében. A kamatkockázat csökkentésének másik módja a változó kamatozású hitelek fix hitelre váltása, de 2019 vége és 2021 vége között a változó kamatozású jelzáloghitel szerződések csupán 4 százalékát, körülbelül 11 ezer szerződést²⁴ módosítottak legalább 5 éves kamatperiódusú hitelre. Továbbra is fontos ugyanakkor, hogy az ügyfelek tájékozódjanak a változó kamatozás kockázatairól, számba vegyék a kamatfixálás előnyeit és lehetőségeit, és ezek ismeretében döntsenek a törlesztések stabilizálása érdekében.

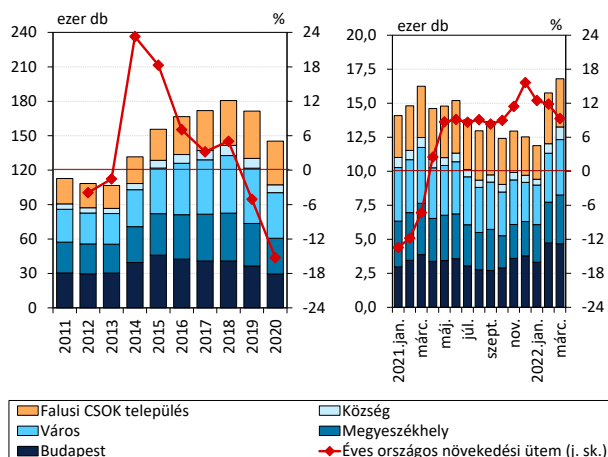
²⁴ A változó kamatozású jelzáloghitelek kamatkockázatáról, valamint az annak kezeléséről való tájékoztatás elősegítéséről szóló 9/2019. MNB ajánlás hatálya alá tartozó jelzáloghitel-szerződések mindössze 6,4 százalékát, valamivel több mint 5 ezer szerződést váltottak ki legalább öt éves kamatperiódusú szerződésre a 2019 vége és 2021 vége közötti időszakban.

5. Ingatlanpiacok: növekvő túlértékelttség a lakás-, bizonytalanság a kereskedelmiingatlan-piacon

A lakásárak emelkedése 2021-ben is folytatódott. A vidéki településeken jelentősen nagyobb mértékben gyorsult az árdinamika a fővároshoz képest: Budapesten az éves árváltozás reál értelemben 3,9 százalékot, a vidéki városokban és a községekben ugyanakkor rendre 16,8 és 14,2 százalékot tett ki 2021 negyedik negyedévében. A jelentős lakáspiaci drágulás következtében országosan becslésünk szerint historikusan is magas szintre emelkedett a lakásárak túlértékelttsége. A hitelezés élénkülésével párhuzamosan emelkedő lakásárak tükrében az Európai Rendszerkockázati Testület (ESRB) figyelmeztetésben részesítette Magyarországot. Az újlakás-kínálat jelentősen, 29,5 százalékkal csökkent 2021-ben, az ideiglenesen bevezetett kedvezményes lakásáfa ugyanakkor az elkövetkező években még pozitívan járul hozzá az új kínálatához. A lakásvásárlás elérhetősége a családtámogatásokat igénybe venni nem tudó háztartások számára romlott 2021-ben, és előretekintve a piaci lakáshitel-kamatok további emelkedése a kereslet mérséklődését eredményezi majd.

A kereskedelmi-ingatlanok piacát szegmensenként eltérő bizonytalanság jellemzi, ami esetenként alacsony bérleti kereslettel és bővülő projektfinanszírozással párosul. Az elhúzódó kihívások ellenére az új szállodai szobák átadása és a projekthitelek volumene is bővült 2021-ben ebben a szegmensben, míg érdemi moratóriumban maradt állomány a szálloda projekthiteleknel figyelhető meg. A budapesti irodapiacra előretekintve jelentős új kínálat átadása, és a kihasználatlansági ráta emelkedése várható. Az ipar-logisztika piac keresleti és kínálati oldalán is kedvező folyamatokat láthattunk 2021-ben, de a jelenlegi keresleti szint fenntarthatósága bizonytalan, miközben nagyobb arányban spekulatív fejlesztések is megjelentek. A kevésbé exportorientált kiskereskedelmi szegmens bérleti érezhetik meg leginkább a gyengülő forintárfolyam hatását. A járvány hatására jelenlévő, a háború által felerősített energiaár-, építőanyagár-emelkedés és ellátási problémák az épülő fejlesztések finanszírozása esetén növelik a kivitelezési kockázatot. A hitelintézetek kereskedelmiingatlan-projekthitel kitettsége ugyanakkor még a növekvő vállalati kötvényvásárlásokkal együtt is érdemben alacsonyabb a szavatolótőke arányában az előző válság során tapasztalt szinthez képest.

45. ábra: Lakáspiaci tranzakciók száma településtípusonként és éves növekedési üteme



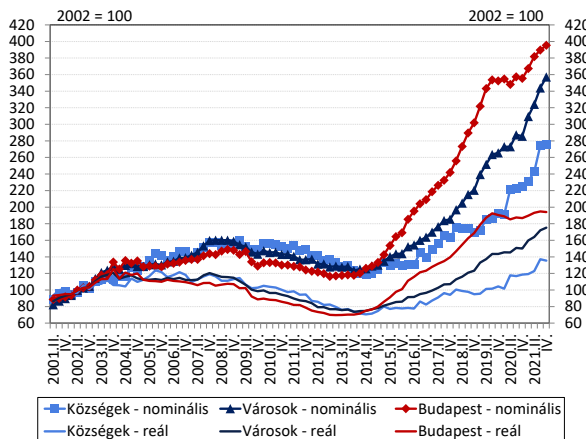
Megjegyzés: A havi frekvencián 12 havi görgetett növekedési ütem. Kizárólag az 50 és 100 százalékos magánszemélyek általi tulajdonszerzéseket figyelembe véve. 2020. áprilistól 2021. szeptemberig a NAV illeték adatbázis adatai a településtípusonkénti feldolgozottsági szint becslése alapján korrigálva. 2021. októbertől ingatlanközvetítők tranzakciói és becsült piaci részesedése alapján. Az ingatlanközvetítők tranzakciói becslésünk szerint 2022. márciusban az országos piaci forgalom 11,6 százalékát, míg Budapesten az adásvételek 13,5 százalékát tették ki.

Forrás: NAV, MNB, lakáspiaci közvetítők adatbázis.

5.1. Jelentős áremelkedés és szűkülő kínálat a lakáspiacon

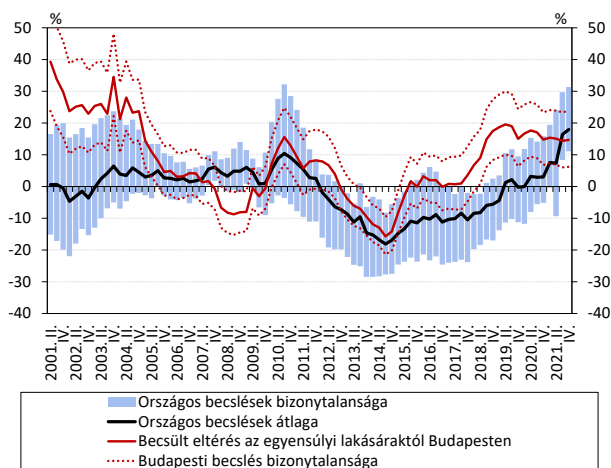
A tranzakciók száma 2021 második felében és 2022-ben is érdemben bővült Budapesten. A 2021. januárjában bevezetett otthonteremtési támogatások az év első felében még jelentős keresletélénkítő hatása 2021 folyamán fokozatosan alábbhagyott, így a lakáspiaci tranzakciók száma a második felében csupán 2,6 százalékkal emelkedett éves összehasonlításban (45. ábra). A vidéki tranzakciószám ugyanezen időszak alatt 2,2 százalékkal mérséklődött, a fővárosban azonban 21,5 százalékkal nőtt az adásvételek száma. 2022 első negyedévében az ingatlan.com hirdetési portál adatai szerint a kereslet jelentősen meghaladta a megelőző félév folyamán tapasztalt szintet, ennek köszönhetően márciusra a havi adásvételek száma országosan közel 4 éves csúcsra emelkedett, Budapesten pedig rekord magasnak számít az aktuális lakáspiaci ciklusban. Az ismét növekvő lakáspiaci kereslethez a kamatemelkedés miatt vagy az infláció elleni védekezésként előrehozott vásárlások, valamint az MNB Zöld Otthon Programja is hozzájárulhattak. A tranzakciószám fővárosi bővülése a

46. ábra: MNB lakásárindex településtípusonként



Megjegyzés: 2002 = 100%. Forrás: MNB.

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



Megjegyzés: Részletes módszertan az MNB 2021. novemberi Lakáspiari jelentésében található. Forrás: MNB.

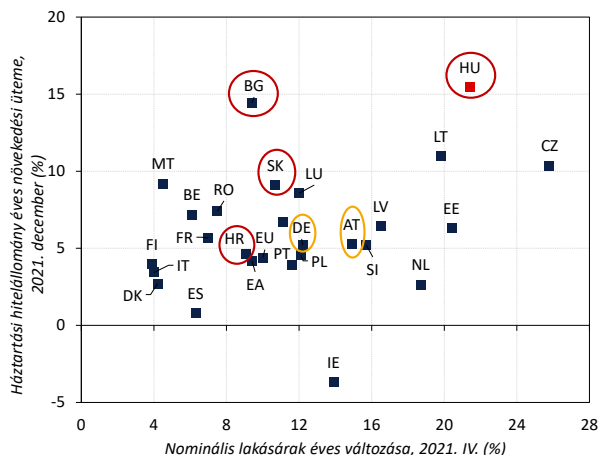
külföldi állampolgárok járvány előttinél tartósan alacsonyabb kereslete mellett tudott megvalósulni.

2021-ben jelentősen gyorsult a lakásárak éves dinamikája, főként a vidéki településeken. Az MNB lakásárindex alapján 2021. negyedik negyedévére országos átlagban a lakásárak éves nominális növekedési üteme a 2020. év végi 8,9 százalékról 21,4 százalékra emelkedett (46. ábra). A lakásár-dinamika érdemi gyorsulásához nagyobb mértékben a vidéki települések járultak hozzá. 2021-ben Budapesten az előző év végi stagnálás után a negyedik negyedévére 11,3 százalékra emelkedett az éves növekedési ütem, a vidéki városokban és a községekben ugyanakkor rendre 7,6 százalékról 25,0 százalékra és 16,9 százalékról 22,3 százalékra nőtt a lakásárak éves növekedési üteme. A lakásárak növekedése vidéken reálértékben is magas. Budapesten a negyedik negyedévben reálértéken 3,9 százalékkal voltak magasabban a lakásárak az egy évvel ezelőtti szinthez képest, a vidéki városokban és a községekben ugyanakkor rendre 16,8 és 14,2 százalékkal. Ingatlanközvetítők tranzakciós adatai alapján 2022. márciusig folytatódott a lakásárak gyors emelkedése, az éves nominális növekedési ütem országosan 25,3 százalékra, Budapesten 17,8 százalékra nőtt.

Országos átlagban historikusan magas szintre emelkedett és Budapesten is magas szinten tartózkodik a lakásárak túllértékelttsége. 2021-ben a lakásárak reálértékben a negyedik negyedévig Budapesten és országos átlagban is nagyobb mértékben emelkedtek a háztartások rendelkezésre álló jövedelméhez képest, ami a lakásárak felülértékelttségének emelkedése irányába mutatott (47. ábra). Budapesten összességében – köszönhetően a javuló munkanélküliségi rátának is – 2021-ben hozzávetőlegesen szinten maradt a lakásárak felülértékelttsége, melynek 15 százalékos szintje azonban még mindig magas. Országos átlagban – a jelentős vidéki lakásár-emelkedés következtében – ugyanakkor érdemben megnőtt a lakásárak túllértékelttségének szintje meghaladva a fővárosi értéket is. Becslésünk szerint a lakásárak a makrogazdasági fundamentumok által indokolt szintet 18 százalékkal haladták meg a negyedik negyedévben országosan.

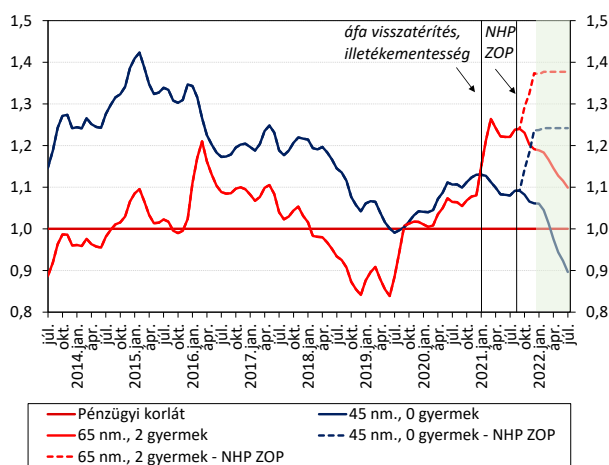
A lakáspiari túllértékelttség és a növekvő eladósodottság kockázatai miatt az ESRB 2022. februárban figyelmeztetésben részesítette Magyarországot. Magyarországon a 2021. negyedik negyedéves 21,4 százalékos éves lakásár-emelkedés az EU országok között a második legmagasabbnak számít Csehország után, a háztartási hitelállomány 15,4 százalékos éves bővülése 2021. decemberben ugyanakkor a legmagasabb érték volt az EU-ban (48. ábra). Az

48. ábra: A nominális lakásárak és a háztartási hitelezés változása európai összehasonlításban



Megjegyzés: A sárga ellipszisek az ESRB-től 2022. februárban a lakáspiac középtávú sérülékenységére vonatkozó ajánlást, a piros ellipszisek a figyelmeztetésben részesült országokat jelölik. Az ábrán Liechtenstein nem szerepel, de szintén kapott figyelmeztetést. Nominális lakásárak éves változása: GR: 9,1%; CY: -5,3%. Háztartási hitelállomány éves növekedési üteme: GR: -11,9%; CY: 0,8%. Forrás: Eurostat, EKB, BIS, MNB.

49. ábra: Lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index Budapesten új lakások esetén



Megjegyzés: A lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index azt mutatja, hogy egy két átlagkeresettel rendelkező háztartás egy fővárosi 45/65 m²-es új lakás hitelből történő megvásárlásához szükséges nettó jövedelem hányszorosával rendelkezik.²⁵ Forrás: MNB, Lakásközvetítői adatbázis, KSH.

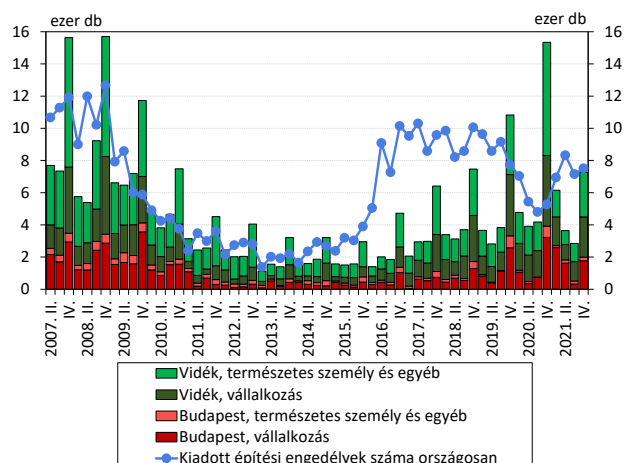
ESRB a lakás- és hitelpiacon középtávon potenciálisan felépülő rendszerkockázatok miatt több ország mellett Magyarországot is figyelmeztetésben részesítette.²⁶ Az ESRB értékelése szerint a hazai lakáspiacon az elégtelen kínálat miatt a kormányzati támogatások és kedvezményes hitelek hozzájárulnak a kockázatok emelkedéséhez. Értékelésük szerint az elégséges kínálathoz szükséges szabályozói környezet megteremtése enyhíthetné a nyomást a lakásárakon és a hitelpiaci keresleten. Amennyiben a lakás- és hitelpiaci folyamatok – az orosz-ukrán konfliktus hatásait is számba véve – a ciklikus rendszerkockázatok növekedése irányába mutatnak, az MNB – az ESRB javaslatával is összhangban – többek között az anticiklikus tőkepuffer aktiválásával mérsékelheti ezeket a banki sokkellenálló képesség további erősítése útján.

A dinamikus lakásár-emelkedés és a lakáshitel-kamatok növekedése jelentősen rontják az elérhetőséget a lakáspiacon. 2021-ben az év elején bevezetett új otthonteremtési kedvezmények (CSOK igénybevétele esetén áfa- és illetékmentesség) a gyermeket nevelő családok számára jelentősen javították az újlakás-piacon a lakásvásárlás elérhetőségét. Az év hátralevő részében ugyanakkor az átlagkeresetek növekedése nem kompenzálta a lakásárak emelkedését, ami év végén a lakáshitel-kamatok kezdődő növekedésével együtt az elérhetőség romlását eredményezte (49. ábra). Amennyiben azt feltételezzük, hogy a hosszú forrásköltségekben (BIRS) a 2021. augusztus és 2022. március között megvalósult emelkedés (+346 bázispont) teljes egészében átgyűrűzik a lakáshitel-kamatokba, akkor piaci alapon – a lakásárak és bérek változását figyelmen kívül hagyva – az elmúlt években látott legkedvezőtlenebb szintre csökkenhet a lakásvásárlás elérhetősége, ami a kereslet mérséklődését eredményezi majd. Mindezek alapján a családtámogatásoknak még nagyobb szerepük lehet a lakáspiacon. Az NHP ZOP az elmúlt hónapokban érdemben javította a zöld lakások elérhetőségét (5. keretes írás). 2022. április végére a hitelintézetek többsége esetén a ZOP keretében addig befogadott hitelkérelmek volumene ugyanakkor elérte a rendelkezésükre bocsátott újabb keretet is, ezért a bankok leállították a hitelkérelmek befogadását. Az MNB – a 2021. júliusban elfogadott zöld eszköz-

²⁵ A hiteltermék paraméterei a kamatlábon kívül végig változatlanok. HFM = 70%, JTM = 30%, futamidő = 15 év. Amennyiben a mutató 1 feletti értéket vesz fel, a család anyagi kifeszítettség nélkül tud hitelből lakást vásárolni, ha azonban 1 alatti, akkor a vásárlás túlzott kockázatot, anyagi megterhelést jelent. A nettó bérek szezonálisan igazított adatok. Az NHP ZOP esetén 2,5 százalékos THM-et feltételezve. 2022. januártól a piaci alapú kamatlábon kívül minden egyéb paraméter változatlan. 2022. január és 2022. július között a piaci alapú kamatlábra azt feltételeztük, hogy a 4 hónappal korábban tapasztalható havi BIRS változások teljes egészében begyűrűznek a lakáshitel kamatokba.

²⁶ <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2022/html/esrb.pr220211~9393d5e991.en.html>

50. ábra: A használatba vett új lakások száma Budapest és vidék valamint építető szerinti megbontásban, valamint a kiadott új lakásépítési engedélyek száma



Forrás: KSH.

tár-stratégiával összhangban – hosszú távon kívánja támogatni a hazai ingatlanállomány megújulását, és vizsgálja, hogy a 300 milliárd forintos keret kimerülése után milyen feltételek mellett tudja fenntartható módon támogatni a hazai zöld átmenetet.

Jelentősen visszaesett 2021-ben az átadott új lakások száma. 2021-ben 29,5 százalékkal kevesebb új lakás kapott használatbavételi engedélyt az előző évhez képest (50. ábra). A jelentősen szűkülő új kínálat fő oka, hogy 2020-ban jelentős számú előrehozott építkezés megjelenhetett az eredetileg 2021 év elejétől szigorodó energetikai követelmények miatt. Másrészt a kedvezményes lakásáfa körüli 2020-ban tapasztalható bizonytalanság szintén hozzájárult a 2021-es alacsonyabb építési számhoz. A legnagyobb mértékben a vidéki természetes személyek által épített új lakások száma csökkent 2021-ben, mintegy 48,7 százalékkal. A budapesti vállalkozók által épített új lakások száma ugyan éves összevetésben 17,3 százalékkal bővült, de ez az első félév kedvező számainak volt köszönhető. 2021-ben a kiadott új lakásépítési engedélyek száma azonban 32,7 százalékkal növekedett, köszönhetően az ideiglenesen ismét bevezetett 5 százalékos lakásáfnak, ami az elkövetkező években még pozitívan járul hozzá az újlakás-kínálathoz.

5. KERETES ÍRÁS: AZ INGATLANOK ENERGETIKAI BESOROLÁSÁNAK KAMATLÁBAKRA GYAKOROLT HATÁSA

A zöld hipotézis szerint a zöld jelzáloghitelek hitelkockázata alacsonyabb, így indokolt lehet, hogy a bankok alacsonyabb kamatokat állapítsanak meg ezekre az ügyletekre. Az alacsonyabb rezsiköltség miatt a kedvezőbb energetikai hatékonyság a megélhetési költségekre és ezeken keresztül a nemfizetési valószínűsége (PD) és nemteljesítéskori veszteségrátára (LGD) is befolyással lehet. Több tanulmány²⁷ arra a következtetésre jut, hogy az épületek energetikai hatékonysága szignifikáns magyarázó erővel bír az ügyfelek nemteljesítési valószínűségére. Emellett a zöld jelzáloghitelnyújtás kisebb kockázatát támasztja alá az energetikailag hatékony ingatlanok potenciálisan magasabb értékállósága is. A zöld hipotézis szerint tehát a zöld jelzáloghitelek alacsonyabb hitelkockázatosságúak, így ideális esetben a bankok alacsonyabb kamatokat állapítanak meg ezekre az ügyletekre.²⁸ Keretes írásunkban egyrészt azt vizsgáljuk meg OLS regressziós becsléssel, hogy az ingatlanok energetikai tanúsítványa hogyan hat az újonnan szerződött lakáshitelek kamatlábjára, másrészt bemutatjuk, hogy az NHP Zöld Otthon Program kamatelőnye milyen mértékben ellensúlyozza a zöld ingatlanok magasabb árából következő nagyobb hitelösszeget.

Nagy mintás szerződésszintű adatbázison végeztük el vizsgálatunkat. Regressziós becslésünket egy 23 ezer megfigyelést tartalmazó, hitelszerződés szerinti egyedi mikroszintű adatbázison készítettük el, amely a 2021-ben folyósított új

²⁷ Lásd például Baccega et al. (2019): Technical report on the portfolio analysis of banks' loan portfolios; Billio et al. (2021): Buildings' Energy Efficiency and the Probability of Mortgage Default: The Dutch Case; Guin et al. (2022): Risk differentials between green and brown assets?; Schütze (2020): Transition Risks and Opportunities in Residential Mortgages.

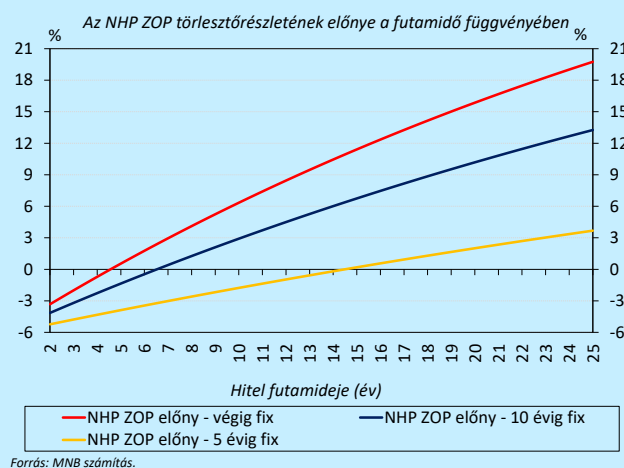
²⁸ A zöld hipotézis teljesülését egyúttal szabályozói kedvezmények is támogathatják: az MNB például a zöld lakáshitelekre 2. pilléres tőkekövetelmény-kedvezményt biztosít, aminek hatása előretételeként beépülhet a kamatokba.

lakáscélú hitelszerződésekre vonatkozóan tartalmazza az adós, a hitelszerződés, valamint a fedezet legfontosabb jellemzőit, melyeket az energetikai tanúsítvány mellett kontrollváltozóként szerepeltettünk a becslésben. Az NHP ZOP keretein belül kötött szerződéseket azok speciális jellege miatt kiszűrtük a mintából. Becslésünkben az energetikai tanúsítvány szerint két csoportba osztottuk a megfigyeléseket (CC vagy annál jobb és CC-nél rosszabb energetikájú ingatlanok). Azért a CC energetikai besorolás mentén választottuk el a megfigyeléshalmazt, mert ezek az ingatlanok energetikai hatékonyság szempontjából már korszerűnek tekintendők, a 2022. júliusig érvényben lévő szabályozás szerint az új építésű lakóingatlanok esetén a jelenlegi követelmény minimum CC besorolást ír elő.

Becslésünk alapján a jobb és a gyengébb energetikai jellemzőkkel rendelkező ingatlanok tekintetében nem különbözik a bankok árazási gyakorlata. Az R^2 statisztika alapján a modell magyarázó ereje 68 százalékot ért el, elemzésünk legfontosabb kérdésére pedig a következő eredményt kaptuk: a CC vagy annál jobb energetikai minősítéssel rendelkező ingatlanokra még 10 százalékos szignifikancia szinten sem mérhető negatív parciális hatás a szerződés kamatlábjára vonatkozóan. Ez az eredmény arról tanúskodik, hogy amennyiben energetikai tanúsítvány szerint mindössze két tágabb csoportra osztjuk az ingatlanokat, a jobb és a gyengébb energetikai jellemzőkkel rendelkező ingatlanok tekintetében nem tapasztalható statisztikailag szignifikáns eltérés a bankok árazási gyakorlatában, az egyéb kontrollváltozók szerepeltetése mellett. A becslésbe bevont egyéb magyarázó változók tekintetében intuitív eredményeket kaptunk.

Az NHP ZOP kamatelőnye a futamidő végéig rögzített kamatozású MFL konstrukcióhoz képest már 5 éves futamidőn belül, míg a 10 és 5 éves kamatperiódusú hitelek esetén 7 és 15 éves futamidő esetén képes ellensúlyozni a jobb energetikájú ingatlanok magasabb árát. A BB energetikai tanúsítvánnyal rendelkező ingatlanok jellemzően – becslésünk alapján 6,2 százalékkal²⁹ – drágábbak az átlagos (minden másban megegyező, csak az energetikai minősítésben eltérő) lakásoknál. Elemzésünk kiindulópontja az Eltinga Lakáspiari Riportjában szereplő, CC energetikai tanúsítvánnyal rendelkező új ingatlanok átlagos négyzetméterára, amit a BB energetikai tanúsítványra becsült felárral összehasonlítva vonjuk le következtetéseinket. A kamatelőnyt az MFL és az NHP ZOP konstrukciók esetében is a 2021. decemberben folyósított hitelek súlyozott átlagos teljes hitelköltség mutatója (THM) alapján számoljuk, ami az NHP ZOP hitelek esetén 2,6 százalék, szemben az 5 és 10 éves kezdeti kamatfixálású, valamint a futamidő végéig fix kamatozású MFL hitelek esetén rendre 3,5, 4,5 és 5,3 százalékkal.³⁰

Amennyiben tehát az adós a 2021. decemberben aktuális piaci körülmények között kamatperiódustól függően legalább a fentieknek megfelelő futamidejű hitelt vett fel, előnyösebb volt számára az NHP ZOP feltételeinek megfelelő ingatlant vásárolnia, mint egy alacsonyabb árú, gyengébb energetikai jellemzőkkel rendelkező ingatlant, már csupán a hitele törlesztőrészei miatt is. Egy tipikus lakáshitellel számolva – 240 hónapos futamidőt alapul véve – NHP ZOP finanszírozás esetén rendre 16, 10 és 2 százalékkal kisebb törlesztőrészlet adódik, mint az említett háromféle hiteltípussal finanszírozott és 6,2 százalékkal alacsonyabb összegű lakáshitel esetén. A zöld lakások előnyét ráadásul az alacsonyabb fenntartási költségeik tovább növelik.



²⁹ A becslés részletei a Lakáspiari Jelentés, 2021. november 3. keretes írásában olvashatók. Azzal a módosítással, hogy 2021. negyedik negyedévi adatok is bekerültek a becslésbe, amivel a BB tanúsítvánnyal rendelkező újlakás-projektekre becsült addicionális árhatás 6,2 százalékra emelkedett.

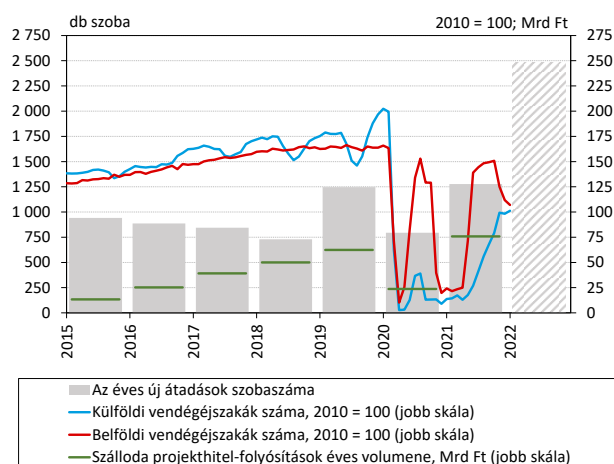
³⁰ Az 5 és a 10 évre kamatfixált MFL termékek esetén kamatfordulókor változhat a kamat, és így az NHP ZOP relatív előnye is a futamidő adott pontján.

2. táblázat: A magyar kereskedelmiingatlan-piac főbb jellemzői 2021. végén

	Iroda	Ipar-logisztika	Kisker. (bevásárló-központ)	Szálloda
Kihasználatlansági ráta	9,2%	3,2%	8,6%	68,5%
A kihasználatlansági ráta változása 2019. december végéhez képest (százalékpont)	+2,9	+1,3	+5,7	+47,1
A kereslet változása a járvány előtti szinthez képest	-40%	+53%	-	-55%
Épülő új kínálat a meglévő állomány arányában	+14%	+15%	0%	+5%
Az átlagos kínálati bérleti díj változása 2019. december végéhez képest	+5%	+1%	-0-10%	-
Az elvárt hozam változása 2019. december végéhez képest	0 bp	-125 bp	+75 bp	-
Moratóriumban lévő hitelek aránya 2021. december	0,3%	0,0%	0,3%	14,4%

Megjegyzés: 2021. év végi adatok alapján. Piros színű háttérrel az ingatlanok értékének csökkenése, zöld háttérrel annak növekedése irányába mutató tényezők. Szállodák esetén a kihasználatlansági ráta (100%-szobafoglaltság) és annak változása a budapesti szállodákra vonatkozó adat a 2021. január-december időszakra. A kereslet járvány előtti szinthez viszonyított változása a teljes (bruttó) bérbeadás, illetve a szállodai vendégéjszakák 2021-es és 2019-es éves adatainak összehasonlítása. Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, KSH, MNB.

51. ábra: Szállodaátadások, szálloda projekthitel-folyósítások és a vendégéjszakák számának havi alakulása a kereskedelmi szálláshelyeken



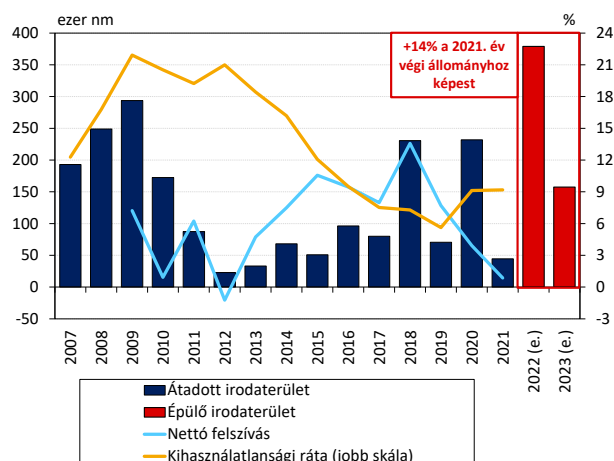
Megjegyzés: 2022-re a tervezett éves új átadások szobaszáma van feltüntetve. A vendégéjszakák száma szezonálisan igazított adatok alapján, 2010 havi átlaga = 100. Forrás: CBRE, KSH, Magyar Szállodák és Éttermek Szövetsége.

5.2. Alacsony kereslet és fokozódó kínálatoldali kockázatok több kereskedelmiingatlan-szegmensben

Az ipar-logisztika kivételével alacsony kereslet, csökkenő hozamok és emelkedő befektetési forgalom a kereskedelmiingatlan-piacon. A kereskedelmi ingatlanok iránti kereslet az ipar-logisztikai szegmens kivételével továbbra is alacsony. A háború által felerősített energiaár-emelkedés és a gyengülő forint valamennyi szegmensben negatív hatással van a bérlok tevékenységére. A szállodák szobafoglaltsága jelentősen elmarad a járvány előtti szinttől és gyakorlatilag e szegmens projekthitelei között maradt csak érdemi állomány a szűkített moratóriumban (2. táblázat). Az irodapiaci kereslet 2021-ben sem emelkedett jelentősen a járvány hatására kialakult alacsony szintről. Az ipar-logisztika szegmens helyzete kedvező, az erőteljesen bővülő fejlesztési volumenre alapuló várakozás a bérleti díjak korrekciójára vonatkozóan nem történt meg, sőt 2021-ben egy enyhe emelkedés is látható a tipikus bérleti díjakban. A kiskereskedelmi szegmensben emelkedett a kihasználatlansági ráta, előretekintve a forintgyengülés hatása itt lehet a legjelentősebb az exportbevételek kisebb aránya miatt. A befektetési forgalom emelkedett az elmúlt évben, 2022-ben jelentősen lecsökkent hozamfelárak és magas inflációs környezetben kell a befektetőknek dönteniük a vásárlásokról, eladásokról.

A háború a turizmus visszaesését erősíti, ami időben még inkább elhúzódóan állítja kihívások elé a szállodaszegmenst. A hazai szállodákban eltöltött vendégéjszakák száma éves alapon 11 százalékkal nőtt 2021-ben, viszont még mindig 55 százalékkal elmarad a járvány előtti 2019-es szinttől. Az elmaradás a külföldi vendégéjszakák esetén látványos, amelyből 2021-ben 71 százalékkal kevesebbet regisztráltak (51. ábra). A szállodaszektor erős új átadási volumennel készült a turizmus visszatérésére, azonban az orosz-ukrán háború egy újabb hátráltató tényező a szektor kilábalása előtt. Egyrészt a konfliktus hazánkhoz való közelsége is csökkentheti a magyarországi utazások iránti érdeklődést, másrészt pedig a jelentősen megnövekedett és tovább növekvő energiaárak, valamint a fogyasztói árak növekedése globálisan rontják az utazás megfizethetőségét. Az élénk fejlesztési aktivitás mellett 2021-ben a hitelintézetek szálloda projekthitel-folyósításai is jelentősen emelkedtek. 2020-hoz képest a folyósításokban több mint háromszoros növekedés mérhető, ugyanakkor 2019-hez képest 21 százalékos a bővülés, ami megfelel a 2020 előtti években megfigyelhető tendenciának.

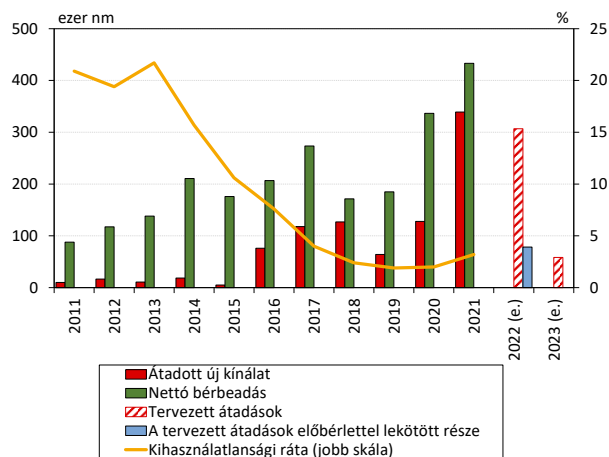
52. ábra: Fejlesztési aktivitás és a kihasználatlansági ráta a budapesti irodapiacon



Megjegyzés: Nettó piaci felszívás: a bérbe adott állományban történt változást mutatja a vizsgált időszakban. 2021. év végi adatok alapján.
Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

Az irodapiacon előretekintve jelentős új kínálat átadása és a kihasználatlansági ráta emelkedése várható. 2021-ben a budapesti irodapiac teljes kereslete közel 10 százalékkal nőtt éves alapon, viszont a bérbeadott állományban mért növekedés (nettó piaci felszívás) alig több mint ötöde volt az előző évinek, a bérlemény-visszaadások miatt (52. ábra). A járvány hatására lecsökkent keresletben 2021-ben sem figyelhető meg korrekció a korábbi szintek, vagy egy, a jelenleginél magasabb volumenű új norma irányába. Előretekintve egyelőre nem láthatók olyan gazdasági, vagy piaci folyamatok, amelyek a tartósan alacsonyabb irodakereslet forgatókönyv ellenében hatnának. Az alacsony nettó felszívás ellenére a kihasználatlansági ráta összességében stagnált 2021-ben, köszönhetően a relatíve kevés új átadásnak (44 ezer négyzetméter). Ugyanakkor a 2021. év végi budapesti irodaállomány 14 százalékanak megfelelő, több mint ötszázezer négyzetméter irodaterület építése van folyamatban. E fejlesztések a tervek alapján a következő két évben érkeznek piacra, ami az elmúlt negyedévekben látott keresleti szintek mellett a kihasználatlanság növekedését vetíti előre. Megjegyzendő azonban, hogy az építőanyagárak emelkedése és a háború által is súlyosbított ellátási problémák a tervekhez képest időben elhalaszthatják az átadásokat.

53. ábra: Új átadások, nettó bérbeadás és kihasználatlansági ráta Budapest és agglomerációjában ipari-logisztikai piacon

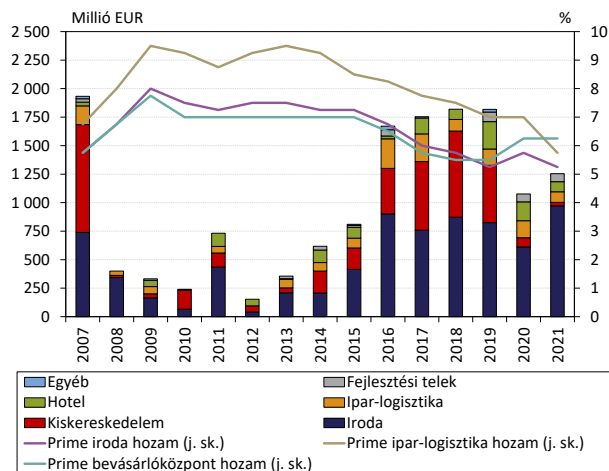


Megjegyzés: A 2022-es előrejelzés 2021. év végi adatok alapján készült.
Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

Az ipar-logisztika piacon emelkedett a spekulatív fejlesztések aránya, a kereslet jelentősen nőtt, ám fenntarthatósága kérdéses. A Budapesten és agglomerációjában található ipari-logisztikai ingatlanok iránt jelentősen megemelkedett a kereslet az elmúlt két évben. A szerződés-megújításokat nem tartalmazó nettó kereslet és a bérbeadott állomány változását mutató nettó piaci felszívás 2021-ben rendre 29 és 163 százalékkal emelkedett (53. ábra). 2021-ben rekord mennyiségű, 339 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területet adtak át Budapesten és környékén, és év végén további 365 ezer négyzetméter állt építés alatt, az átadások volumene pedig 2022-ben is elérheti a 300 ezer négyzetmétert. A 2022-re várt átadások előbérleti aránya 26 százalék, ami az elmúlt évekhez képest jelentős csökkenés, több fejlesztés indult el spekulatív alapon. Az erőteljesen megemelkedett keresletnek köszönhetően a szegmens kihasználatlansági rátája a magas átadási volumen mellett is csak enyhén, 1,2 százalékponttal emelkedett 2021-ben, december végén 3,2 százalékon állt.

Bővülő befektetési forgalom, csökkenő hozamok több szegmensben, és felértékelődő ipar-logisztika. 2021-ben a kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 1,25 milliárd eurót ért el, ami a 2019-es forgalomhoz képest közel

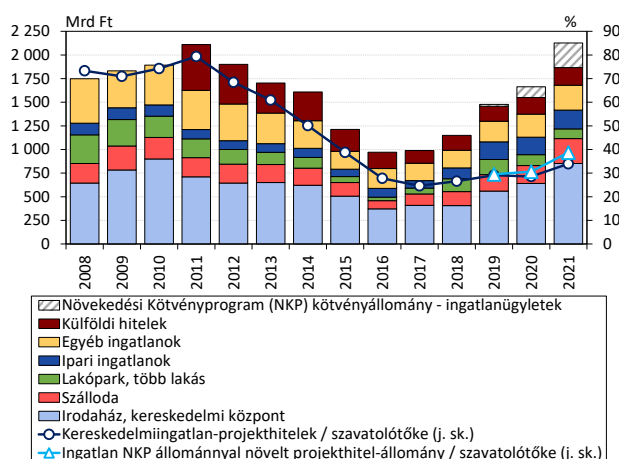
54. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene, összetétele és a prime hozamok



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

harmadával kevesebb, a 2020-hoz képest viszont 17 százalékos növekedést jelent (54. ábra). Az irodapiaci elsődleges (prime) hozam³¹ 2021 első félévében 50 bázisponttal 5,25 százalékra – 2019 végi szintjére – csökkent, és az év végéig változatlan maradt. Az ipar-logisztika szegmens elsődleges hozama 2021-ben negyedévről-negyedévre csökkent, és összességében 125 bázispontos hozamesést követően december végén 5,75 százalékon állt, 50 bázispontnyira megközelítve az elsődleges irodahozamot. Ez utóbbi jól tükrözi, hogy a logisztikai ingatlanok az elmúlt két évben a befektetők által egyre inkább preferált és kevésbé kockázatos eszközzé váltak. A hozamok további csökkenését támogatja, hogy az eladó befektetési termékekből hiány van a kínálati oldalon. A hozamcsökkenés és a monetáris szigorítási ciklus hatására az ingatlanbefektetések állampapírokhoz viszonyított hozamfelára jelentősen csökkent. Ez előretekintve ronthatja a befektetési kedvet, ellentétes hatásként viszont a növekvő inflációs nyomás a reáleszközök felé fordítja a befektetőket.

55. ábra: A kereskedelmiingatlan-projekthitelek állománya és a szavatoló tőkéhez viszonyított aránya



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor a fióktelepek nélkül, nem konszolidált adatok alapján. 2010-ig az állományok a külföldi vállalatoknak nyújtott hitelekkel is tartalmazzák. Forrás: MNB.

A növekvő projekthitelezésből és a vállalati kötvényvásárlásokból adódó ingatlanpiaci kockázatok viselésére a hitelintézetek tőkeellátottsága megfelelő szintű. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlan fedezett projekthitel-állománya 2017 és 2021. év vége között közel duplájára emelkedett, azonban az intézmények sokkellenálló képességét figyelembe véve, jóval mérsékeltbb ingatlanpiaci kitettségről beszélhetünk, mint 10 évvel korábban. A kereskedelmiingatlan-projekthitelek szavatolótőkéhez viszonyított aránya 2021. év végén 34 százalékot tett ki, szemben a 2008 és 2011 közötti időszak 73–79 százalékos adataival (55. ábra). Az intézmények ingatlanpiaci kitettségét növelik még az általuk tartott, ingatlanpiaci vállalatok által a Növekedési Kötvényprogram (NKP) keretében kibocsátott vállalati kötvények is. 2021. év végén a hitelintézetek tulajdonában álló, ingatlanpiaci vállalatok által kibocsátott kötvényállomány 261 milliárd forintot tett ki. A fejlesztési célú hitelek esetén, az orosz-ukrán háború hatására nehezebbé váló építőanyag-ellátás és az építőanyagár-emelkedés a kivitelezési kockázat növekedését okozza. 2022. január végén a hitelintézetek a fennálló kereskedelmiingatlan-fejlesztési projekthitel-állomány 24 százalékát kitevő le nem hívott fejlesztési hitelkeretet tartottak rendelkezésre. A le nem hívott hitelkeretek alapján lakóingatlan- és szálloda-fejlesztési hitelek állományában várható legnagyobb növekedés a következő időszakokban.

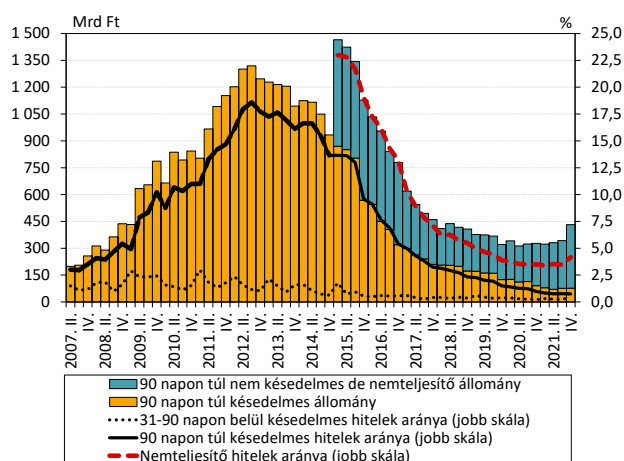
³¹ A hozam adatok a kereskedelmi ingatlantranzakciók (induló) hozamait jelentik, ami egy bruttó hozam és az ingatlan éves nettó bérleti bevétele, valamint az adásvételi ár hányadosaként értelmezendő.

6. Portfólióminőség: az általános moratórium kivezetésével kis mértékben nőtt a késedelmes hitelek állománya

A nemteljesítő hitelek aránya az általános fizetési moratórium októberi kivezetése után elmozdult historikus mélypontjáról, de február végéig rendre mindössze 4,2 és 4,3 százalékot ért el a vállalati és a lakossági szegmensben. A magánszektor nemteljesítő banki hiteleinek aránya így 1,6 százalékponttal meghaladja az EU-átlagot. Az emelkedés hátterében 90 napnál rövidebb késedelmű, de a hitelintézetek által nemteljesítő kategóriába sorolt hitelek növekedése áll. A vállalati szektorban a nagyvállalati, valamint a kis- és mikrovállalati hitelek NPL-rátája is megemelkedett. A háztartási hitelek esetében különösen a személyi kölcsönöket és a szabad felhasználású jelzáloghiteleket érintette a portfólióminőség romlása. Az európai példák azt mutatják, hogy a fizetési moratórium kivezetése nem okozta a portfólióminőség nagymértékű romlását a koronavírus-járvány gazdasági hatásainak enyhülésével. A geopolitikai feszültségek, az Oroszország elleni gazdasági szankciók és az inflációs környezet tovagyrúzó hatásai azonban érdemi bizonytalanságot jelentenek a fizetőképesség fennmaradását illetően. A makrogazdasági kockázatok, illetve a kamatstop és a célzott moratórium egyidejű megszűnése miatt fontos a portfólióminőség folyamatos monitoringja.

2021. decemberben a vállalati hitelek 2 százaléka, a lakossági hitelek 6 százaléka volt a koronavírus-hoz kapcsolódóan bevezetett, célzott fizetési moratóriumban. A moratóriumban maradt hiteleket a hitelintézetek már döntően átsorolták a megemelkedett kockázatosságot jelentő Stage 2 vagy a nemteljesítő hiteleket tartalmazó Stage 3 értékvesztés-kategóriába. A moratóriumon kívüli portfólióra vonatkozóan jellemzően a vállalati hitelek esetében történtek átsorolások kockázatosabb kategóriákba a második félévben. A vállalati hitelek után megképzett értékvesztés 2021-ben érdemben nem változott, a lakossági portfólión azonban jelentősen emelkedett. Az értékvesztéssel való fedezettség szektorszinten, a nemteljesítő hitelek esetében átlagosan 46-48 százalék, a Stage 2 hitelek esetében pedig az egyik legmagasabb európai uniós összehasonlításban.

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

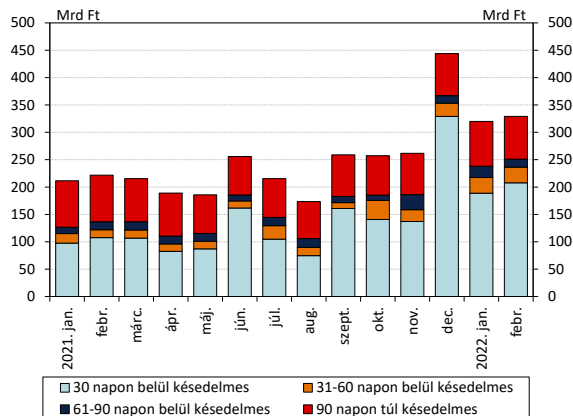


Megjegyzés: 2015-től a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként. Forrás: MNB.

6.1. A nemteljesítő hitelek aránya emelkedett historikus mélypontjáról

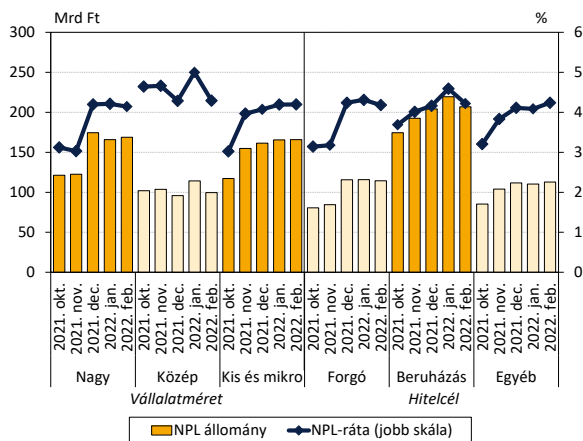
A vállalatok nemteljesítő hiteleinek aránya enyhén emelkedett 2021 negyedik negyedévében az általános moratórium kivezetése után. A vállalatok 90 napon túl késedelmes hitelállománya 14 milliárd forinttal mérséklődött 2021 során (56. ábra). Ezzel párhuzamosan a 90 napon túl nem késedelmes, ám nemteljesítőnek minősített hitelek állománya 2020 végéhez képest 119 milliárd forinttal 355 milliárd forintra emelkedett. A növekedés háromnegyede az általános moratórium kivezetése után, a negyedik negyedévben következett be, ezzel a 90 napon belül késedelemmel rendelkező portfólió aránya 82 százalékra emelkedett a teljes vállalati nemteljesítő hitelállományon belül. A nemteljesítő hitelek aránya (NPL-ráta) a portfóliótisztítási törekvésekkel párhuzamosan 2020 márciusáig folyamatosan csökkent, majd 2021 harmadik negyedévéig a támogatási programoknak és a fizetési moratóriumnak köszönhetően nem változott érdemben, 3,5 százalékot tett ki. 2021 negyedik negyedévében azonban a 90 napon túl nem

57. ábra: A hitelintézeti szektor késedelmes vállalati hitelállománya a késedelem időtartama szerint



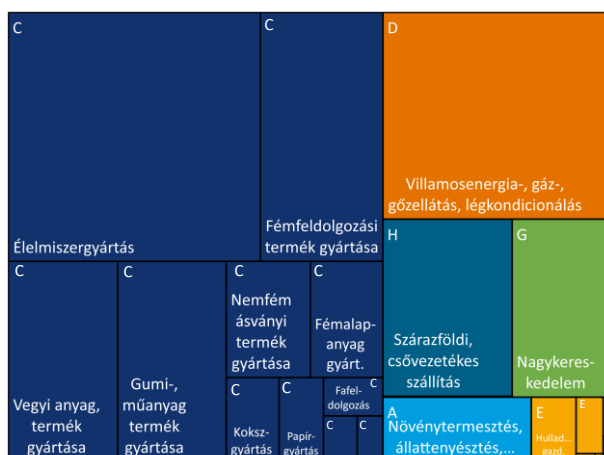
Forrás: MNB.

58. ábra: Vállalati nemteljesítő hitelek aránya vállalatméret és hitelcél szerint



Forrás: MNB.

59. ábra: A termelési költség növekedéssel kiemelten érintett ágazatok hitelállománya



Megjegyzés: A közel kétezer milliárd forint kiemelt állomány ágazati eloszlása az egyes területekkel arányos. A bal felső sarkokban a

késedelmes, de problémás állomány emelkedésével párhuzamosan az NPL-ráta 4,2 százalékra nőtt.

A 2021 decemberi új késedelmek nagy része megszűnt a vállalati szektorban az év elején. Az általános moratórium kivezetését követően az MNB a 90 napnál kevesebb késedelemmel rendelkező állományok alakulását is figyelemmel kísérte. Decemberben a 90 napon belül késedelmes portfólióban érdemi növekedés következett be, amikor az egyhavi késedelembe került hitelekben 192 milliárd forintos emelkedés történt, mellyel az állományuk 330 milliárd forintra emelkedett (57. ábra). Januárban és februárban azonban ezek a hitelek nem estek további késedelembe.³² A hitelintézeti szektorban a vállalati NPL-ráta februárban, tehát több mint 3 hónappal az általános moratórium kivezetése után 4,2 százalékon állt.

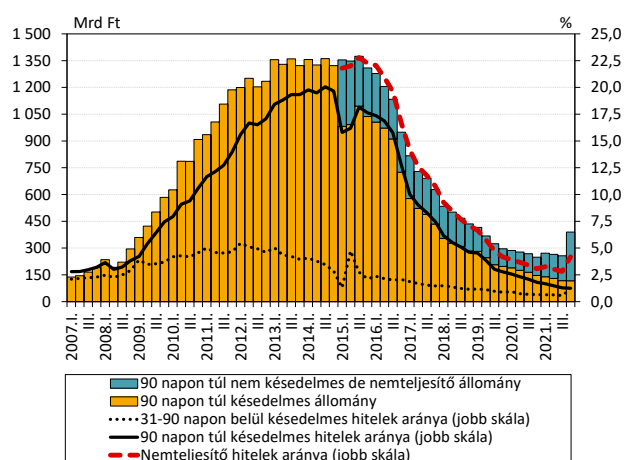
A vállalati szektorban a nagyvállalati, valamint a kis- és mikrovállalati hitelek NPL-rátája is megemelkedett. A nemteljesítő hitelállomány az általános moratórium kivezetés és 2022. február között 102 milliárd forinttal bővült. Vállalatméret szerint ebből 53 milliárd forint kvv-hitel, 48 milliárd forint nagyvállalati hitel. Hitelcél szerint 35 milliárd forint beruházási hitel, 36 milliárd forint forgóeszközhitel és 31 milliárd forint egyéb hitel vált nemteljesítővé október óta (58. ábra).

A termelési költségek növekedése negatívan hathat a leginkább érintett vállalatok adósságszolgálati képességére. A 2021 végén kezdődő, majd 2022-ben tovább folytatódó energia- és nyersanyagár-növekedés eltérő mértékben érinti a vállalatokat, ezért több kereskedelmi bank azonosított kiemelten érzékeny tevékenységeket. Azon vállalatok hitelállománya, melyek tevékenységét legalább egy kereskedelmi bank kockázatosnak minősítette, együttesen 2000 milliárd forintra tehető, ami a teljes vállalati hitelporfólió 20 százalékát jelenti. Jelentősebb hitelállományú ezek közül a villamosenergia-termelés, a közúti áruszállítás, a vegyi áruk nagykereskedelme és az egyéb, élelmiszeriparhoz tartozó szakágazatok (59. ábra). E besoroláson belül kiemelten érzékenyek a vegyipari cégek, valamint azon vállalatok, amelyek jellemzően fém alapanyagot felhasználva termelnek, hiszen ezen szektorok kibocsátását foghatja vissza leginkább a termelési költségek ugrásszerű emelkedése. Az utóbbi két csoportba tartozó vállalatok hitelállománya 620 milliárd forintot, a teljes vállalati állomány 6 százalékát teszi ki.

³² Az év folyamán a 30 napon belül késedelmes állomány fluktuációja a változó gazdasági környezetre, valamint a vállalati likviditási és költségoptimalizálási folyamatokra vezethető vissza.

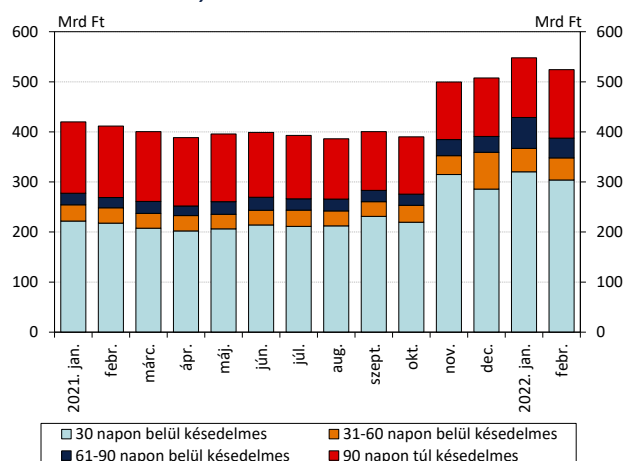
nemzetgazdasági ágak betűjele, a csoportosítás is eszerint. Forrás: MNB.

60. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelállomány aránya a hitelintézeti szektorban



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

61. ábra: A hitelintézeti szektor késedelmes háztartási hitelállománya a késedelem időtartama szerint



Forrás: MNB.

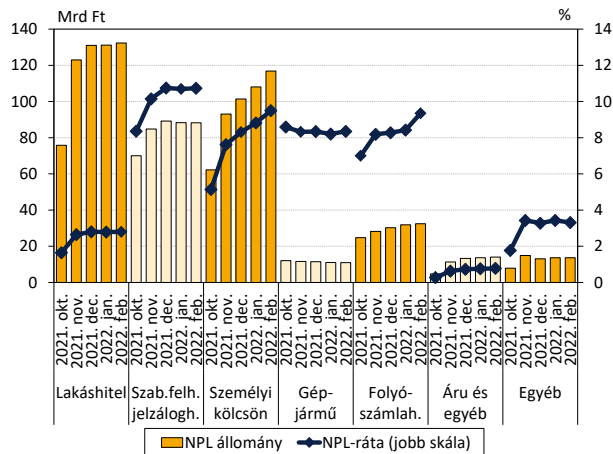
A 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítő állomány emelkedésével párhuzamosan nőtt a háztartási hitelek NPL-rátája is. A háztartások 90 napon túl késedelmes hitelállománya 30 milliárd forinttal csökkent 2021 során (60. ábra). A 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítő állomány éves összehasonlításban 171 milliárd forinttal emelkedett, mely növekedés 78 százaléka a negyedik negyedévben valósult meg. Utóbbi növekedés hatására a nemteljesítő hitelek összetételében eltolódás következett be a 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítő állomány irányába: míg a jelenleg érvényes nemteljesítési definíció 2015-ös bevezetését követő 6 évben átlagosan 30 százalékos részarányt képviseltek, addig 2021 utolsó negyedévében 70 százalékat adták a 390 milliárd forintos nemteljesítő állománynak. A nemteljesítő hitelek aránya 2021 harmadik negyedévében historikus mélypontjára, 2,8 százalékra mérséklődött, amelyet a bővülő hitelezés, a portfóliótisztítások, valamint az általános moratórium technikai, késedelembe esést akadályozó hatása is támogatott. 2021 utolsó negyedévében a 90 napon túl nem késedelmes, de problémás állomány növekedéséből adódóan 1,4 százalékponttal emelkedett az NPL-ráta, így 4,2 százalékot tett ki december végén.

A novemberben késedelembe eső háztartási hitelállomány háromnegyede újra törleszteni kezdett. 2021. novemberben az újonnan késedelembe eső, 30 napon belül késedelmes állomány 95 milliárd forintos emelkedése volt megfigyelhető (61. ábra). Az újonnan késedelembe eső hitelek esetében bekövetkező nagyobb emelkedés eredhetett a törlesztési rutintól elszokott adósok egyszeri késedelméből, illetve technikai okokból³³ is. Ezt támasztja alá, hogy ezen késedelmek harmada került kéthavi késedelembe decemberben. Februárra a 90 napon túli késedelmű hitelállomány októberhez képest 22 milliárd forinttal nőtt, tehát a háromhavi késedelembe esés alacsonyabb mértéke a törlesztések őszi kimaradásának ideiglenes jellegére utal. A frissen késedelembe eső hitelek jellemzőiről részletesebben a 6. keretes írásban olvasható.

A moratórium kivezetését követő portfólióromlás leginkább a személyi kölcsönöket érintette. A nemteljesítő háztartási hitelállomány az általános moratórium kivezetése és 2022. február között 151 milliárd forinttal emelkedett. Hiteltermékek szerinti

³³ Ilyen technikai ok lehet az adathiba vagy informatikai rendszer hibájából adódó, esetleg elszámolási fennakadásokból adódó késedelembe esés (Forrás: 39/2016. (X. 11.) MNB rendelet a nem teljesítő kitétségre és az átstrukturált követelésre vonatkozó prudenciális követelményekről).

62. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek aránya
terméktípus szerint



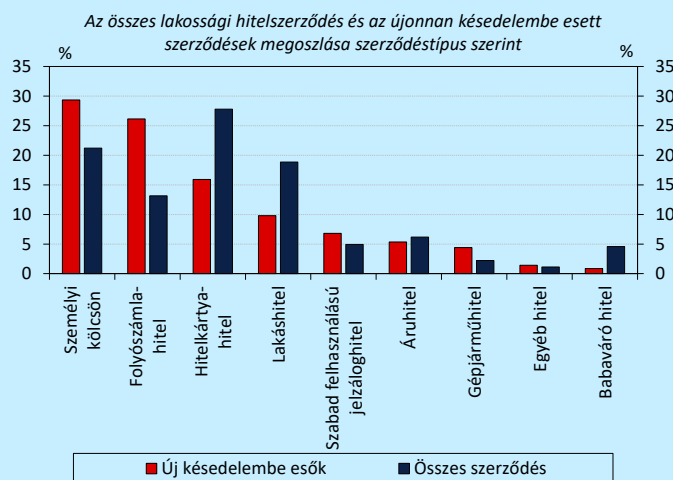
Forrás: MNB.

bontásban a gépjárműhitelek kivételével valamennyi hiteltípus esetében emelkedett a nemteljesítő hitelállomány aránya (62. ábra). Legnagyobb arányban a személyi kölcsönök esetében nőtt (4 százalékponttal 9 százalékra), ezt követték a szabad felhasználású jelzáloghitelek (2 százalékponttal 11 százalékra). A lakáshitelek esetében kisebb mértékű, 1,2 százalékpontos emelkedés volt megfigyelhető a négy hónap alatt, így az NPL-ráta 2,8 százalékot ért el február végén. A hitelintézeti szektorban a háztartási NPL-ráta februárban, tehát több mint 3 hónappal az általános moratórium kivezetése után 4,3 százalékon állt.

6. KERETES ÍRÁS: AZ ÚJONNAN KÉSEDELEMBE ESŐ HITELEK JELLEMZŐI

A moratórium kivezetésével emelkedett az – egyelőre még 90 napon belül – késedelmes hitelek állománya. A háztartási szegmensben 121 milliárd forinttal, a vállalati szegmensben 76 milliárd forinttal nőtt a 3 hónapnál rövidebb késedelembe lévő hitelek volumene október és február között. A bankok ezeknek a rövid késedelmeknek mintegy 20 százalékát sorolták át a nemteljesítő kategóriába.

A háztartási szegmensben az újonnan késedelembe esők többségét a moratóriumból frissen kilépők adják. A lakossági hitelek esetében az újonnan³⁴ – legalább egynapos – fizetési késedelembe esők aránya 4 százalék. Ezen adósok 61 százaléka a fizetési moratóriumból frissen kilépő. Szerződéstípus szerint a lakáshitelek, a babaváró kölcsönök és a hitelkártya-követelések alulreprezentáltak a sokasági arányukhoz képest;³⁵ az új késedelembe esők között legnagyobb arányban a személyi kölcsönök (29%), a folyószámlahitelek (26%), és a hitelkártyák (16%) vannak jelen. A szeptember óta késedelembe esett lakossági jelzáloghitelek jellemzően régebben, az adósságfék-szabályok előtt kerültek felvételre (68%), így nagyrészt éven belül változó kamatozású hitelek (69%); 35 százalékuk forintosított hitel. A késedelembe esettek 4 százaléka támogatott CSOK-hitel, miközben az összes élő hitel arányában 9 százalékot tesznek ki – tehát a CSOK-hitelek az átlagnál kisebb eséllyel estek késedelembe.

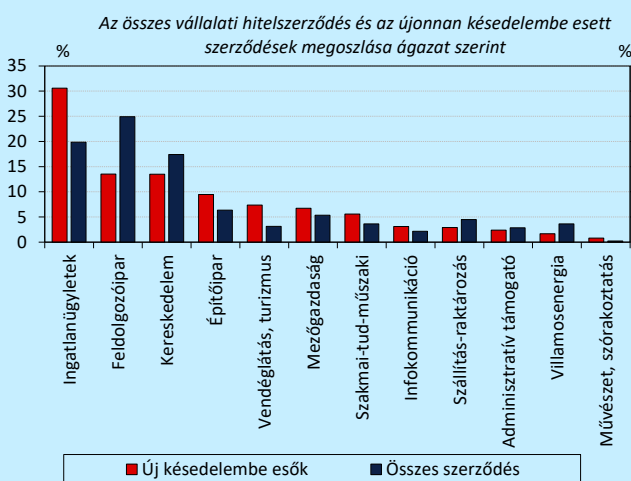


Megjegyzés: Szerződésszám-arányos megoszlás. Forrás: MNB.

³⁴ Mind a lakossági, mind a vállalati hitelek esetében a vizsgált időhorizont 2021. szeptember és 2022. február, azaz az újonnan késedelembe esők azok, akik szeptemberben még nem voltak késedelembe, de februárban már igen.

³⁵ Az eredmények tendenciájukban egybevág az azzal, hogy a fogyasztási célú hitelek esetében jellemzően magasabb a nemteljesítő hitelek aránya is.

A vállalati szegmensben az újonnan késedelembe esők harmadát adják a moratóriumból frissen kilépők. A vállalati hitelek közül az újonnan legalább egynapos fizetési késedelembe esők aránya volumen alapon 1 százalék, amelynek 30 százaléka a fizetési moratóriumból frissen kilépő. Nemzetgazdasági ágazat szerint a feldolgozóipari, a kereskedelmi, a szállítási és az energetikai vállalatok hitelei kisebb eséllyel estek késedelembe, mint ami a teljes hitelállományban betöltött részarányuk alapján várható lenne. Az újonnan késedelembe esők között a legnagyobb súlyt az ingatlannal foglalkozó (31%), a feldolgozóipari (14%) és a kereskedelmi (13%) vállalatok képviselik.



Megjegyzés: Állományarányos megoszlás. Forrás: MNB.

3. táblázat: A vállalati hitelek értékvesztéskategóriák közötti mozgása

Moratóriumban lévő hitelek					
A moratóriumban lévő vállalati hitelállomány arányában		Értékvesztés besorolás 2021. IV.			
		Stage 1	Stage 2	Stage 3	Összesen
Értékvesztés besorolás 2021. II.	Stage 1	9,2%	12,6%	2,5%	24,3%
	Stage 2	0,1%	33,2%	19,3%	52,6%
	Stage 3	0,0%	0,0%	23,0%	23,1%
	Összesen	9,3%	45,9%	44,8%	100,0%

Moratóriumon kívüli hitelek					
A moratóriumon kívüli vállalati hitelállomány arányában		Értékvesztés besorolás 2021. IV.			
		Stage 1	Stage 2	Stage 3	Összesen
Értékvesztés besorolás 2021. II.	Stage 1	70,6%	7,3%	0,2%	78,1%
	Stage 2	2,3%	16,3%	0,7%	19,3%
	Stage 3	0,0%	0,0%	2,5%	2,6%
	Összesen	73,0%	23,6%	3,5%	100,0%

Megjegyzés: Hitelintézeti adatok. Arányok a 2021. IV. negyedév végi fennálló állományok alapján. Forrás: MNB.

4. táblázat: A lakossági hitelek értékvesztéskategóriák közötti mozgása

Moratóriumban lévő hitelek					
A moratóriumban lévő lakossági hitelállomány arányában		Értékvesztés besorolás 2021. IV.			
		Stage 1	Stage 2	Stage 3	Összesen
Értékvesztés besorolás 2021. II.	Stage 1	2,1%	26,3%	7,3%	35,8%
	Stage 2	0,0%	36,9%	18,4%	55,3%
	Stage 3	0,0%	0,3%	8,6%	8,9%
	Összesen	2,1%	63,5%	34,3%	100,0%

Moratóriumon kívüli hitelek					
A moratóriumon kívüli lakossági hitelállomány arányában	Értékvesztés besorolás 2021. IV.				
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Összesen	
Értékvesztés besorolás 2021. II.	Stage 1	71,6%	4,4%	0,2%	76,2%
	Stage 2	3,4%	17,5%	0,3%	21,3%
	Stage 3	0,0%	0,2%	2,4%	2,6%
	Összesen	75,1%	22,0%	2,9%	100,0%

Megjegyzés: Hitelintézeti adatok. Arányok a 2021. IV. negyedév végi fennálló állományok alapján. Forrás: MNB.

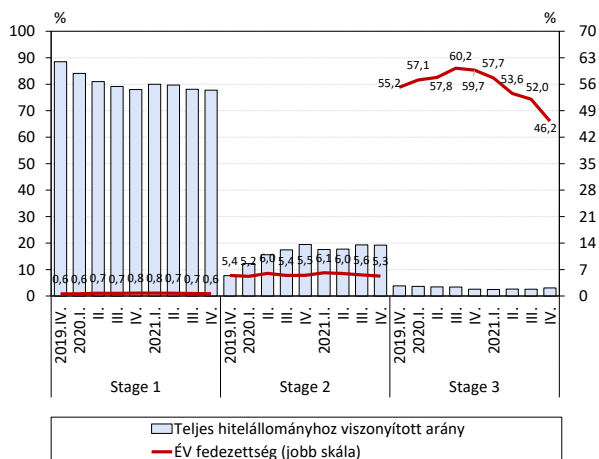
6.2. A háztartási szektor hiteleire megképzett értékvesztés emelkedett

Az állomány kis részét kitevő moratóriumban lévő vállalati hitelek zöme kockázatosabb értékvesztési besorolású. A vállalati hiteleknek darabszám és volumen alapon is mindössze 2 százaléka vett részt továbbra is a koronavírus kapcsán bevezetett fizetési moratóriumban 2021 végén. A moratóriumban lévő hitelállomány 9 százaléka Stage 1 kategóriájú, a fennmaradó hányad pedig fele-fele arányban Stage 2 és Stage 3 besorolású (3. táblázat).³⁶ A moratóriumban lévő állomány 34 százaléka került kockázatosabb besorolás alá 2021 második felében. A moratóriumon kívüli hitelállomány 73 százaléka Stage 1-es besorolású, 8 százalékát 2021 második felében sorolták át Stage 1-ből magasabb kockázatú kategóriába, viszont csak 2 százalékuk esetében mondható el, hogy Stage 2-ből vagy Stage 3-ból Stage 1-be sorolódtak át.

A moratóriumban lévő lakossági hitelek 98 százaléka megnövekedett kockázatú. A lakossági hitelállomány 6 százaléka volt a koronavírus kapcsán bevezetett fizetési moratóriumban 2021 végén. A moratóriumban lévő hitelállomány közel kétharmada a megnövekedett kockázatot jelentő Stage 2 kategóriába, egyharmada Stage 3 kategóriába sorolt (4. táblázat). A moratóriumban lévő állomány fele került magasabb értékvesztési kategóriába 2021 második felében. A moratóriumon kívüli hitelek esetében a hitelállomány háromnegyede

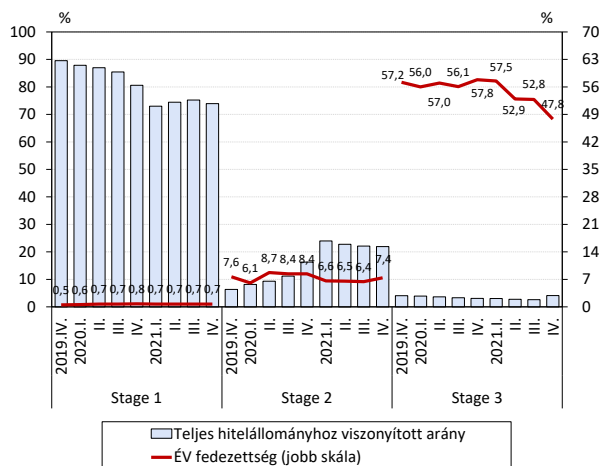
³⁶ Stage 1: olyan pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés, amelyek hitelkockázata nem nőtt jelentősen a kezdeti megjelenítés óta. Stage 2: olyan pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés, amelyek hitelkockázata jelentősen nőtt a kezdeti megjelenítés óta, de nem történt olyan esemény, ami objektíven hitelezési veszteséget okozott. Stage 3: nemteljesítő pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés.

63. ábra: A vállalati hitelportfólió megoszlása Stage-kategóriák szerint és értékvesztéssel való fedezettségük



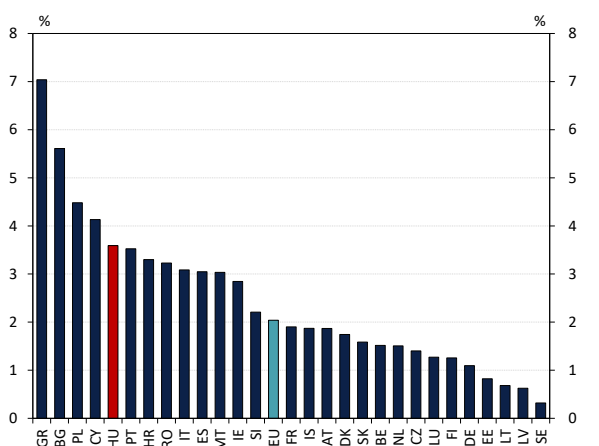
Forrás: MNB.

64. ábra: A háztartási hitelportfólió megoszlása Stage-kategóriák szerint és értékvesztéssel való fedezettségük



Forrás: MNB.

65. ábra: A nemteljesítő hitelek aránya nemzetközi összehasonlításban



Megjegyzés: Az adatok 2021. decemberre vonatkoznak. Az EBA adatai egy 131 bankból álló mintán alapulnak. Nem konszolidált adatok alapján. A Magyarországra vonatkozó adat négy bank alapján. Forrás: EBA.

problémamentes, Stage 1-es besorolású. A kockázatosabb értékvesztés-kategóriákba sorolás a félév során portfóliószinten közel megegyezett azoknak a hiteleknek az arányával, amelyeknek javult a kockázati besorolása, így az egyes Stage-kategóriák arányában érdemi változás nem történt. A 7. keretes írás részletezi a moratóriumban maradt hitelek jellemzőit.

A vállalati hitelek után megképzett értékvesztés állománya nem változott, a Stage 3 hitelek átlagos fedezettsége csökkent. A hitelintézeti szektor vállalati hitelportfóliójának értékvesztés-állománya 339 milliárd forintot tett ki 2021. december végén, ami 2 százalékos csökkenést jelent 2020 végéhez képest. A kivezetések és leírások 55 milliárd forinttal csökkentették az értékvesztés állományát, míg a hitelkockázatok értékelése 8 milliárd forinttal, a keletkeztetés és vásárlás kapcsán megképzett értékvesztések pedig 47 milliárd forinttal növelték azt. Így 2021. december végén a hitelek átlagos fedezettsége a Stage 1 hitelek esetében 1 százalékot, a Stage 2 hitelek esetében 5 százalékot, a Stage 3 hitelek esetében pedig 46 százalékot tett ki (63. ábra).

A háztartási hitelek után megképzett értékvesztés jelentősen emelkedett, de a Stage 3 hitelek átlagos fedezettsége csökkent. A háztartási hitelportfólió értékvesztés-állománya a hitelintézeti szektorban 2020 végéhez képest 28 százalékkal 320 milliárd forintra emelkedett 2021 decemberére. A kivezetések és leírások 35 milliárd forinttal csökkentették az értékvesztés állományát, miközben a hitelkockázatok értékelése, valamint a keletkeztetés és vásárlás kapcsán megképzett értékvesztések rendre 77, illetve 24 milliárd forinttal növelték azt. Az újonnan képzett értékvesztések az október után is moratóriumban maradt hiteleken jelentkeztek nagyobb arányban, amihez hozzájárulhatott a hosszabbítás sérülékeny adósokra célzott jellege, és az ennek nyomán kiadott felügyeleti ajánlás is. Így 2021. december végén a Stage 1, 2 és 3 kategóriákba sorolt hitelek átlagos fedezettsége rendre 1 százalékot, 7 százalékot és 48 százalékot tett ki (64. ábra).

6.3. Az értékvesztéssel való fedezettség európai összehasonlításban magas

Az európai uniós átlagot továbbra is meghaladja a magyarországi nemteljesítő hitelállomány aránya. 2021 decemberi, az Európai Bankhatóság (EBA) által vizsgált bankok adatai alapján a magyarországi nemteljesítő állomány 3,6 százalékos aránya az európai uniós 28 tagország vonatkozó értékét tekintve az 5. legmagasabb

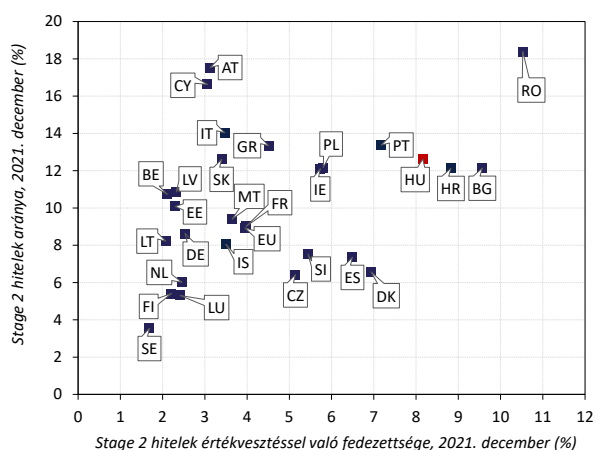
(65. ábra). Ez az arány az uniós átlagot 1,6 százalékponttal haladja meg. Az országok közötti rangsorban magas nemteljesítő aránnyal jellemzően a déli, valamint a kelet-közép-európai, később csatlakozott országok, míg alacsonyabb aránnyal a nyugati és északi tagállamok rendelkeznek. Ezek leginkább a 2008–2009-es gazdasági és még inkább a 2011–2012-es európai szuverén adósságválság hagyatékának tekinthetők. A kelet-közép-európai országokra jellemző értékekhez képest kivételt jelent két V4-es ország esete, Szlovákia és Csehország, melyek 2 százaléknál alacsonyabb nemteljesítési aránnyal rendelkeznek.

66. ábra: A hitelállomány megoszlása Stage-kategóriák szerint



Megjegyzés: Az adatok 2021. decemberre vonatkoznak. Az EBA adatai egy 131 bankból álló mintán alapulnak. Nem konszolidált adatok alapján. A Magyarországra vonatkozó adat négy bank alapján. Forrás: EBA.

67. ábra: A Stage 2 kategóriába sorolt hitelek és értékvesztéssel való fedezettségük nemzetközi összevetésben



Megjegyzés: Az EBA adatai egy 131 bankból álló mintán alapulnak. Nem konszolidált adatok alapján. A Magyarországra vonatkozó adat négy bank alapján. Forrás: EBA.

A fizetési moratórium kivezetését követően az európai uniós tagállamokban javulás látható a hitelállomány kockázati kategóriáiban. Az európai országok zömében javult a hitelportfólió minősége 2021 második félévében. Az összes EU-s tagállamban csökkent vagy stagnált a Stage 3-as állomány aránya, valamint a tagállamok többségében nőtt a Stage 1-es állomány is. A hitelállomány kockázati besorolását tekintve Magyarország a középmezőnyben található az Európai Unióban (66. ábra). Magyarország a 10. legnagyobb Stage 3-as, értékvesztett állománnyal és a 18. legnagyobb Stage 1-es, alacsony kockázatú állománnyal rendelkezik. Az EU átlag a Stage 3-as arányt tekintve 2,4 százalék, amelyenél 1,2 százalékponttal magasabb a magyar érték, Stage 1-es kategóriában pedig 88,6 százalék, melyet 4,8 százalékponttal mul alul a magyarországi arány. A V4-es országokat tekintve Csehországban és Szlovákiában egészségesebb, Lengyelországban kockázatosabb a hitelállomány kockázati besorolása, mint hazánkban.

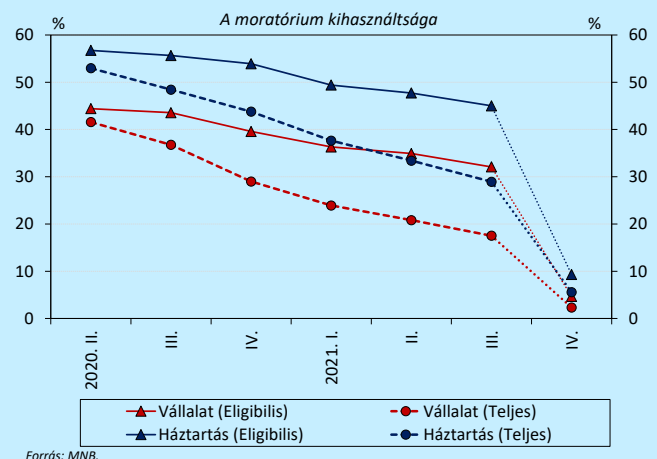
Magyarországon továbbra is az egyik legmagasabb európai összehasonlításban a Stage 2 hitelek értékvesztéssel való fedezettsége. A kockázatosabbá váló hitelek értékvesztéssel való fedezésében a pandémia jelentős változást hozott, a Stage 2-es hitelek fedezettsége nőtt az Európai Unióban, ahogy a bankok reagáltak a megnövekedett kockázatokra. 2021 végén Magyarországon a Stage 2-es hitelek fedezettsége a negyedik legnagyobb volt az Európai Unió országai közül, Románia, Bulgária és Horvátország fedezettségi arányai mögött, a V4-es országok között a legmagasabb (67. ábra). Ez leginkább a konzervatívabb hazai szabályozással magyarázható. A magyarországi érték 4,2 százalékponttal haladja meg az európai uniós 3,9 százalékos átlagot. Fontos megjegyezni, hogy a különböző országok fedezettségi különbségeit nagymértékben magyarázhatják olyan összetételhatások, mint például a lakossági és vállalati szektor részarányának eltérései.

7. KERETES ÍRÁS: A MORATÓRIUMBAN MARADT ADÓSOK KOCKÁZATI JELLEMZŐI

A 2020. március és 2021. október között fennálló általános fizetési moratórium 2021. novembertől 2022. júniusig szűkített formában folytatódik. A fizetési moratóriumot a lakossági szegmensben a nyugdíjasok és a gyermekeket nevelők, valamint a jövedelemcsökkenést tapasztalt ügyfelek vehetik igénybe, a vállalkozások körében pedig azok, amelyeknek az árbevétele legalább 25 százalékkal csökkent.

A lakossági hitelállomány 5 százaléka volt moratóriumban februárban. Az általános fizetési moratórium kivezetésekor, 2021 novemberében még a fennálló hitelállomány 6 százaléka folytatta a törlesztésszüneteltetést, azonban az új hitelkibocsátás emelkedésével és a moratóriumból kilépők hatására a portfólió egészen belül tovább csökkent a moratóriummal érintett állomány aránya. Az érintett, mintegy 460 milliárd forint értékű állomány fele lakáshitel, 23 százaléka személyi kölcsön, 18 százaléka szabad felhasználású jelzáloghitel – e három termék tehát a moratóriumban lévő hitelállomány több mint 90 százalékát teszik ki.

A moratóriumban lévő jelzáloghiteleket a moratóriumon kívüli hitelekhez képest magasabb összegű, hosszabb hátralévő futamidejű és enyhén magasabb törlesztőrészesítetű hitelek adják. A moratóriumban maradt szabadfelhasználású jelzáloghitelek közel háromnegyede, a lakáshitelek 35 százaléka változó kamatozású. A moratóriummal érintett lakáshitelek és szabad felhasználású jelzáloghitelek átlagos fennálló tőketartozása rendre 8,1 és 5,9 millió forint. Hátralévő futamidő tekintetében a két csoportra rendre 14 év, valamint 11 év a jellemző. A moratóriumban maradt lakáshitelek 24 százaléka, a szabadfelhasználású jelzáloghitelek kétharmada az adósságfék-szabályok bevezetése előtt kötött szerződés. A moratórium alatt álló személyi kölcsön-állomány 1,9 millió forintos átlagos fennálló hitelösszeggel 4,5 éves átlagos hátralévő futamidővel rendelkezik, ami kissé magasabb a nem moratóriumos ügyfelek értékeinél. Az érintett állomány egészét 2015 után, az adósságfék-szabályok szerint vették fel.



A vállalati szektorban a moratóriumban résztvevő hitelállomány aránya 2 százalék. Az érintett hitelállomány kétharmadát beruházási hitelek teszik ki (miközben a teljes hitelállományon belül a részarányuk 45 százalék): e hitelekben belül a moratóriumi részvétel kétszerese a forgóeszköz- és egyéb hitelek állományán belül látható arálynak. **A kereskedelmi ingatlan szegmensben túlnyomórészt a szálloda finanszírozásra nyújtott hitelek vannak moratóriumban.** A kockázatosabbnak tekinthető kereskedelmi ingatlan célú projekthitelek esetén 2022. február végén az állomány 3,2 százaléka, 52 milliárd forint vett részt a moratóriumban. A törlesztési szünettel érintett kereskedelmi ingatlan projekthitel állomány többségében szállodák finanszírozására nyújtott hitelek közül állt, ami a teljes szállodafinanszírozási projekthitel állomány 10 százalékát jelenti. A február végi adatokban a szállodahitelek mellett a lakóparkok finanszírozására nyújtott projekthiteleknel figyelhető meg számottevő, 11 százalékos részvételi arány. A többi kereskedelmiingatlan-szegmens (iroda, bevásárlóközpont, ipar-logisztika) esetén nagyon alacsony részvételi arányról beszélhetünk.

A moratórium alatt álló hitelállomány kockázata magasabb lehet a lakossági és a vállalati szegmensben is a törlesztés folytatását választó ügyfelek hiteleihez képest, de a kockázatok nem tekinthetők rendszerszinten kiemelkedőnek. Előretekintve az érintett hitelállomány fokozott monitoringja indokolt, a kockázatok további csökkentésében pedig az ügyfelekkel való közvetlen kapcsolatfelvétel és az egyedi, testreszabott megoldási javaslatok kialakítása lehet célravezető.

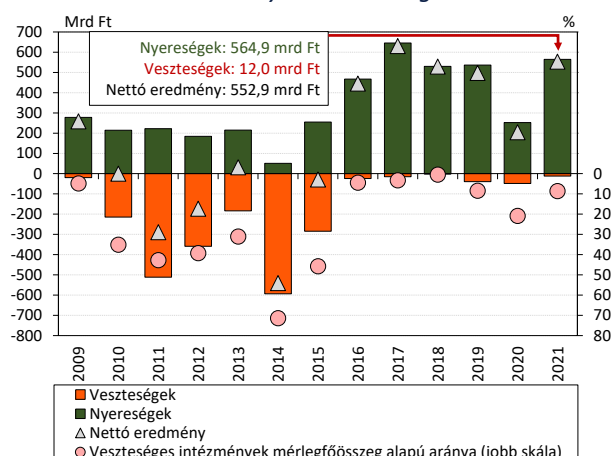
7. Jövedelmezőség, tőkehelyzet: lefelé mutató kockázatok a jövedelmezőségben, erős tőkehelyzet

A hitelintézeti szektor adózott eredménye nem konszolidált adatok alapján 553 milliárd forint volt 2021-ben, ami 11 százalékkal meghaladja a koronavírus-járványt megelőző 2019-es év eredményét, 2020-hoz képest pedig 349 milliárd forintos növekedést jelent. A hazai és külföldi leányintézmények eredményét is tartalmazó konszolidált eredmény 815 milliárd forintot tett ki. A 2021-es profit növekedését legnagyobb mértékben a nettó kamateredmény bővülése és a kockázati költségek csökkenése támogatta. A nettó kamateredmény növekedését a betétek és az értékpapírok növekvő nettó kamatbevétele vezérelte. Bár 2021 harmadik negyedében a hazai hitelintézetek konszolidált szintű 12,8 százalékos RoE értéke a legmagasabb volt az uniós országok között, az orosz-ukrán konfliktus visszavetheti a szektor jövedelmezőségét.

A bankrendszer konszolidált tőke megfelelési mutatója 18,6 százalékot ért el az év végén, ami júniushoz képest csökkent, az előző év azonos időszakához képest viszont 29 bázispontos emelkedést jelent. A CET1 ráta 16,6 százalékot ért el ugyanebben az időszakban. Féléves viszonylatban az évközi eredmény beszámítása és a teljes kockázati kitettségérték harmadik negyedében megfigyelt megugrása határozta meg a mutató alakulását. A szektor teljes tőkekövetelmény mutató feletti szabad tőkéje 1631 milliárd forintot (5,3 százalékot) tett ki, míg a teljes, auditálás hiányában a szavatoló tőkébe egyelőre nem beszámítható éves eredménnyel együtt és a 2,5 százalékos tőkefenntartási puffer 2022. júniusig érvényes felhasználhatóságával számolva 2900 milliárd forintot (9,5 százalékot). Az intézmények tőkehelyzete a 2022-ben esedékessé váló osztalékfizetéseket és követelményeket figyelembe véve is kielégítő volt, a bankok tőkeátvételi rátája pedig szinte valamennyi esetben a 4 százalékot, közel háromnegyedükénél pedig a 6 százalékot is meghaladta.

7.1. A javuló jövedelmezőséget geopolitikai kockázatok árnyékolják

68. ábra: A hitelintézeti szektor összesített adózás utáni eredménye és vesztesége

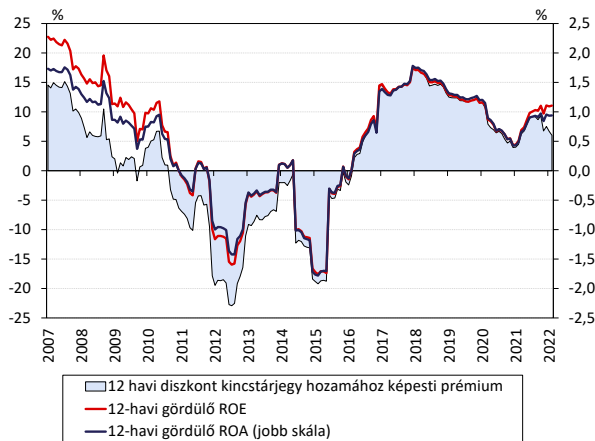


Megjegyzés: Konszolidált alapon a veszteséges intézmények mérlegfőösszeg-alapú aránya 3 százalék volt 2021 végén. Forrás: MNB.

A hitelintézeti szektor adózott eredménye 2021-ben meghaladta a járványhelyzetet megelőző év szintjét. A hitelintézeti szektor 2021-ben 553 milliárd forint adózott eredményt ért el a nem konszolidált adatok alapján, ami 11 százalékkal meghaladja a koronavírus-járványt megelőző 2019-es év eredményét, éves összevetésben pedig 349 milliárd forintos növekedést jelent (68. ábra). A jövedelmezőség javulása az intézmények széles körét érintette, aminek köszönhetően a veszteséges egyedi intézmények mérlegfőösszeg-alapú aránya a 2020. év végi 21 százalékról 2021 végére 8,6 százalékra csökkent. A hazai és külföldi leányintézmények eredményét is tartalmazó konszolidált eredmény 815 milliárd forint volt 2021-ben, ami 433 milliárd forintnyi éves növekedést jelent. A pénzügyi vállalkozások eredménye ugyanebben az időszakban 44 milliárd forinttal 152 milliárd forintra emelkedett.

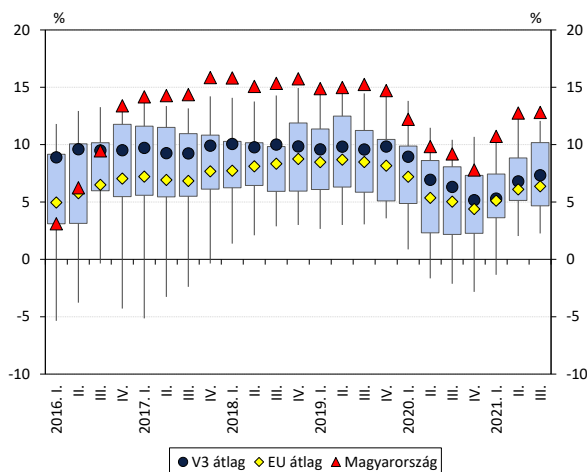
A jövedelmezőségi mutatók még nem érték el a pandémia előtti szintet, az emelkedő kamatkörnyezet pedig a szektor hozamprémiumát is mérsékelte. A szektor 12 havi gördülő sajáttőke-arányos jövedelmezősége (RoE) 6,7 százalékponttal 11 százalékra, az eszközarányos jövedelmezőség (RoA) pedig 53 bázisponttal 1 százalék közelébe nőtt 2021

69. ábra: A hitelintézeti szektor adózás utáni 12 havi gördülő ROE és ROA mutatója



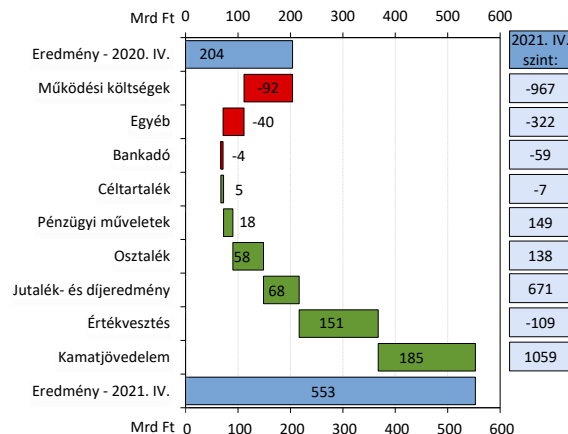
Megjegyzés: Havi idősor nem konszolidált adatok alapján. Forrás: MNB.

70. ábra: A hitelintézeti szektorok 12 havi gördülő saját-tőke-arányos adózott eredményének eloszlása az EU-ban



Megjegyzés: Negyedéves gyakoriságú idősor konszolidált adatok alapján. Függőleges vonal: 10-90 százalékos tartomány, téglalap: 25-75 százalékos tartomány. Forrás: EKB CDB.

71. ábra: A hitelintézeti szektor adózás utáni eredmény-tételeinek éves változása



Megjegyzés: Jobb oldalon az eredménytétel 2021 év végi nominális szintje látható. Forrás: MNB.

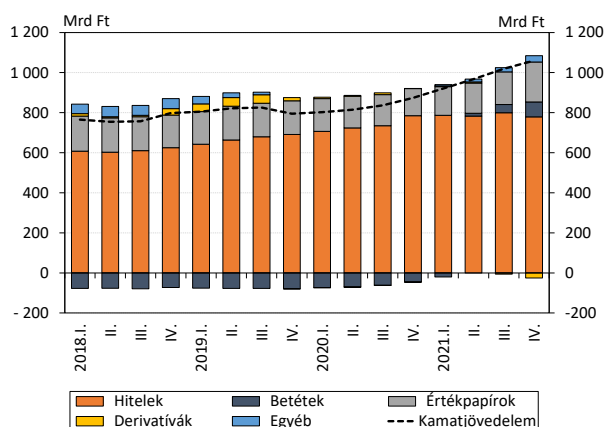
végére. A két mutató eltérő dinamikáját a növekvő tőkeát-tétel, azaz a bankrendszer mérlegfőösszegének és saját tő-kéjének növekvő aránya magyarázza. Bár az adózott ered-mény nominális szintje már 11 százalékkal meghaladja a 2019. évit, az átlagos mérlegfőösszeg 40 százalékkal, az át-lagos saját tőke pedig közel 16 százalékkal bővült azóta, ezért a RoE és RoA mutatók még elmaradnak a járvány előtti év 11,6, illetve 1,2 százalékos szintjüktől. (69. ábra). Az emelkedő kamatkörnyezet a saját tőke arányos jövedel-mezőségi kockázatmentes hozam feletti prémiumát is je-lentősen erodálta. A hitelintézeti szektor hozamprémiuma 2019 végén még megegyezett a 11,6 százalékos RoE érték-ével, 2021. év végére azonban ez az érték a rövid hozamok emelkedésének következtében 7,5 százalékra olvadt.

2021-ben a hazai hitelintézetek jövedelmezősége volt a legmagasabb az EU-s országok között, de az orosz-ukrán konfliktus visszavetheti a szektor profitját. Bár a hazai hi-telintézetek konszolidált szintű 12 havi gördülő saját-tőke-arányos adózott eredménye (RoE) a járványhelyzet idősza-kában erőteljesen csökkent, folyamatosan közelítve az eu-rópai és régiós átlagot, a 2021. harmadik negyedévi 12,8 százalékos RoE értéke ismét a legmagasabb volt az uniós országok között (70. ábra). Az EU tagországaiban a hitel-intézetek átlagos 12 havi RoE értéke 6,4 százalék, míg a ré-giós országoké 7,3 százalék volt 2021. szeptember végén. Ugyanakkor a hazai bankrendszer konszolidált profitjához a nyereséges oroszországi és ukrainai működés is hozzájárult, ami már rövid távon is markáns kockázatot jelent.

A 2021-es profit növekedését legnagyobb mértékben a nettó kamateredmény bővülése és a kockázati költségek csökkenése támogatta. A 2021-es adózott eredmény 349 milliárd forintos növekedéséhez a kamateredmény bővü-lése mintegy 185 milliárd forinttal, az alacsonyabb nettó értékvesztés képzés pedig 151 milliárd forinttal járult hozzá (71. ábra). A nettó kamateredmény változást a kamatbevé-telek erőteljes növekedése okozta, amit jelentős részben az állami és jegybanki likviditásbővítő, illetve hitelösztönző intézkedések mérlegbővítő hatása magyaráz. A negyedik negyedévben megugró jegybanki kamatok további addi-ci-onális kamatbevételt eredményeztek a szektor számára, miközben a forrásoldali betétállományon csak mérsékelten emelkedtek a szektor kamatkidadásai (2. keretes írás). Bár 2021 negyedik negyedévében bankrendszeri szinten több mint 70 milliárd forint értékvesztésképzésre került sor, a 2021 egészére megképzett 109 milliárd forintnyi nettó ér-tékvesztés még így is jelentősen elmarad az egy évvel ko-rábbi 260 milliárd forintos értéktől. Ugyanakkor a követ-kező időszakokban az értékvesztésképzés eredményjavító

hatására az orosz - ukrán konfliktus kedvezőtlen reálgazdasági hatásai miatt már nem lehet számítani. A jutalék- és díjeredmény is érdemi, 68 milliárd forintos (11,3 százalékos) éves növekedést produkált, amiben a koronavírus-járvány enyhülése miatt élénkülő gazdasági aktivitásnak, hitelkihelyezéseknek és pénzforgalomnak is szerepe lehetett. Egyedül a működési költségek emelkedése hatott a jövedelmezőség romlásának irányába, összesen 92 milliárd forintnyi mértékben, aminek legfőbb oka, hogy a működési költségek közel felét kitevő személyi jellegű ráfordítások a 2020-as stagnálást követően közel 9 százalékkal bővültek. Ugyanakkor a Sberbank magyarországi leányvállalatának végelszámolása miatt elrendelt rendkívüli OBA-befizetés 75 milliárd forinttal rontja majd a szektor 2022. évi eredményét.³⁷

72. ábra: A 12 havi gördülő kamatjövedelem összetevőinek alakulása a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Az ábrán minden esetben az adott instrumentumból elért kamatbevételek és kamatráfordítások különbsége látható. Forrás: MNB.

5. táblázat: Az egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt (FVOCI) kötvényállomány alakulása és átértékelődésének hatása a saját tőkében

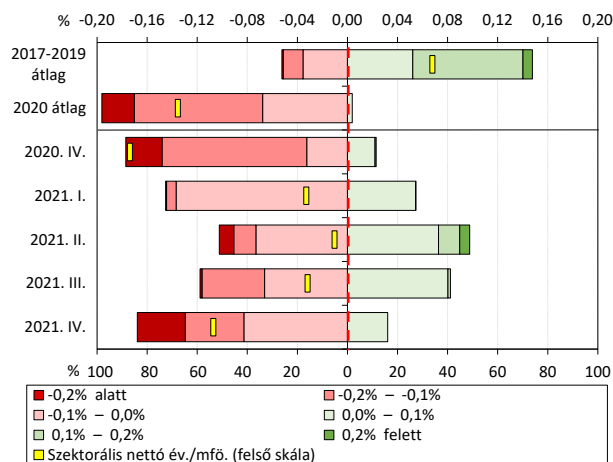
(milliárd forint)	2020.12.31	2021.12.31	éves változás
Állampapír állomány (AC)	8 016	10 602	2 586
Állampapír állomány (FVOCI)	4 070	2 834	-1 236
Jegyzett tőke	1 297	1 435	138
Halmazott egyéb átfogó jövedelem	101	-90	-190
- állampapírok valós érték változása	71	-47	-117
- fedezeti ügyletek tartaléka	19	-58	-77
Eredménytartalék	2 451	2 669	218
Üzleti év nyeresége	207	553	346
Egyéb tőke és tartalékok	1 096	1 102	6
Saját tőke összesen	5 152	5 670	518

Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. AC: amortizált bekerülési értéken értékelt, FVOCI: egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt. Forrás: MNB.

A nettó kamateredmény növekedését a betétek és az értékpapírok növekvő kamatbevétele vezérelte. Az emelkedő kamatkörnyezet hatására a jegybanki betétállomány magasabb kamatozásán keresztül a betéteken szokásosan realizált nettó kamatráfordítás 2021-ben pozitívba fordult, ami éves összevetésben közel 120 milliárd forinttal növelte a nettó kamateredményt (72. ábra). A kamateredmény bővülésének fennmaradó részét pedig a magasabb állampapír- és vállalati kötvényállományon elért nagyobb kamatbevételek adta, ami 64 milliárd forinttal haladta meg a 2020. évi értéket. Ezzel szemben a hiteleken elért nettó kamatbevételek gyakorlatilag stagnáltak 2021-ben, míg a 2022. januártól a lakossági jelzáloghitelekre bevezetett kamatstop intézkedés fékezheti a kamateredmény bővülését.

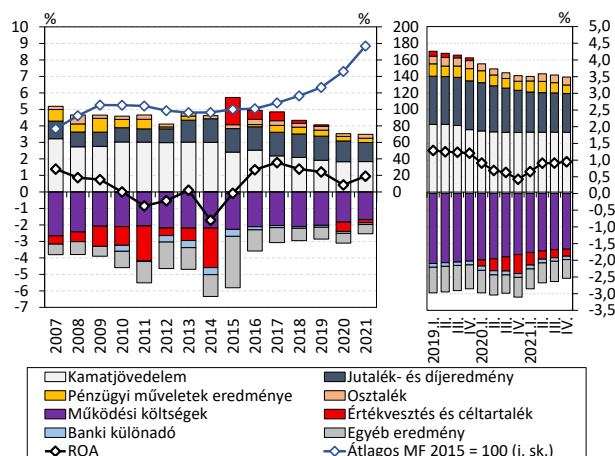
Az emelkedő kamatkörnyezet a kötvényállomány átértékelődésén keresztül mérsékelten csökkentette a szektor saját tőkéjét. A bankszektor mérlegében lévő kötvényállomány túlnyomó része fix kamatozású, ezért az emelkedő kamatkörnyezetben nettó jelenértékük csökken. Ez az átárazódási hatás az értékpapír számviteli besorolásától függetlenül az eredményben vagy a tőkében is megjelenhet. Bár a kötvényállomány túlnyomó többsége amortizált bekerülési értéken értékelt, amit nem érint az átárazódás, egy jelentős, 2021 végén több mint 2800 milliárd forintot kitevő állomány az egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt (FVOCI) kategóriába tartozott, melynek átértékelődése 117 milliárd forinttal csökkentette a bankrendszer tőkéjét (5. táblázat). Az emelkedő kamatkörnyezet a valós értéken értékelt eszközök átértékelődésén keresztül kezdetben veszteséget, az eszközoldali pénzáramlások növekedésének köszönhetően azonban becslésünk szerint középtávon már nyereséget jelent a bankrendszernek (8. keretes írás).

73. ábra: A hitelintézetek mérlegfőösszeg-alapú eloszlása az eszközarányos nettó értékvesztésképzés szerint



Megjegyzés: A zöld kategóriák nettó értékvesztés-visszaírást, a piros kategóriák pedig nettó értékvesztésképzést jelentenek. Forrás: MNB.

74. ábra: A hitelintézeti szektor 12 havi eszközarányos eredményteteleinek alakulása



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Forrás: MNB.

A negyedik negyedévben megugró értékvesztésképzés nagyrészt a moratóriumban lévő hitelekhez kapcsolódott.

Bár 2021. júniusra a hitelintézeti szektor fele már nettó értékvesztés-visszaíróvá vált mérlegfőösszeg alapon, 2021 negyedik negyedévében az intézmények döntő többségét ismét nettó értékvesztésképzés jellemezte (73. ábra). Ebben a negyedévben a hitelintézeti szektor eszközarányos nettó értékvesztésképzése megközelítette a 2020. év átlagát. Az értékvesztéstöbblet nagyobb arányban a moratóriumban lévő hitelekben jelentkezett, amihez a moratórium meghosszabbításának sérülékeny adósokra célzott jellege, valamint az MNB moratóriumhoz kötődő értékvesztésképzéssel kapcsolatos iránymutatása is hozzájárulhatott.

Az eszközarányos jövedelmezőség a kiemelkedő mérlegdinamika ellenére is jelentősen javult 2021-ben.

A koronavírus-járvánnyal kapcsolatos likviditástámogató jegybanki és állami intézkedések jelentős mértékben hozzájárultak, hogy a 2021. évi szektorszintű átlagos mérlegfőösszeg éves összevetésben 21 százalékkal növekedjen. A 12 havi gördülő eszközarányos eredmény (RoA) 2021 decemberében közel 1 százalék volt, ami nem jelent érdemi változást a júniusi értékhez képest, az egy évvel előtti szintet azonban jelentősen, több mint 50 bázisponttal haladja meg (74. ábra). A mutatószám emelkedést legnagyobb mértékben az eszközarányosan 37 bázisponttal mérséklődő értékvesztés és céltartalék képzés, valamint a 16 bázisponttal mérséklődő működési költségek segítették. A nominális eredményt jelentősen növelő nettó kamateredmény 12 havi eszközarányos szemléletben viszont stagnált, mivel ennek az eredménytételnek a bővülése nagyjából megegyezett az átlagos mérlegfőösszeg éves növekedésével.

8. KERETES ÍRÁS: A 2021 MÁSODIK FÉLÉVÉBEN MEGVALÓSULT KAMATEMELKEDÉS BANKRENDSZERI JÖVEDELMEZŐSÉGRE ÉS TŐKÉRE GYAKOROLT HATÁSA

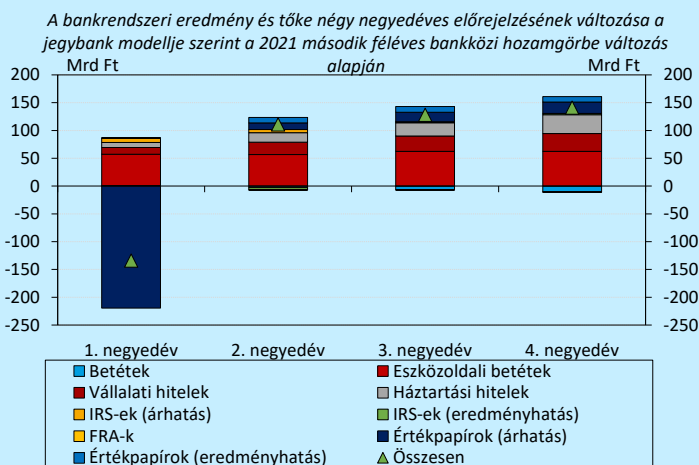
A monetáris politika szigorító ciklusában a jegybank makroprudenciális elemzése során figyelemmel kíséri a változó kamatok banki jövedelmezőségre és tőkére gyakorolt hatását. A forint bankközi és állampapír-piaci hozamgörbe 2021 második felében megvalósult emelkedése a bankrendszeri jövedelmezőségre és tőkére azonnali és akár több évre elnyúló hatásokat is eredményez, melyek feltérképezése komplex feladat. A modellezés során végzett számításokat a banki adatszolgáltatások alapján rendelkezésre álló, 2021. június végi ügyletszintű adatok alapján végeztük el, a kamatemelkedés hatását egy éves időtávra kivetítve számszerűsítettük. A vizsgált időszakban a három hónapos BUBOR szintje 316 bázisponttal, míg a tíz éves bankközi kamatcsere ügyletek (BIRS) hozama 180 bázisponttal emelkedett, miközben az azonos futamidejű állampapír hozamok 171 és 168 bázisponttal emelkedtek.

³⁷A rendkívüli befizetés eredményhatását az eszközértékesítésből befolyó pénzösszeg mérsékelheti.

A felhasznált modell a kamatok emelkedésének hatását számos egyszerűsített feltevés mellett vizsgálja, így inkább a kamatváltozás hatásmechanizmusának megértését szolgálja, mintsem a bankrendszeri jövedelmezőség előrejelzését. A kamatemelkedés számos endogén változással jár (hitelkockázat, árfolyam, kereslet, monetáris politikai eszközár stb.), melyek hatásait ebben a modellben nem vizsgáltuk és összetettségükből adódóan banki jövedelmezőségi szempontból egymást erősítő, de gyengítő irányban is hathatnak. Fontos továbbá hangsúlyozni, hogy eredményeink egy azonnali kamatsokk hatásait vizsgálják egyszerűsített mérlegfeltevések mellett, így a napi szinten a külső környezethez történő alkalmazkodás során hozott banki döntések jövedelmezőségre gyakorolt hatása nem szerepel benne. Számításainkban az új hitelkihelyezések volumene megegyezik az aggregált hitelelőrejelzésünkével, összetétele pedig az elmúlt egy évben 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. Az új hitelek esetében a hozamgörbe megváltozása teljes mértékben átgyűrűzik a hitelkamatokba, a betétek esetében pedig az aggregált kamatstatisztikából kiolvasható féléves változást vettük alapul, amely a kamatok mérsékelt átgyűrűzését mutatja a vizsgált időszakban. Az értékpapíroknál, a derivatíváknál és az eszközoldali betétállománynál a lejáráó ügyletek a hozamgörbe megváltozásának megfelelő kamatokkal, de azonos jellemzők szerint történő megújítását tettük fel.

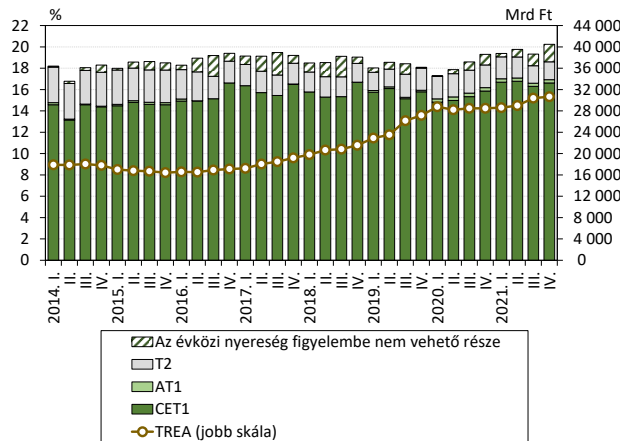
Az egyes mérlegtételek számviteli besorolása alapvetően határozza meg modellünkben, hogy a hozamgörbe-változás milyen mértékben és időbeli lefutással hat az egyes eredménytégekre. Amortizált bekerülési értéken nyilvántartott mérlegtételek esetén a hozamgörbe megváltozása csak az adott tétel pénzáramlását módosíthatja, azt is csak abban az esetben, ha a vizsgált egy éves időtávon átárazódás történik. Valós értéken nyilvántartott mérlegtételek esetén a hozamgörbe változása a diszkontfaktorok megváltozásán keresztül az adott tétel azonnali átértékelődését eredményezi. Fontos figyelembe venni továbbá, hogy mivel a valós értéken értékelt tételek mérleg szerinti értéke a lejárat közeledtével konvergál a névértékhez, az azonnali átértékelődés eredménycsökkentő hatása az idő múlásával mérséklődik.

Becsléseink szerint a hirtelen megugró kamatok a valós értéken értékelt eszközök ártértékelődésén keresztül kezdetben jelentős veszteséget jelentenek a bankrendszernek, az eszközoldali pénzáramlások növekedésének köszönhetően azonban már a harmadik negyedévtől banki nyereségbe fordul át a hozamgörbe emelkedésének hatására. A kamatemelkedés a valós értéken értékelt értékpapír állományának azonnali ártértékelődésén keresztül mintegy 219 milliárd forint veszteséget okozhat a bankrendszernek, amelyet a bankrendszeri szintű kamatcsere ügyletek nettó long pozíciója csak kis mértékben, kevesebb mint 8 milliárd forinttal képesek ellensúlyozni. Az eredményben és tőkében jelentkező összesített hatások az első félévben még 23 milliárd forint veszteséget mutatnak, amely azonban a vizsgált egy éves időtáv végére 246 milliárd forint nyereségbe fordul át. A kamatemelés banki jóvedelmezőséget javító hatásának középpontjában a hitelek betétekhez képesti nagyobb mértékű átárazódása, valamint a bankrendszer jelentős likviditásából következő eszközoldali betétállományának kamateredménye áll.



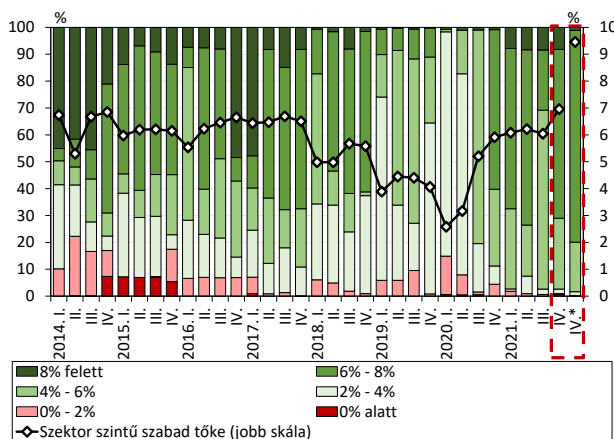
Megjegyzés: A változások a hozamgörbe feljebb tolódásának hatását mutatják az alappálya és a feljebb tolódott hozamgörbe közötti pénzáramlási és ártértékelődési hatások becsült különbözeteiként. Forrás: MNB.

75. ábra: A bankrendszer konszolidált tőke megfelelése és a teljes kockázati kitettséérték



Forrás: MNB.

76. ábra: A bankok eloszlása a teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőke szerint a teljes kitettséggel súlyozva



Megjegyzés: A szabad tőke tartalmazza a teljes évközi vagy év végi nyereséget is. IV.* a 2022 elejétől érvényes 2. pilléres követelményeket és a 2022 júniusától érvényes kombinált pufferkövetelménnyel, illetve a 2022-re tervezett tőkeemelésekkel és osztalékfizetésekkel számolt értékeket jelöli. A kategóriák a teljes tőkekövetelmény feletti szavatoló tőke szintjét jelölik a teljes kockázati kitettséggel arányában. Forrás: MNB.

7.2. A szektor tőkehelyzete a visszaépített követelményekkel számolva is kielégítő

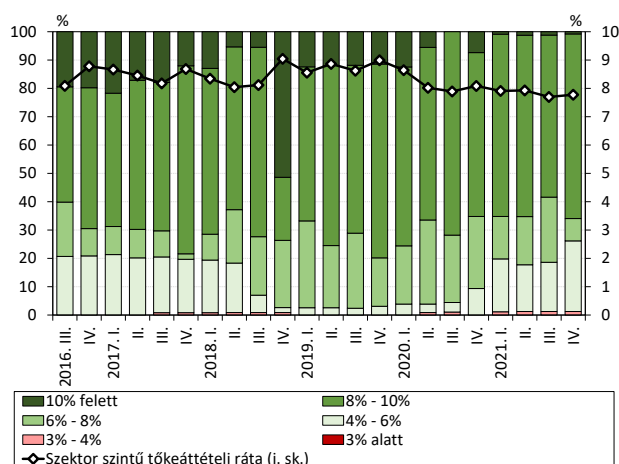
A bankrendszer tőke megfelelése az enyhe csökkenés ellenére is erős sokkellenálló-képességről tanúskodik. A szektor konszolidált tőke megfelelési mutatója (TMM) 2021 harmadik negyedévében enyhén csökkent a júniusi rekordszinthez képest, majd az utolsó negyedévben 18,6 százalékra nőtt, 29 bázisponttal meghaladva az egy évvel korábban felvett értékét (75. ábra). A CET1 ráta 16,6 százaléknak felelt meg. A harmadik negyedéves mérséklődést leginkább a teljes kockázati kitettséggel (TREA) növekedésének – elsősorban nagyobb intézményeknél történő – felgyorsulása okozta, amelynek több mint fele a vállalati szegmenshez volt köthető. Ezt a dinamikát a negyedik negyedévben érdemben ellensúlyozta az egyéb szegmensek és a pozíciókockázat kitettséggel csökkenése. A szavatoló tőkét a kimagasló éves profit évközi fokozatos beszámítása, az egyéb átfogó eredmény külföldi pénznemek átváltásából származó javulása és egyéb technikai hatások – részvények visszavásárlása és azt követő eladása – mozgatták. A teljes, auditálás hiányában a tőkébe egyelőre nem beszámítható eredménnyel együtt számolva a szektor szintű tőke megfelelés 20,2 százalékra volt tehető, viszont ez a profit a bankok osztalékfizetési terveinek fényében nem fogja teljes egészében a szektor tőke helyzetét erősíteni.

Az osztalékfizetési tervekkel és a tőkekövetelmények visszaépítésével számolva is kielégítő tőkepuffer áll rendelkezésre az intézmények számára. A TMM emelkedése folytán a TREA-arányos szabad tőke szektorszinten 5,3 százaléknak, nominálisan 1631 milliárd forintnak felelt meg (76. ábra). A teljes tőkekövetelmény mutatóban (OCR) decemberben szereplő, 2022. június végéig nem kötelező érvényű 2,5 százalékos tőkefenntartási (CCoB) puffer felhasználhatóságával számolva a szabad tőke 2398 milliárd forintra tehető, míg az évközi eredmény potenciálisan legfeljebb további 503 milliárd forinttal növeli a puffert. Intézményi bontásban a szabad tőke meglehetősen koncentrált, és bár néhány kisméretű intézmény alacsony tőke megfelelés mellett működik,³⁸ a szektor szereplőinek döntő többsége erős tőke helyzettel rendelkezik. A képet tovább árnyalja a CCoB 2022 második félévében és a rendszerszinten jelentős bankok tőkepufferének (O-SII) 2022. január 1-én

³⁸ Két kisméretű intézmény a teljes CCoB követelménnyel számolva enyhe, átmeneti tőkehiányt mutatott 2021 végén.

kezdődő lépcsőzetes visszaépítése,³⁹ illetve az idei II. pilléres követelmény és egyes esetekben 2019-es eredményre is vonatkozó osztalékfizetési tervek. Ezekkel a tényezőkkel és egyes, az első negyedévben megvalósult tőkeemelésekkel számolva TREA-arányosan a szektor mintegy 98 százalékának van 4 százalékot meghaladó puffere. A legtöbb intézmény a 2022-ben érvényes MREL-követelményeket jelenleg teljesíti, egy esetben vált esedékessé nagyobb volumenű MREL-képes külső forrás bevonása.

77. ábra: A teljes kitettségérték eloszlása az intézmények tőkeáttételi rátája szerint



Megjegyzés: Az alapvető tőke teljes mértékben bevezetett fogalma alapján. A kategóriák a tőkeáttételi ráta – vagyis a T1 tőke és a mutató számításához használt teljes kitettségérték arányának – szintjét jelölik. 2020 harmadik negyedévére vonatkozóan számszerűen, illetve kitettség-alapon rendre a bankok csupán 75 és 84 százalékára érhető el adat. Forrás: MNB.

A tőkeáttételi követelményt a szektor jelentős mozgástér mellett teljesíti. 2021. júniustól a bankok számára a 3 százalékos tőkeáttételi követelmény teljesítése szintén kötelező érvényűvé vált. Ahogy az adatszolgáltatás 2016. szeptemberi létrejötté óta folyamatosan, úgy 2021 végén is valamennyi intézmény megfelelt az előírásnak (77. ábra). A szektor mérlegének jelentős bővülése a mutató nevezőjében is tetten érhető, ez azonban a számláló hasonló mértékű növekedésével párosult 2020 első negyedévé követően. Ennek köszönhetően a szektor tőkeáttételi rátája az elmúlt negyedévekben stabilan alakult, decemberben pedig kitettség-alapon a szektor közel 74 százaléka 6 százalékos feletti értékkel rendelkezett. Két kisméretű intézmény mutatója 2021 eleje óta 3 és 4 százalék között mozog.

³⁹ A CCoB a teljes járványhelyzet alatt az OCR részét képezte, a megsértése azonban átmenetileg nem vonta maga után a jogszabályban foglalt szankciók érvénybe lépését.

8. Bankrendszeri stressztesztek: bizonytalan gazdasági helyzetben is követelmények feletti tőkepufferek

A bankrendszer likviditási többlete a stressz forgatókönyvek esetén jelentősen csökkent az elmúlt három negyedév során, de a likviditási stresszteszt alapján még egy jelentős sokk esetén is teljesítené a szektor a követelményeket. A bankok LCR mutatóinak csökkenése következtében a likviditási stresszteszt feltételezett sokkjai önmagukban a mutatók kedvezőtlenebb eloszlását okozzák a 2021 őszi stresszteszt eredményeihez képest. A bankok alkalmazkodási lehetőségeivel számolva azonban csak egy intézmény esetében merülne fel probléma a követelményeknek való megfelelésben. A sokkok közül továbbra is a betétkivonások potenciális hatása a legmarkánsabb, ami a betétállomány bővülését meghaladó mértékben nőtt az elmúlt negyedévekben.

A szolvencia stresszteszt két éves horizontján elsősorban a monetáris szigorítás és az elhúzódó orosz-ukrán háború határozzák meg a makrogazdasági környezetet. A stresszpályán projektált alacsonyabb hitelvolument ellensúlyozza a relatíve nagyobb ütemben emelkedő kamatkörnyezet, így a vizsgált időszak nettó kamateredménye az alap- és stresszpályán közel egyezik. Ezzel szemben a jutalék- és díjeredmény és az orosz kitétségekre meghatározott céltartalékképzést magában foglaló egyéb eredmény a stressz forgatókönyvben jelentősen alacsonyabb, valamint a hitelkockázati modell lényegesen magasabb hitelezési veszteségeket vetít előre. Végeredményben a bankok tőke megfelelési mutatójának eloszlása kiváltképp a stresszszcenárió első évében romlik, a felmerülő tőkehiány viszont kezelhető mértékű marad, aggregáltan megfelelő tőkehellyzettel rendelkezik a hazai bankrendszer.

8.1. Az LCR mutatók csökkenése ellenére is erős likviditási helyzet azonosítható

6. 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			

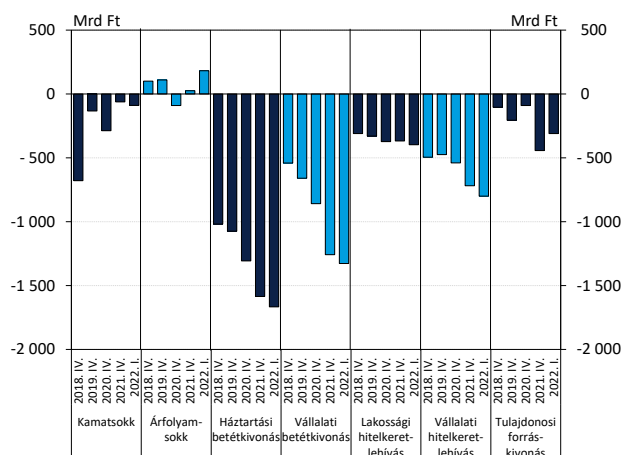
Forrás: MNB.

A likviditási stresszteszt a főbb banki likviditási kockázatok egyidejű bekövetkezésével és a bankok közötti fertőzéssel számol. A likviditási stresszteszt során pénzügyi piaci zavarok, árfolyamsokk, betétkivonás, hitelkeret-lehívás, valamint tulajdonosi forráskivonás feltételezett alacsony valószínűségű, egyidejű bekövetkezésének LCR-re gyakorolt hatását vizsgáljuk. A stresszteszt végeredményének meghatározásakor számolunk továbbá a bankok rövid távú alkalmazkodási lehetőségeivel, illetve a bankközi piaci nemteljesítés fertőzési hatásaival⁴⁰ (6. táblázat). A közelmúlt háborús eseményeinek fényében ezúttal a 2021 második féléve mellett részleges adatok és jegybanki becslések alapján számszerűsítjük a 2022. első negyedéves eredményeket is.⁴¹

⁴⁰ A módszertan részletes leírása az MNB Pénzügyi Stabilitási Jelentés 2016. májusi kiadványának 9. keretes írásában található. Stressztesztünk céljában, logikájában és alkalmazott feltevéseiben alapvetően eltér a likviditási megfelelőségének belső értékelési folyamata (ILAAP) felügyeleti felülvizsgálata keretében alkalmazott likviditási stressztesztől, így eredményeik közvetlenül nem összevethetők.

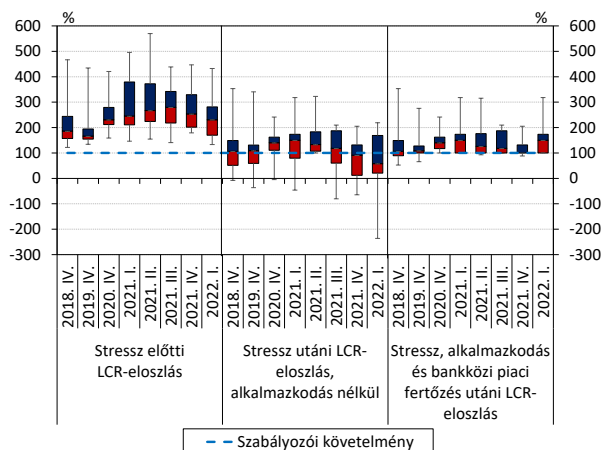
⁴¹ Számításaink során továbbra is figyelembe vesszük a monetáris politikai eszköztár 2020. tavaszi változtatásai közül még érvényben lévő, likviditási stressztesztünk során releváns intézkedéseket, így a nagyvállalati hitelek és kötvények szabad állományának megfelelő haircuttal való csökkentése után likvid eszközként való beszámíthatóságát.

78. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása



Megjegyzés: Az oszlopok az LCR likvid eszközeinek adott sokk hatására bekövetkező milliárd forintos változását mutatják bankrendszeri szinten, korrigálva a nettó kiáramlások változásával. Az egyes sokkok hatásának számolásakor azzal a feltevéssel élünk, hogy az adott sokk egyedi sokként következik be. Emiatt az egyes sokkok hatásának összege nem feltétlenül tükrözi a sokkok együttes hatását. Forrás: MNB.

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



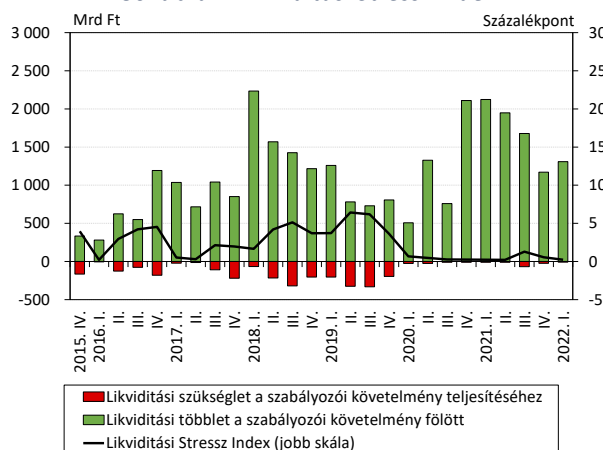
Megjegyzés: A dobozok szélei az eloszlás alsó és felső kvartiliséjét, a színek határa a mediánját jelölik. Az ábra alsó talpa a 10., míg a felső talpa a 90. percentilist mutatja. 2022. I. negyedévére részleges adatok és jegybanki becslés alapján. Forrás: MNB.

A bankok LCR mutatói a betétkivonások sokkjaira a legérzékenyebbek. A betétkivonás sokkjainak mértéke az elmúlt három negyedév során az állomány növekedését meghaladó mértékben nőtt. A stressz komponensei közül a betéti sokkokon túl vállalati hitelkeret-lehívások sokkja okozna jelentősebb mértékű hatást (78. ábra). A kamatsokk, a lakossági hitelkeret-lehívási sokk és a tulajdonosi forráskivonási sokk szintén relatíve mérsékelt negatív hatással bírna a többi tételhez képest. Ezek közül a tulajdonosi forráskivonás potenciális hatása 2021. szeptemberben megemelkedett, az elmúlt két negyedévben viszont fokozatosan közeledett a tavaly júniusban becsült szintjéhez. A bankrendszer derivatív állományát érő árfolyam-leértékelődés a forinttal szembeni pozíciók túlsúlya miatt 2021 és 2022 során is összességében javítaná a bankok likviditási helyzetét.

A stresszforgatókönyv esetén jelentősen felértékelődik a banki alkalmazkodási csatornák szerepe. A bankok stressz előtti medián LCR mutatója az elmúlt három negyedévben csökkent, a tavaly június 270 százalékról 2022. márciusra 230 százalékra esett. A szektorszinten továbbra is magas érték mögött az intézmények eloszlásának felső végében szintén csökkenés volt megfigyelhető (79. ábra). A sokkok hatása érdemben emelkedett az elmúlt három negyedév során, így becslésünk alapján 2022. márciusban a bankok medián stresszelt LCR mutatója 58 százalékot tenne ki a 2021 június 133 százalékhoz képest, amennyiben a sokkok nyomán nem számolunk banki alkalmazkodással. Ekkor érdemben növekedne a szélsőségesen rossz eredményű bankok száma is, az eloszlás alsó negyede érdemben balra tolódna, míg az alsó decilisébe tartozó bankok likviditási megfelelése különösen nagy mértékben romlana. Az alkalmazkodási lehetőségeket, valamint a 2020 tavaszán átalakított monetáris politikai eszköztár likviditásbővítő hatását is figyelembe véve azonban az LCR mutató szektoron belüli szóródása érdemben szűkül, az átlagos megfelelés javul és egy kivétellel az összes intézmény teljesítené a szabályozói minimumot még egy súlyos likviditási stressz során is.

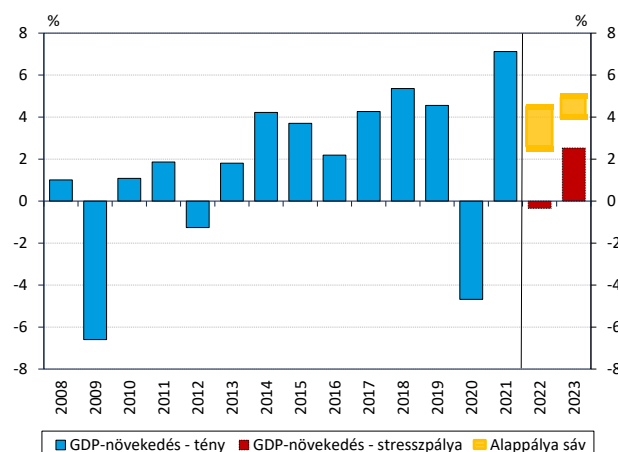
A kockázatmérséklő intézkedésekkel együtt a Likviditási Stressz Index továbbra is alacsony kockázati szintről tanúskodik. Az intézmények közötti heterogenitás megragadására készült Likviditási Stressz Index a bankok méretével súlyozva aggregálja az egyes bankok szintjén stresszhelyzetben számított, szabályozói limithez képesti százalékpontos likviditási hiányokat. Ezzel egy esetleges stresszhelyzet bankrendszeren belüli kiterjedésére következtethetünk. A bankok likviditási többlete a 2021 közepén tapasztalt 1950 milliárd forintról az év végére

80. 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. 2018. I. negyedévig a kilenc legnagyobb intézmény adatai, míg onnantól a teljes hitelintézeti szektor adatai alapján. 2022. I. negyedévére részleges adatok és jegybanki becslés alapján. Forrás: MNB.

81. ábra: A GDP éves növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben



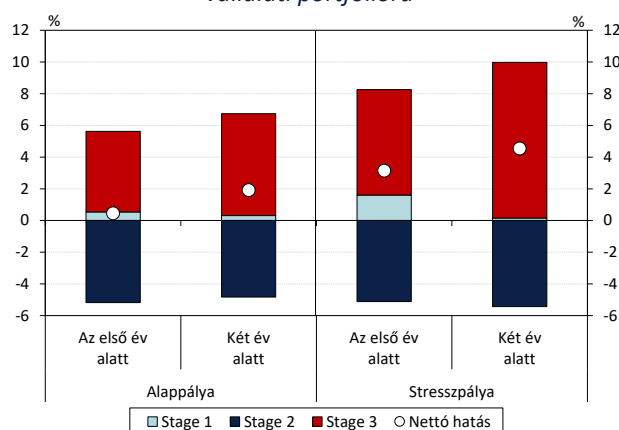
Forrás: MNB.

1170 milliárd forintra csökkent, mely azonban 2022 első negyedévében 1300 milliárd forintra korrigált. A bankrendszer likviditási szükséglete a 2021 decemberi stresszteszthez hasonlóan 10 milliárd forint alatt maradt (80. ábra). A monetáris szigorítással összhangban a bankrendszer likviditásbőségének relatív mérséklődése várható.

8.2. A szektor döntő többsége stresszhelyzetben is kielégítő tőkehelyzettel rendelkezne

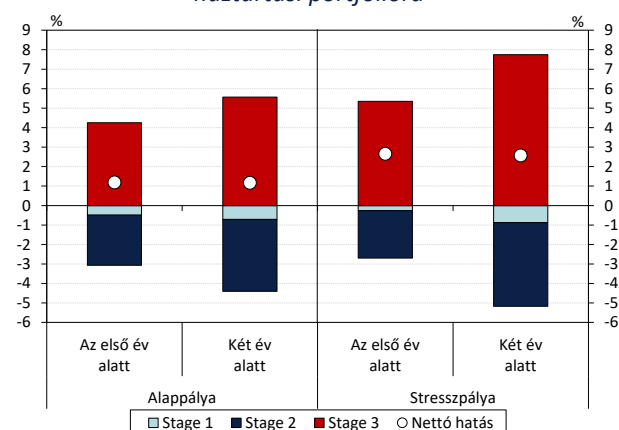
A stresszforatókönyvben kedvezőtlen sokkok együttes bekövetkezése révén kialakuló gazdasági lassulás, emelkedő kamatszint és gyengülő árfolyam tőkeegyelelésre gyakorolt hatását vizsgáljuk. A stresszteszt alappályáján a 2022. márciusi Inflációs jelentés előrejelzését használtuk, számítási eredményeink a sávközép alakulását tükrözik. Stresszpályán több külső és belső kockázat egyidejű bekövetkezésének hatását jelenítettük meg, amelyek között kiemelkedő az elhúzódo orosz-ukrán háború, a magas infláció és a megváltozott monetáris környezet következtében markánsabb reál gazdasági visszaesés. A globális kínálati problémák és geopolitikai feszültségek az ellátási láncok erősebb zavarait eredményezik, melyek következtében csökken a külső kereslet és ezzel párhuzamosan a hazai exportdinamika is. A bizonytalan környezetben a magánszektor kockázatkerülése felerősödik és romlik a befektetői hangulat, illetve a rendelkezésre álló jövedelmek mérséklődése révén a fogyasztás is csökken. A kockázatkerülés erősödésével megnövekedhet a tőkekiáramlás a feltörekvő gazdaságokból, amely hatására megnő a volatilitás a pénz- és tőkepiacokon. Végeredményben a stressz forgatókönyvben a hazai GDP-növekedése kumuláltan 5-6 százalékkal marad el az alappályán feltételezettől, amit az árfolyam gyengülése és a kamatszint emelkedése kísér (81. ábra).

82. ábra: Az 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 értékvesztés-kategóriák szerint. Forrás: MNB.

83. ábra: Az 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 értékvesztés-kategóriák szerint. Forrás: MNB.

A stresszpályát övező kockázatok nagy volumenű többlet értékvesztéssel járnak, kiváltképp a vállalati szegmensben. Az általános moratórium hatálya alól kikerülő nagyszámú ügylet esetében 2022 első negyedévéől újra lehetséges a nemteljesítővé válás, ami tetten érhető a nemteljesítési valószínűség emelkedésében. Emellett a moratórium harmadik szakaszában részt vevő, kockázatosabbnak tekinthető ügyletek 2022. júniusát követően a modell szerint alacsony arányban gyógyulnak vissza Stage 1-be.⁴² A makrogazdasági sokk hatására a stresszpályán két év alatt elszámolandó pótlólagos értékvesztés jelentős része – az IFRS 9 szabályaival összhangban már a forgatókönyv elején megjelenik. Így összességében 2022 első és második negyedévében nagyszámú ügylet áramlik át a késedelmes kategóriákba a különböző időpontokban érvényesülő hatások eredményeként. Mivel a nemteljesítővé váló ügyletek a modell feltevései szerint nem gyógyulhatnak vissza a teljesítő kockázati kategóriákba, a Stage 3-ba való migrálások folytán a Stage 2-es értékvesztések összevont volumene (új értékvesztés, beáramlások és kiáramlások egyenlege) az első és a második év végére csökken. Összességében a teljes addicionális értékvesztésképzési igény a vállalati portfólió esetén két év alatt az aggregált bruttó könyv szerinti érték 4,5 százalékát (82. ábra), a háztartási portfólió esetén pedig 2,6 százalékát érné el (83. ábra) a stresszpályán.⁴³

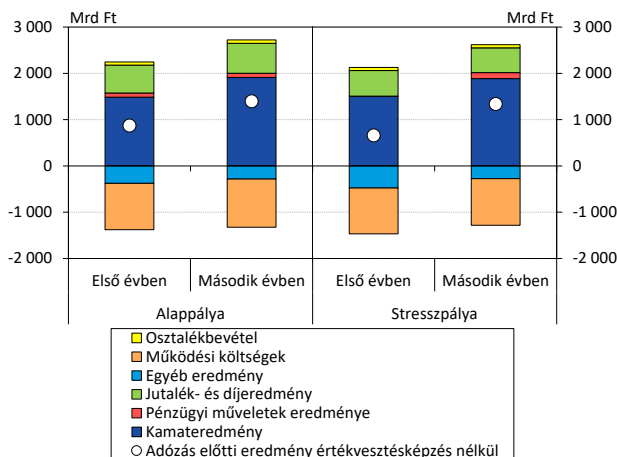
A stresszpályán elért hitelezési veszteségek előtti eredmény megközelíti, de enyhén elmarad az alappályáétól. Bár a stressz forgatókönyv relatíve magasabb kamatpályája pozitívan hat az átárazódó eszközök kamatbevételeire, az eltérő, érdemben alacsonyabb hitelkibocsátás⁴⁴ miatt a kétéves nettó kamateredmény enyhén elmarad az alappályáétól. A két scenárió eredménye közötti különbséget csökkenti, hogy a stresszpálya második negyedévében jelentkező átárazódási hatás mérséklődött a bankok elmúlt félévben megfigyelt mérlegalkalmazkodásának köszönhetően. Mivel a stresszteszt során a bankok hazai szubkonsolidált tevékenységére fókuszálunk, az orosz-ukrán háború

⁴² A modell általános módszertanával ellentétben a moratóriumból kilépő ügyleteknek lehetőséget adunk a visszagyógyulásra, a moratórium harmadik szakaszában részt vevő ügyletek pedig három év után válhatnak újra teljesítővé. Ezzel együtt a hitelkockázati modell a 2021. decemberi Stabilitási jelentésben leírt módszertan szerint kezeli a moratóriumban részt vevő portfóliókat.

⁴³ Ez a 2021. decemberi Stabilitási jelentésben megjelent eredményekhez képest csökkenést jelent, aminek elsősorban módszertani oka van. Az általános moratórium hatálya alá eső Stage 1-es ügyletek besorolását korábban a mögöttes gazdasági folyamatok alapján becsültük. Ezen ügyletek jelentős része azonban már nem vesz részt a moratórium harmadik szakaszában, tehát a besorolásukat banki tényadatokra tudtuk alapozni. Döntő többségükönél így kedvezőbb az induló állapotbesorolás a 2021 decemberében becsülthöz képest, így kisebb értékvesztésképzési igény merül fel esetükben.

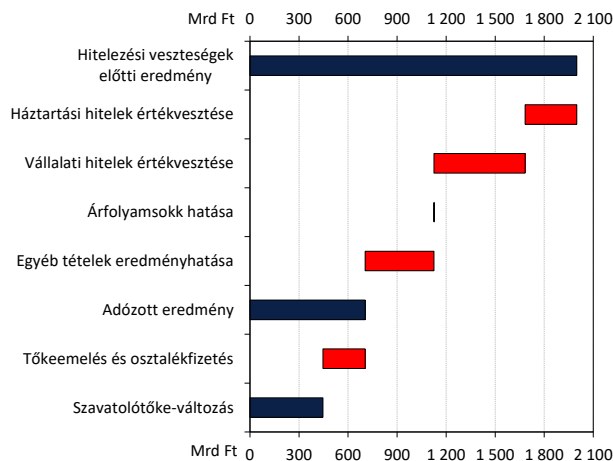
⁴⁴ A szolvencia stresszteszt módszertana jelen esetben annyiban módosul a korábbiakhoz képest, hogy immár mindkét pályán az adott makrogazdasági scenáriónak megfelelő hitelezési dinamikát vetítünk előre.

84. ábra: A hitelezési veszteségek előtti eredmény részteleteleinek alakulása



Forrás: MNB.

85. ábra: A bankrendszer egyes eredményteteleinek alakulása a stresszpályán

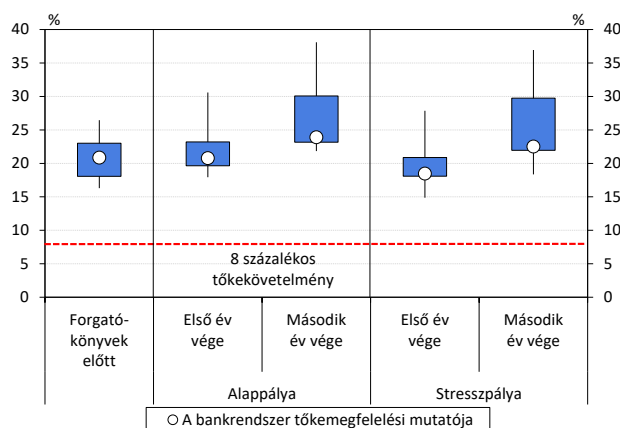


Megjegyzés: Két év alatti kumulált értékek. Az egyéb tételek eredményhatása az alábbi elemekből áll elő: OBA-, BEVA- és Szánálási alap díja, bankadó, külföldi leánybankok tőkeemelési igénye és a bankcsoportok adófizetési kötelezettsége. Forrás: MNB.

kapcsán a makrogazdasági scenáriókban megragadott hatások mellett figyelembe vettük a mérlegekben lévő orosz és ukrán kitettségekben rejlő lehetséges kockázatokat. A konzervatív megközelítés szellemében a – kevés hazai banknál fennálló – számottevő kitettségekre valamennyi intézmény esetében az alap- és stresszpályán rendre 50 és 100 százalékos céltartalékot képeztünk, amelyet az egyéb eredmény soron jelenítettünk meg. Emellett a mérsékeltebb gazdasági aktivitásnak betudhatóan a nettó jutalék- és díjeredmény okozza a legnagyobb negatív eltérést a stresszcenárióban. Mindezek eredőjeként a stresszpályán elért hitelek értékvesztése nélküli eredmény mintegy 269 milliárd forinttal marad el az alap-pálya két éves horizontján becslésként (84. ábra).

Bár a teljes szektor szavatoló tőkéje a stresszpályán is emelkedik, szintje érdemben alacsonyabb, mint az alap-pályán. A bankrendszer két éves stresszpályán elért 1999 milliárd forintos hitelezési veszteségek és adózás előtti eredményét a háztartási és vállalati portfólió pótlólagos értékvesztésképzési igénye, valamint a mérsékelt árfolyamhatás és a társasági adót is magukban foglaló egyéb tételek összesen 1294 milliárd forinttal csökkentik, ami 748 milliárd forintos különbséget eredményez a két pálya adózott profitja között (85. ábra). A bankok – betétbiztosítási és szánálási alapokhoz⁴⁵ köthető – díjkötelezettségei, a bankadó, illetve az egyéb adófizetési kötelezettségek önmagukban további 421 milliárd forint értékű negatív hatással bírnak. Intézményi bontásban jelentős heterogenitás azonosítható, a vizsgált időszakban a mérlegfőösszeg alapján a szektor 3,3 százaléka szenved el veszteséget a stresszpályán, az első évben ez az arány 88,7 százalékot ér el. Mindezek mellett mintegy 446 milliárd forinttal nő a szektor szavatoló tőkéje a két éves stresszpályán.

86. ábra: A tőke megfelelési mutató darabszám alapú eloszlása



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

7. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett

	8 százalékos tőkekövetelmény mellett				Teljes tőkekövetelmény mellett*			
	Alappálya 2022. IV.	Alappálya 2023. IV.	Stresszpálya 2022. IV.	Stresszpálya 2023. IV.	Alappálya 2022. IV.	Alappálya 2023. IV.	Stresszpálya 2022. IV.	Stresszpálya 2023. IV.
Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0,0	0,5	0,0	2,7	4,5	9,6	6,8	11,0
Tőkehiányos bankok átlagos tőkeigénye** (százalékpont)	0,0	0,5	0,0	2,7	5,1	8,7	8,2	11,0
Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	2 643	3 501	2 021	2 912	1 293	2 049	751	1 583
Tőketöbblettel rendelkező bankok átlagos tőkepuffere** (százalékpont)	12,5	15,7	10,1	14,3	6,1	9,2	3,8	7,7

Megjegyzés: *Az adott negyedévre előrevetített követelmények.

**RWA-val súlyozott átlagok. Forrás: MNB.

A becsült nagy volumenű értékvesztésképzés ellenére mérsékelt tőkehiány keletkezik a stresszpályán. A teljes évközi eredményt is tartalmazó, a 2021 végi 20,9 százalékos tőke megfelelési mutató (TMM) a szcenárióban foglalt sokkok hatására 18,5 százalékra esik a stresszpálya első évében. Ennek megfelelően a bankok eloszlása szintén negatív irányba mozdul el és számottevően elmarad az alappályán becsülttől. A vizsgált időszak végén viszont a szektor szintű TMM mindkét szcenárióban az utolsó tényadat fölé emelkedik, a stresszpályán 22,5 százalékot ér el (86. ábra). A 2022-es osztalékfizetési tervek egy esetben sem veszélyeztetik a tőke megfelelést. A kockázati kitettséérték alapján számolva a szektor mindössze 0,5 százaléknál jelentkezik tőkehiány a stressz forgatókönyv végén, amely viszont szektor szinten kezelhető mértékű volument jelent (7. táblázat). Az egyéb intézményeknél felmerülő átmeneti hiányok a pálya végére valamennyi esetben többletbe fordulnak át. Elmondható tehát, hogy a szektor döntő többsége kedvezőtlen gazdasági környezetben és a tőkekövetelmények visszaépítésével számolva is megfelelő tőkehelyzettel rendelkezik.

⁴⁵ A díjkötelezettségek a stresszpályán magukban foglalják az Országos Betétbiztosítási Alaphoz köthető 2022-es rendkívüli befizetéseket, az alappályán az OBA visszafizetési kötelezettségéből kiindulva utóbbi tétel eredményhatását semlegesnek tekintettük.

ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra: A világ ipari termelésének, a világkereskedelem volumenének és az EU GDP-jének alakulása	6
2. ábra: Az IMF 2022-es és 2023-as reál GDP-növekedésre adott előrejelzései	7
3. ábra Az infláció alakulása egyes országokban és régiókban	7
4. ábra: Fontosabb nyersanyagárak és terményárak változása 2021-ben és 2022 elején	7
5. ábra: A KKE régió országainak külkereskedelme Oroszországgal 2020-ban	8
6. ábra: A vezető jegybankok várható kamatpályája a piaci árazások alapján	8
7. ábra: A hozamgörbék alakulása egyes fejlett országokban	8
8. ábra: Az EU-tagállamok GDP-arányos eladósodottságának változása 2009 és 2020 között	9
9. ábra: Lakásár/jövedelem-mutatók alakulása egyes országokban és régiókban	9
10. ábra: Az európai bankrendszerek LCR és TMM-mutatóinak eloszlása	9
11. ábra: A leginkább érintett EU bankok értékeltségének alakulása az orosz-ukrán konfliktus hatására	10
12. ábra: Faktoralapú pénzügyi stresszindex alakulása	12
13. ábra: A rövid hozamok alakulása	13
14. ábra: A hosszú bankközi kamatswap és állampapír referenciahozamok alakulása	13
15. ábra: A bankrendszert és a bankokat potenciálisan érő sokkok egyszerűsített sematikus ábrája a fontosabb banki mérlegtételekkel	13
16. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának felbontása és alakulása	14
17. ábra: A bankrendszer jegybanknál elhelyezett betétállományának és a likviditás bővüléséhez hozzájáruló jegybanki eszközök volumenének alakulása	14
18. ábra: A hitelintézetek hitel-betét mutatójának felbontása	15
19. ábra: A bankrendszer külföldi eszközeinek és forrásainak alakulása a mérlegfőösszeg arányában	15
20. ábra: A likviditási és finanszírozási kockázatokat kezelő előírásoknak való bankszektori megfelelés	16
21. ábra: A hitelintézeti szektor teljes vállalati és kkv hitelállományának éves növekedési üteme, valamint a kötvényekkel kiegészített éves növekedési ütem	19
22. ábra: A vállalati hitelállomány tranzakciós bővülése futamidő, illetve denomináció szerinti bontásban	20
23. ábra: A hitelezési feltételek és hitelkereslet változása a vállalati szegmensben	20
24. ábra: A GDP-arányos hitelrések és a Pénzügyi Kondíciós Index a vállalati szektorban	21
25. ábra: Új vállalati hitelek a hitelintézeti szektorban	21
26. ábra: A vállalatok kötelezettségállományának összetétele, valamint a kötvények aránya	22
27. ábra: Az NKP keretében bevont források kumulált összege ágazati bontásban	22
28. ábra: Az új kibocsátású kkv hitelek piaci és támogatott konstrukciók szerinti megbontásban	23
29. ábra: A vállalati új kihelyezések kamatlába	23
30. ábra: Az új forint beruházási hitelek	24
31. ábra: A vállalati hitelállomány éves növekedési	24
32. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteltranzakciói	27
33. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban	28
34. ábra: Támogatott és teljes hitelkibocsátás a lakossági szegmensben	28
35. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése	29
36. ábra: Lakáshitelek és lakáshitel-adások átlagos szerződéses összege	29
37. ábra: Az új lakáshitelek megoszlása JTM szerint	30
38. ábra: A hitelfelvevők jövedelemeloszlása	30
39. ábra: Új kibocsátású lakáshitelek ügyleti és ügyfélkamata és a kedvezményes kamatozású lakáshitelek volumene	31
40. ábra: THM és felár alakulása az új kibocsátású lakáshiteleknél	31
41. ábra: A medián törlesztőrészlet-növekmény az adott hónapban átárazódó jelzáloghitel szerződések esetében	34
42. ábra: A törlesztőrészlet-növekmény eloszlása az adott hónapban átárazódó jelzáloghitel szerződések esetében kamatstop nélkül	34
43. ábra: Az éven túli kamatperiódussal rendelkező, 2022-ben átárazódó jelzáloghitelek	35

44. ábra: Végtörlesztés a változó és a fix kamatozású hitelek esetében	36
45. ábra: Lakáspiaci tranzakciók száma településtípusonként és éves növekedési üteme	37
46. ábra: MNB lakásárindex településtípusonként	38
47. ábra: A lakásárak eltérése a becsült fundamentumok által indokolt szinttől országosan és Budapesten	38
48. ábra: A nominális lakásárak és a háztartási hitelezés változása európai összehasonlításban	39
49. ábra: Lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index Budapesten új lakások esetén	39
50. ábra: A használatba vett új lakások száma Budapest és vidék valamint építetű szerinti megbontásban, valamint a kiadott új lakásépítési engedélyek száma	40
51. ábra: Szállodaátadások, szálloda projekthitel-folyósítások és a vendégéjszakák számának havi alakulása a kereskedelmi szálláshelyeken	42
52. ábra: Fejlesztési aktivitás és a kihasználatlansági ráta a budapesti irodapiacon	43
53. ábra: Új átadások, nettó bérbeadás és kihasználatlansági ráta Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacon	43
54. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene, összetétele és a prime hozamok	44
55. ábra: A kereskedelmiingatlan-projekthitelek állománya és a szavatoló tőkéhez viszonyított aránya	44
56. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány aránya a hitelintézeti szektorban	45
57. ábra: A hitelintézeti szektor késedelmes vállalati hitelállománya a késedelem időtartama szerint	46
58. ábra: Vállalati nemteljesítő hitelek aránya vállalatméret és hitelcél szerint	46
59. ábra: A termelési költség növekedéssel kiemelten érintett ágazatok hitelállománya	46
60. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelállomány aránya a hitelintézeti szektorban	47
61. ábra: A hitelintézeti szektor késedelmes háztartási hitelállománya a késedelem időtartama szerint	47
62. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek aránya terméktípus szerint	48
63. ábra: A vállalati hitelportfólió megoszlása Stage-kategóriák szerint és értékvesztéssel való fedezettségük	50
64. ábra: A háztartási hitelportfólió megoszlása Stage-kategóriák szerint és értékvesztéssel való fedezettségük	50
65. ábra: A nemteljesítő hitelek aránya nemzetközi összevetésben	50
66. ábra: A hitelállomány megoszlása Stage-kategóriák szerint	51
67. ábra: A Stage 2 kategóriába sorolt hitelek és értékvesztéssel való fedezettségük nemzetközi összevetésben	51
68. ábra: A hitelintézeti szektor összesített adózás utáni eredménye és vesztesége	53
69. ábra: A hitelintézeti szektor adózás utáni 12 havi gördülő ROE és ROA mutatója	54
70. ábra: A hitelintézeti szektorok 12 havi gördülő sajáttőke-arányos adózott eredményének eloszlása az EU-ban	54
71. ábra: A hitelintézeti szektor adózás utáni eredménytégeinek éves változása	54
72. ábra: A 12 havi gördülő kamatjövedelem összetevőinek alakulása a hitelintézeti szektorban	55
73. ábra: A hitelintézetek mérlegfőösszeg-alapú eloszlása az eszközarányos nettó értékvesztésképzés szerint	56
74. ábra: A hitelintézeti szektor 12 havi eszközarányos eredménytégeinek alakulása	56
75. ábra: A bankrendszer konszolidált tőkemegfelelése és a teljes kockázati kitettségérték	58
76. ábra: A bankok eloszlása a teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőke szerint a teljes kitettségértékkel súlyozva	58
77. ábra: A teljes kitettségérték eloszlása az intézmények tőkeáttételi rátája szerint	59
78. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása	61
79. ábra: Az LCR mutató darabszám alapú eloszlása stressz előtt és után	61
80. ábra: A Likviditási Stressz Index	62
81. ábra: A GDP éves növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben	62
82. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a vállalati portfólióra	63
83. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási portfólióra	63
84. ábra: A hitelezési veszteségek előtti eredmény részteleink alakulása	64
85. ábra: A bankrendszer egyes eredménytégeinek alakulása a stresszpályán	64
86. ábra: A tőkemegfelelési mutató darabszám alapú eloszlása	65

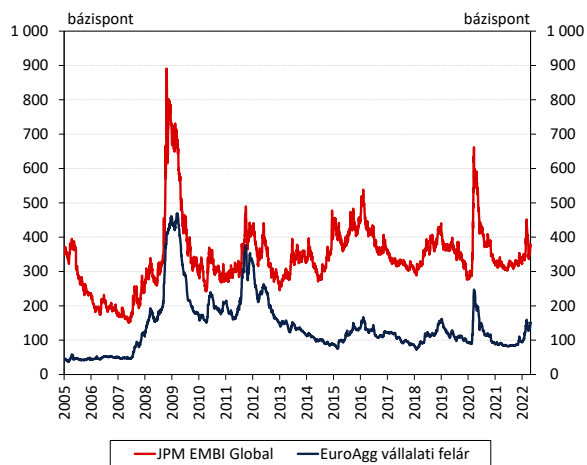
TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

1. táblázat: Egy hipotetikus, 500 bázispontos kamatemelkedés esetén jelentős törlesztőemelkedéssel érintett változó kamatozású jelzáloghitel szerződések jellemzői.....	35
2. táblázat: A magyar kereskedelmiingatlan-piac főbb jellemzői 2021. végén	42
3. táblázat: A vállalati hitelek értékvesztéskategóriák közötti mozgása.....	49
4. táblázat: A lakossági hitelek értékvesztéskategóriák közötti mozgása.....	49
5. táblázat: Az egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt (FVOCI) kötvényállomány alakulása és ártértékelődésének hatása a saját tőkében.....	55
6. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei	60
7. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett	65

MELLÉKLET: MAKROPRUDENCIÁLIS INDIKÁTOROK

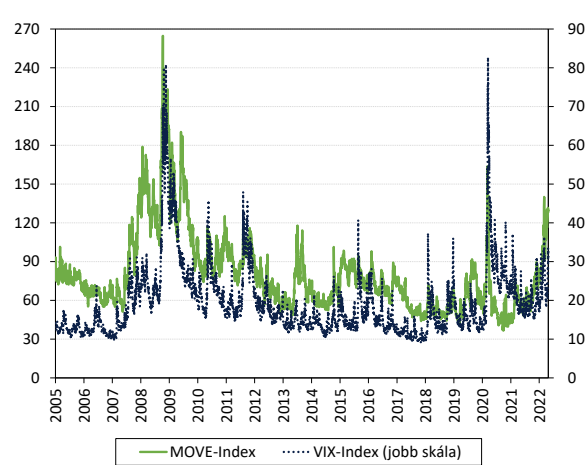
1. Kockázati étvág

1. ábra: A főbb kockázati indexek



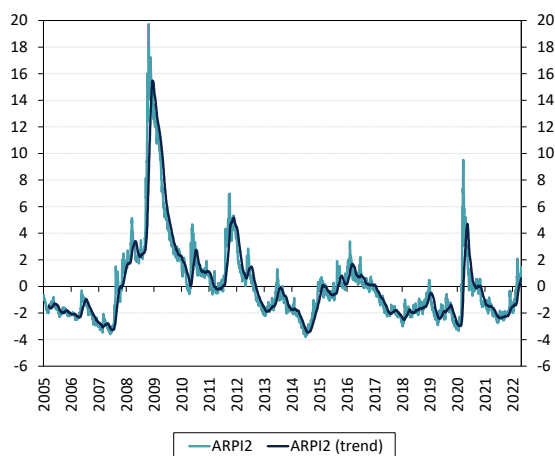
Forrás: Bloomberg.

2. ábra: A főbb piacok implikált volatilitása



Forrás: Bloomberg.

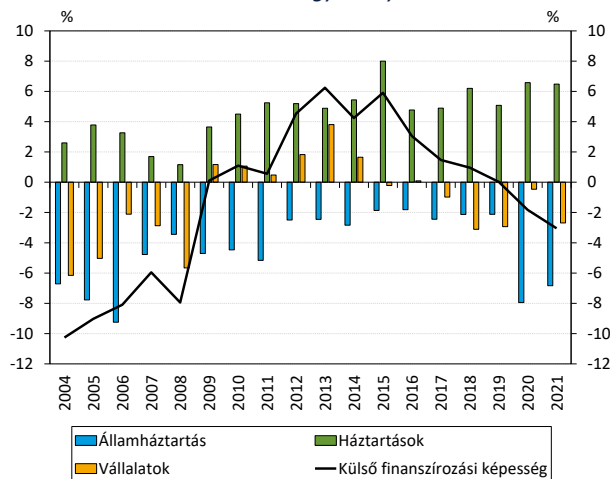
3. ábra: Dresdner Kleinwort indikátor



Forrás: DrKW.

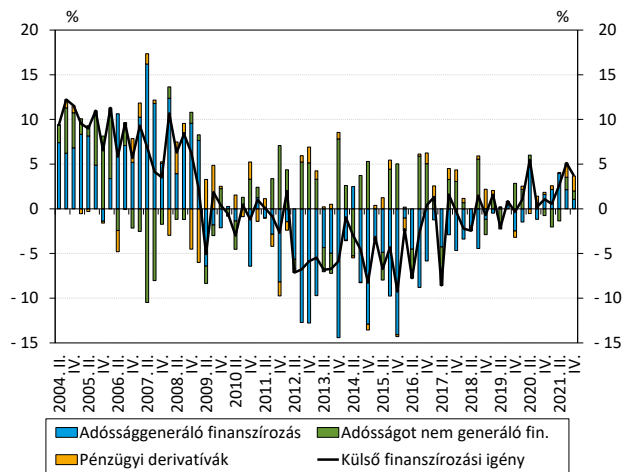
2. Külső egyensúly és sebezhetőség

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



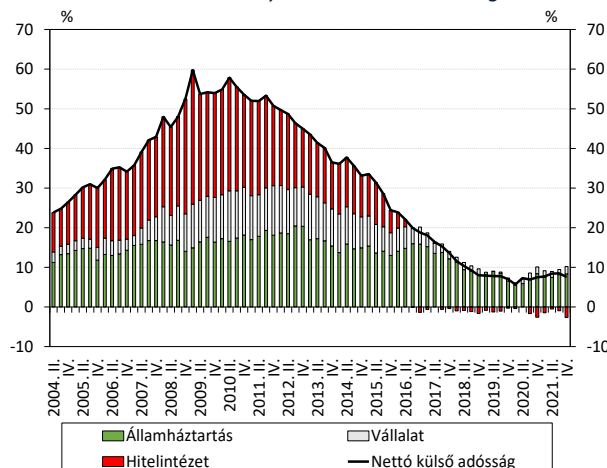
Forrás: MNB.

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



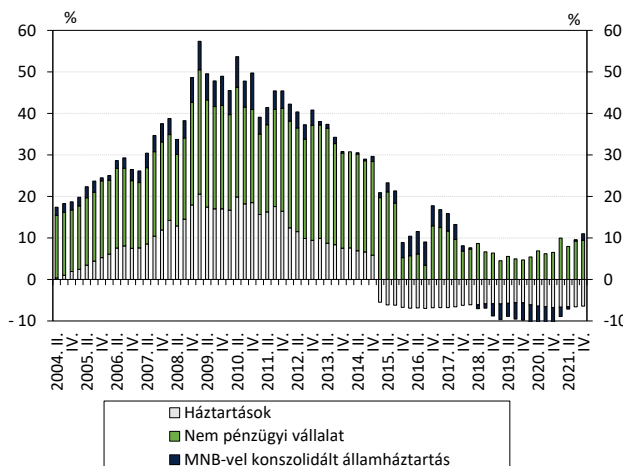
Forrás: MNB.

6. ábra: GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

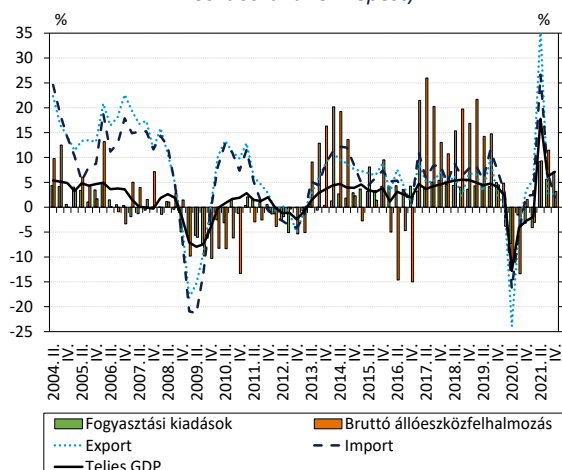
7. ábra: Egyes szektorok mérleg szerinti GDP-arányos nyitott árfolyam-pozíciója



Forrás: MNB.

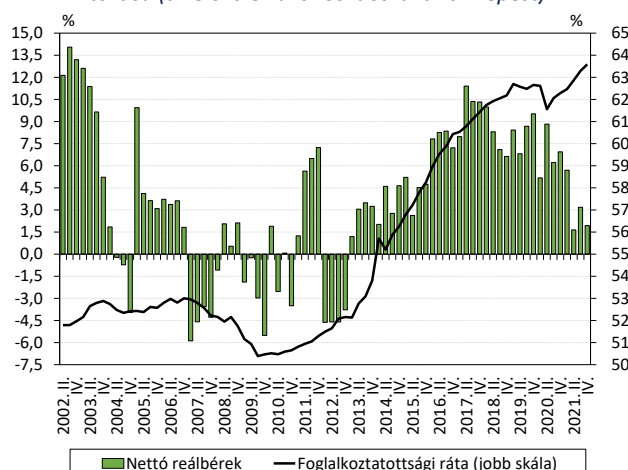
3. A makrogazdaság teljesítménye

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



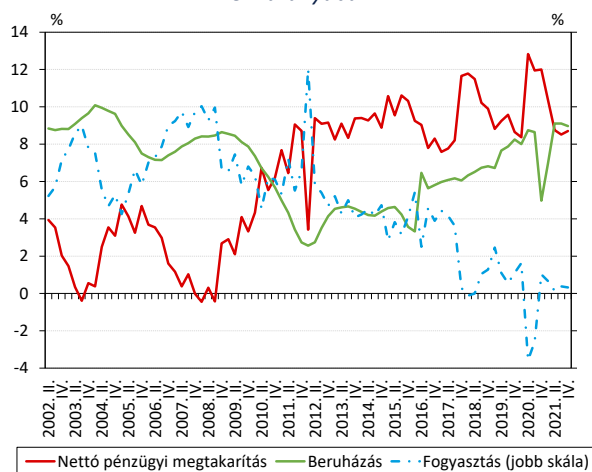
Forrás: KSH.

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



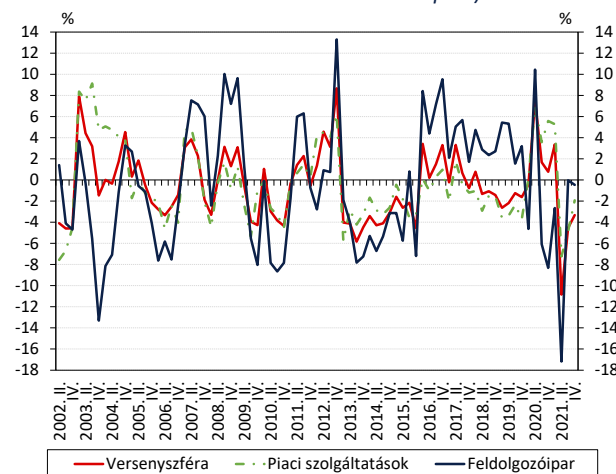
Forrás: KSH.

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



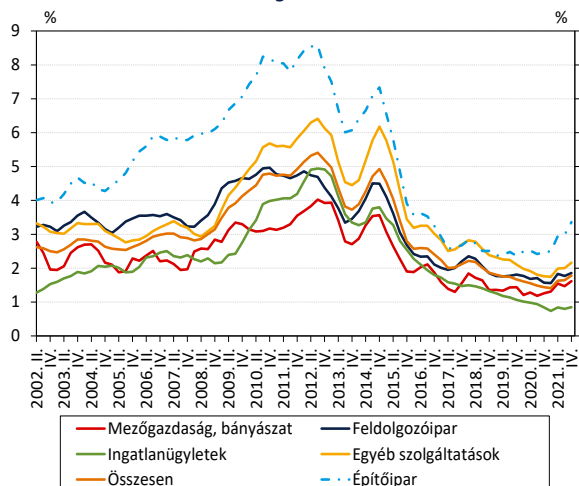
Forrás: KSH, MNB.

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



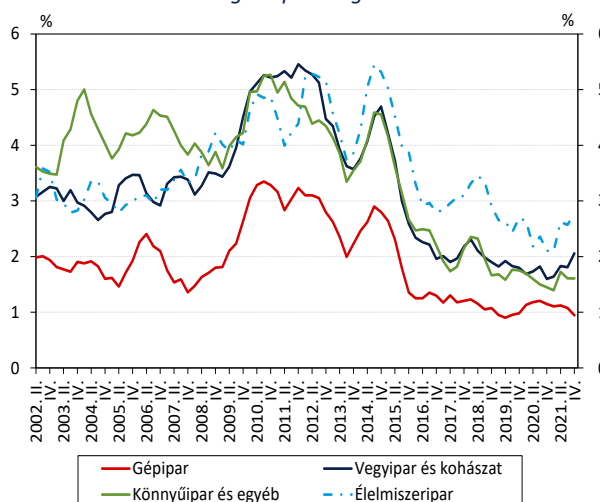
Forrás: KSH, MNB.

12. ábra: Ágazati csődráták



Forrás: Opten, MNB, KSH.

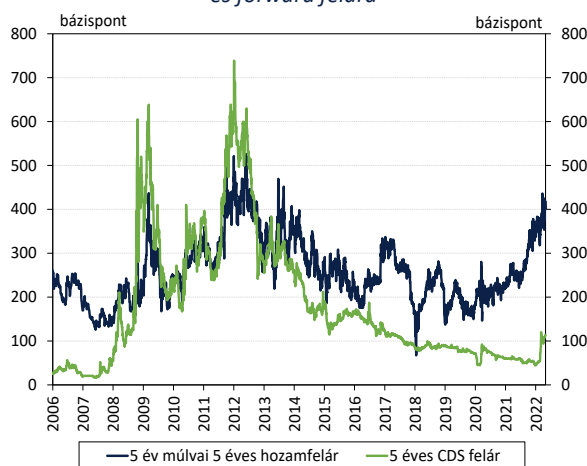
13. ábra: Feldolgozóipar alágainak csődrátái



Forrás: Opten, MNB, KSH.

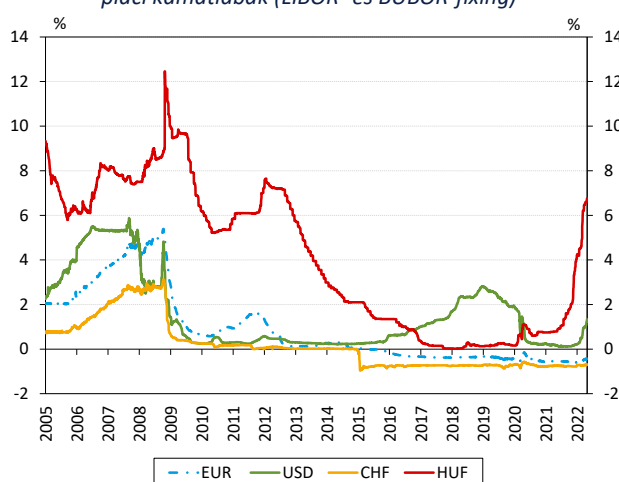
4. Monetáris és pénzügyi kondíciók

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



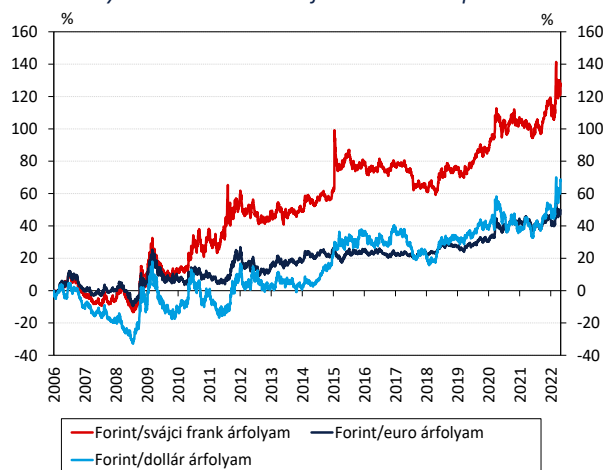
Forrás: Reuters, Bloomberg.

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



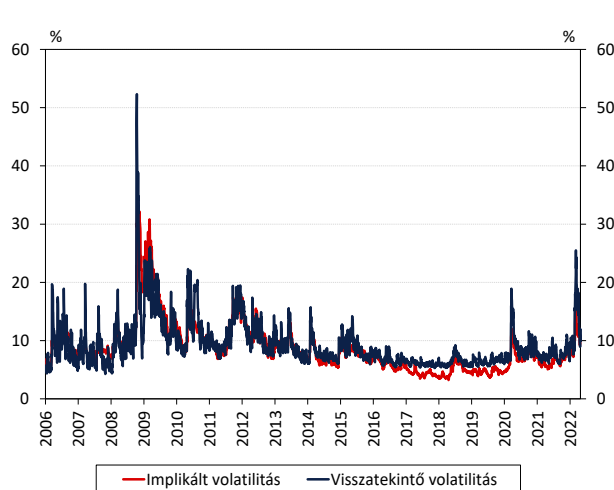
Forrás: Bloomberg.

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



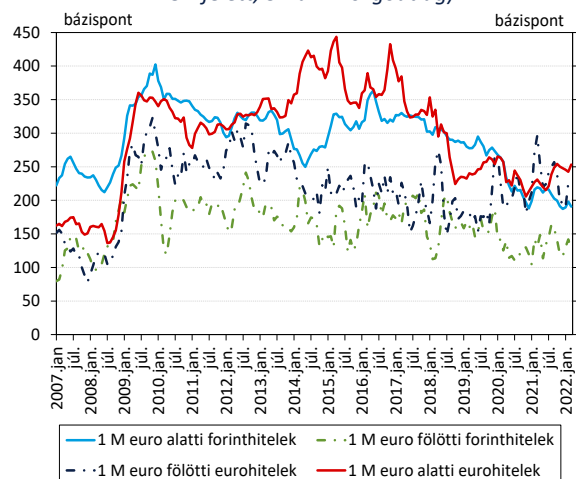
Forrás: Reuters.

17. ábra: Forint/euro árfolyam volatilitása



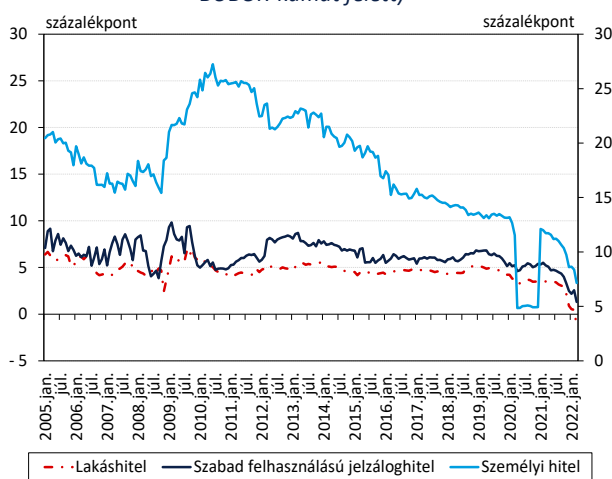
Forrás: Bloomberg, MNB.

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



Forrás: MNB.

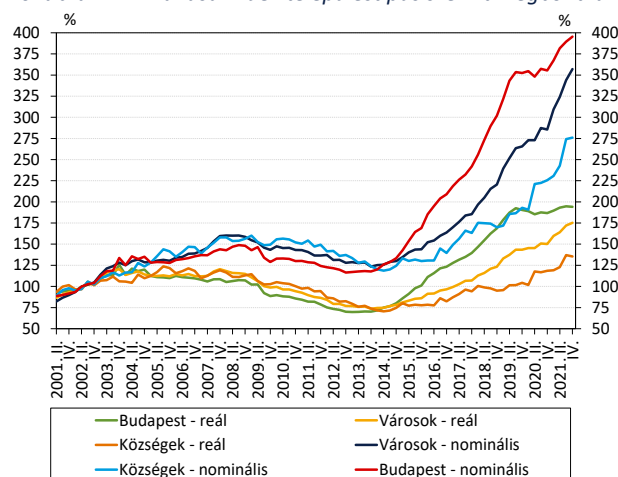
19. ábra: Új háztartási forinthitel kamatfelára (3 hónapos BUBOR-kamat felett)



Forrás: MNB.

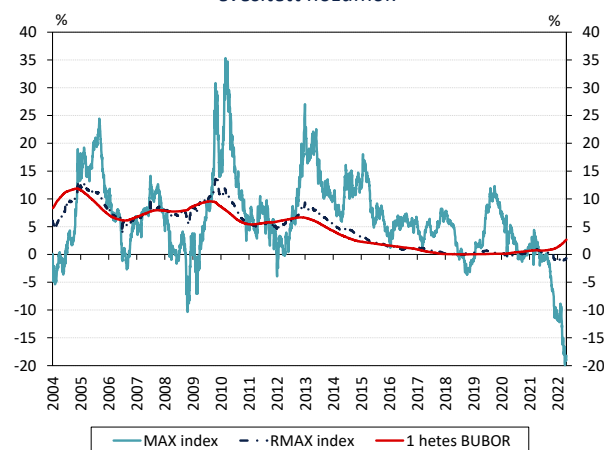
5. Eszközárak

20. ábra: MNB-lakásárindex településtípus szerint megbontva



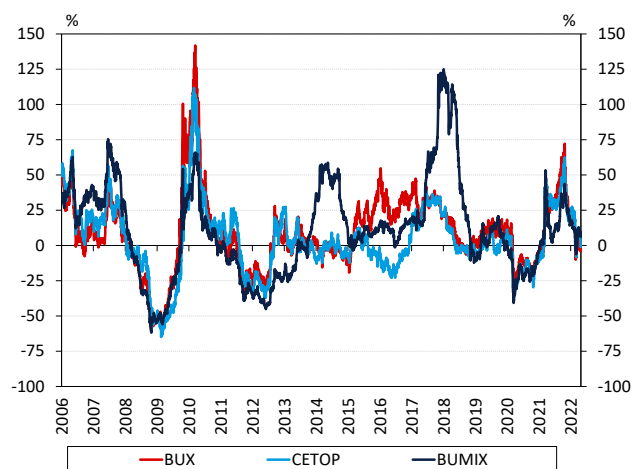
Forrás: MNB.

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



Forrás: ÁKK, MNB, portfolio.hu.

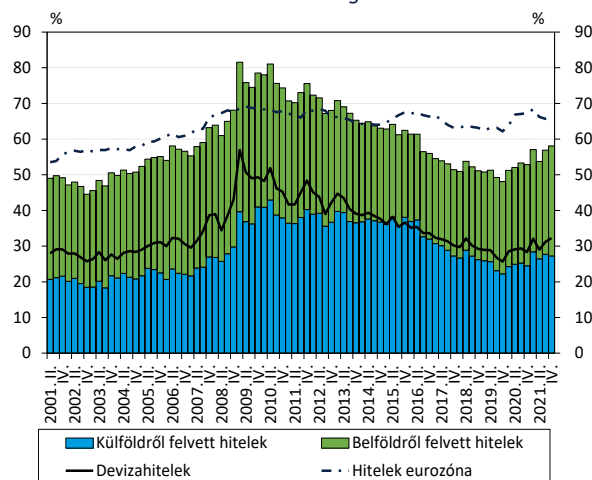
22. ábra: Főbb magyar és kelet-európai tőzsdeindexek éves hozama



Forrás: BÉT, portfolio.hu.

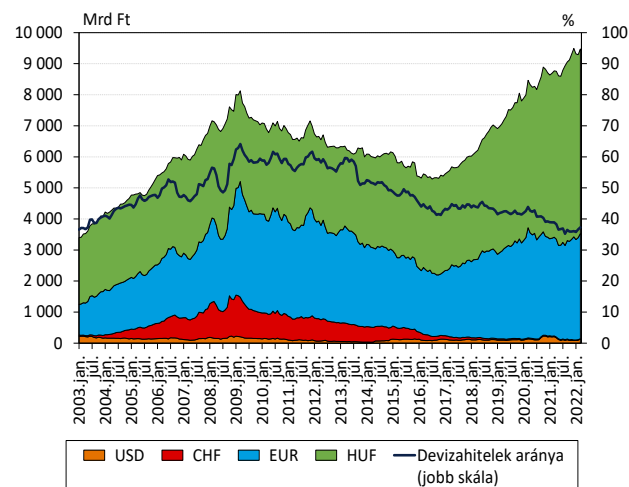
6. A pénzügyi közvetítőrendszer kockázatainak mutatói

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



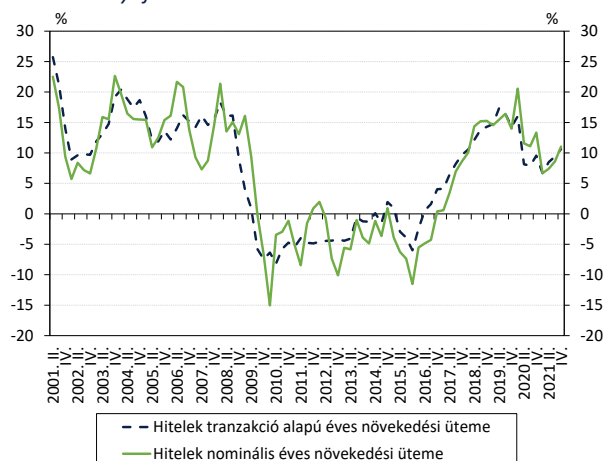
Forrás: MNB, EKB, Eurostat.

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



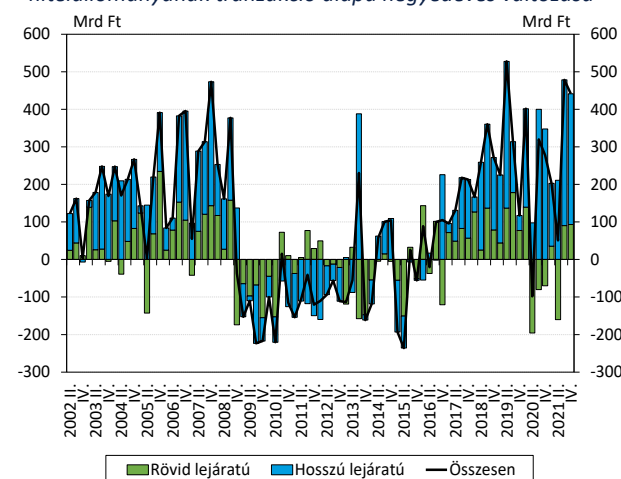
Forrás: MNB.

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



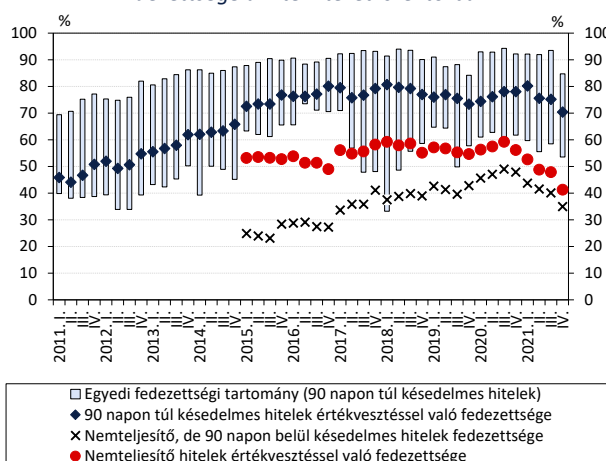
Forrás: MNB.

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



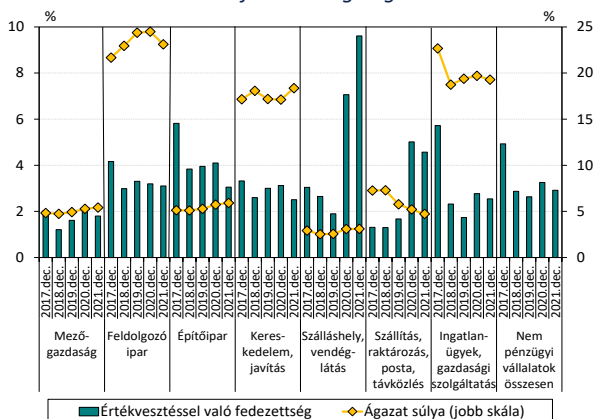
Forrás: MNB.

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



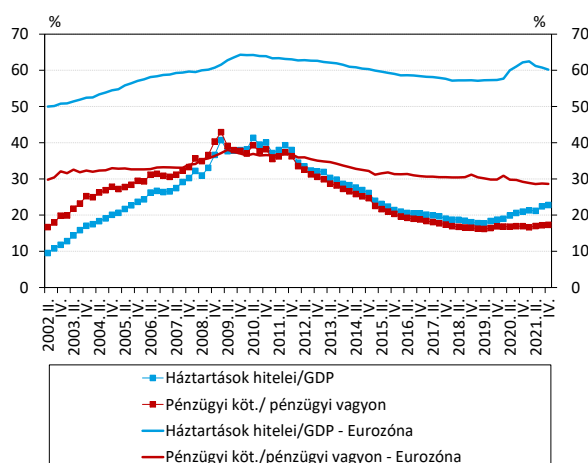
Forrás: MNB.

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



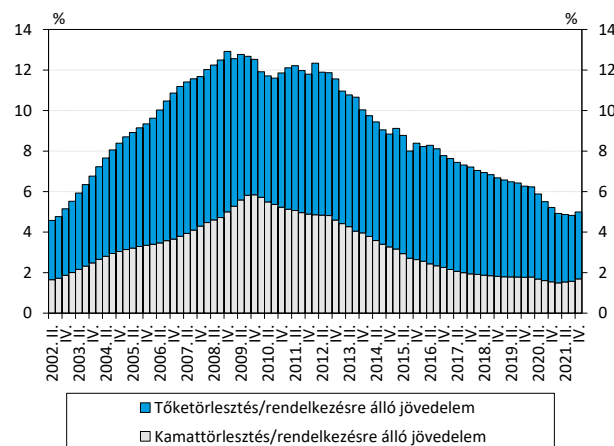
Forrás: MNB.

29. ábra: A háztartások eladósodottsági mutatói nemzetközi összehasonlításban



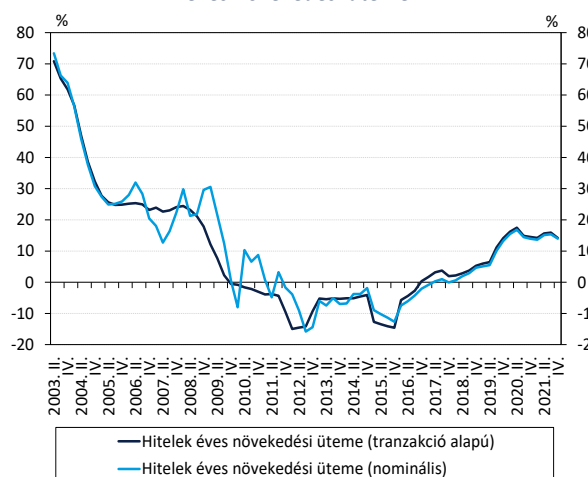
Forrás: MNB, EKB.

30. ábra: A háztartások törlesztési terhe



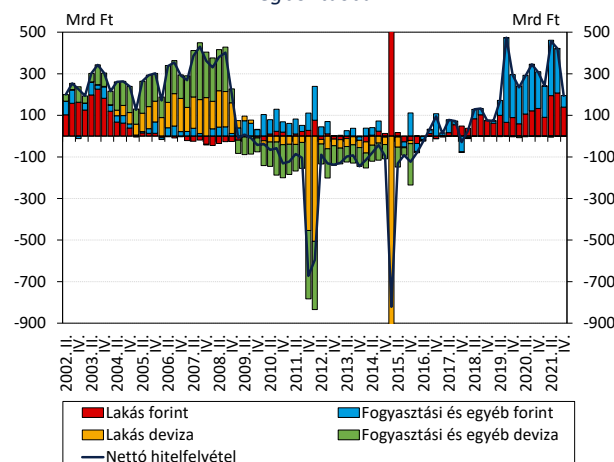
Forrás: MNB.

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



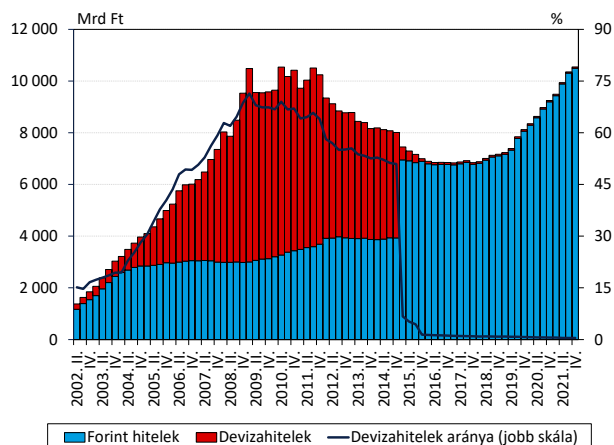
Forrás: MNB.

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



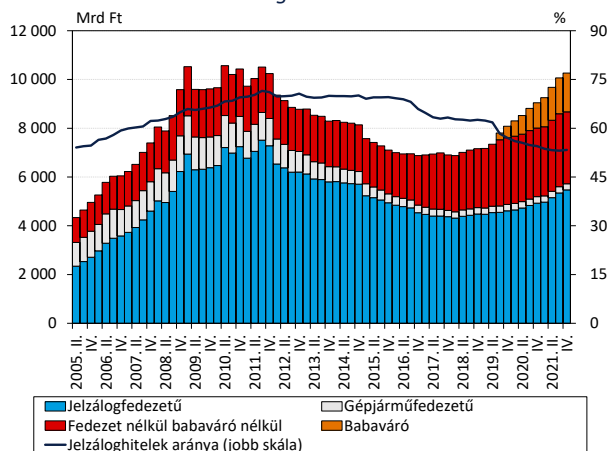
Forrás: MNB.

33. ábra: Háztartások hiteleinek denominációs szerkezete



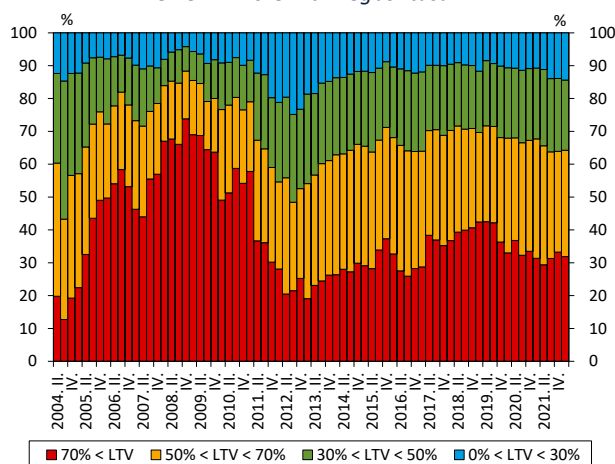
Forrás: MNB.

34. ábra: Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása



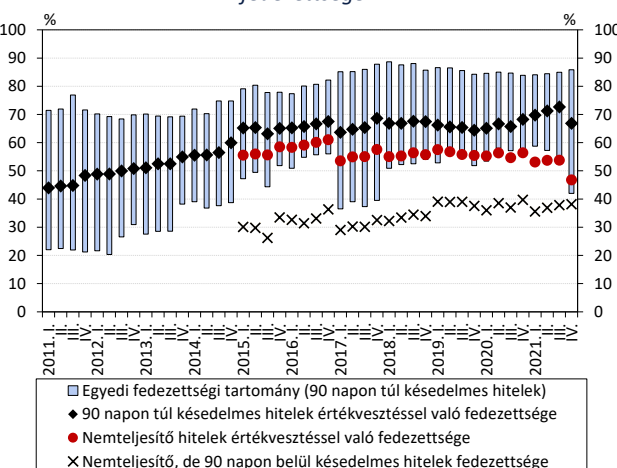
Forrás: MNB.

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



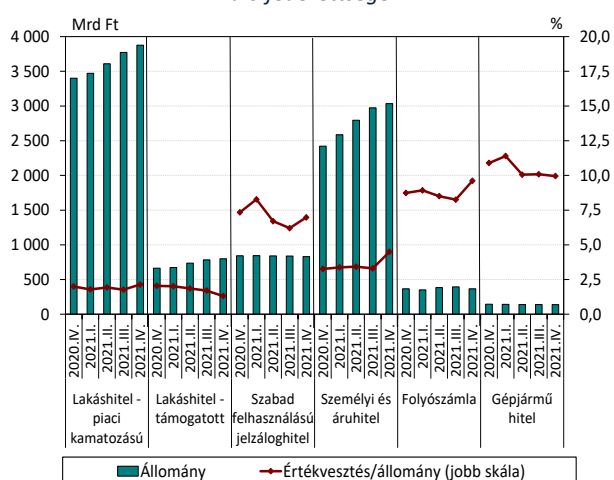
Forrás: MNB.

36. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége



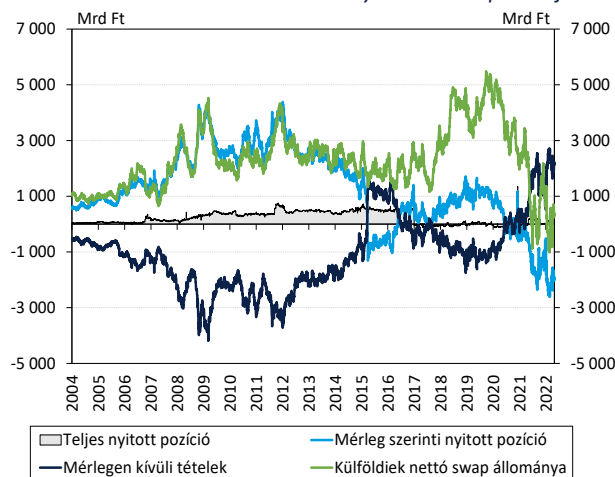
Forrás: MNB.

37. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



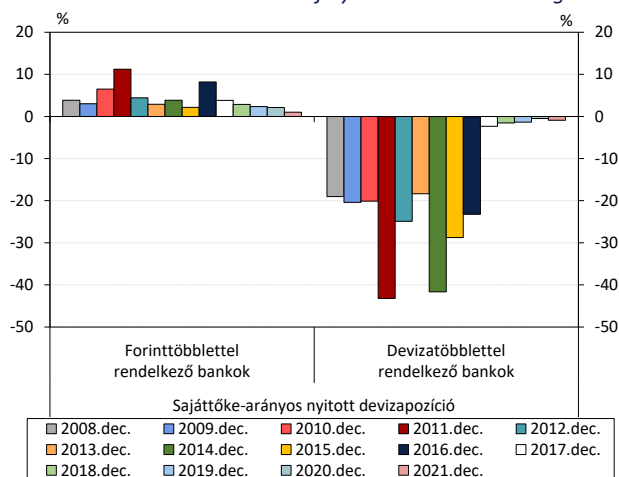
Forrás: MNB.

38. ábra: A hazai bankrendszer nyitott deviza pozíciója



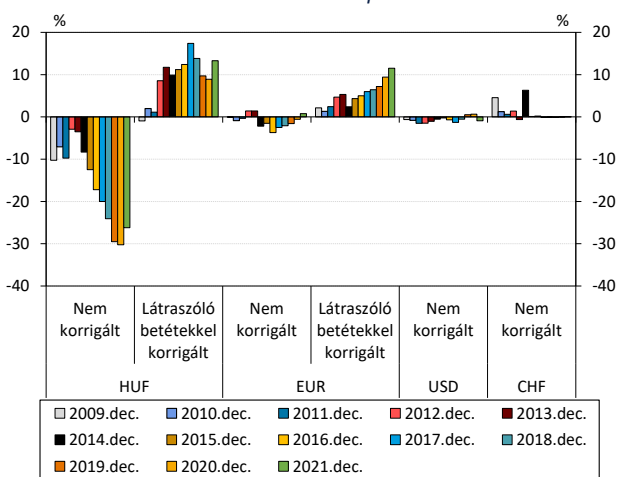
Forrás: MNB.

39. ábra: A bankrendszer árfolyamkockázati kitettsége



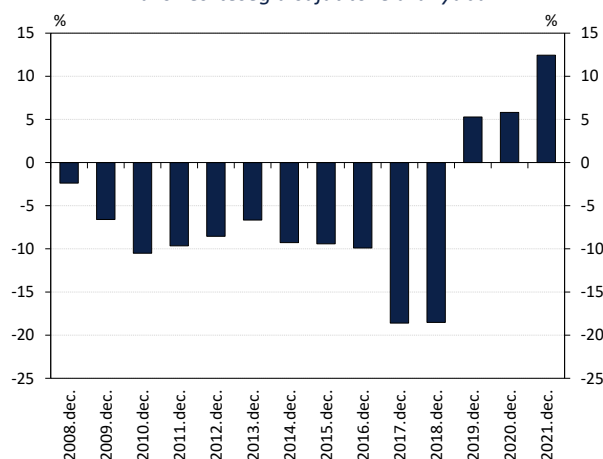
Forrás: MNB.

40. ábra: A bankrendszer 90 napos átárazási rése



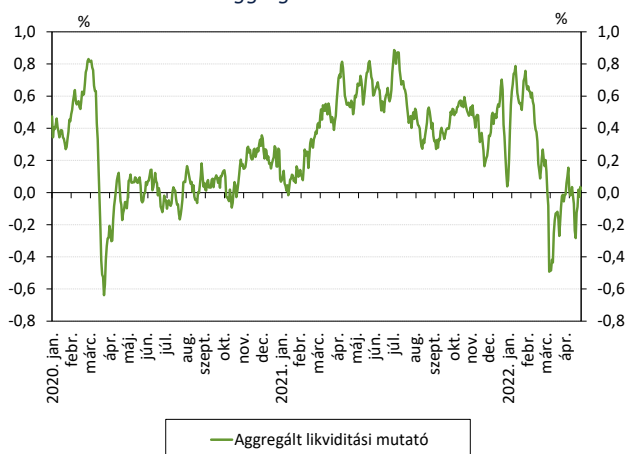
Forrás: MNB.

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



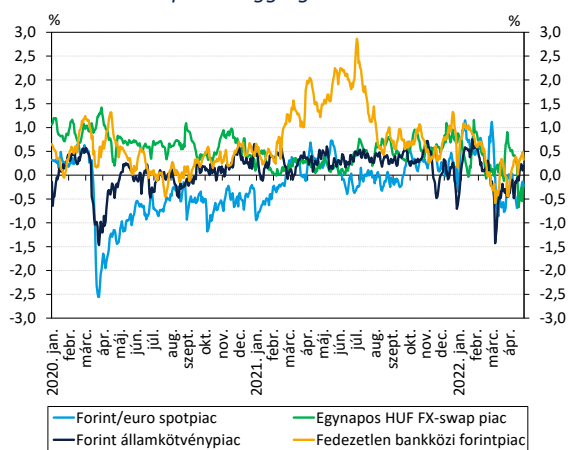
Forrás: MNB.

42. ábra: Aggregált likviditási mutató



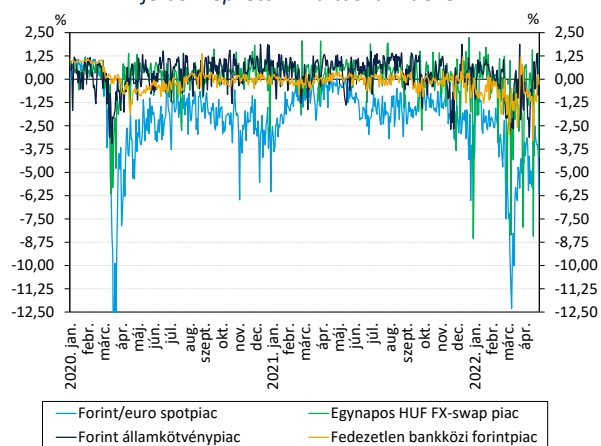
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

43. ábra: Részpiacok aggregált likviditási mutatói



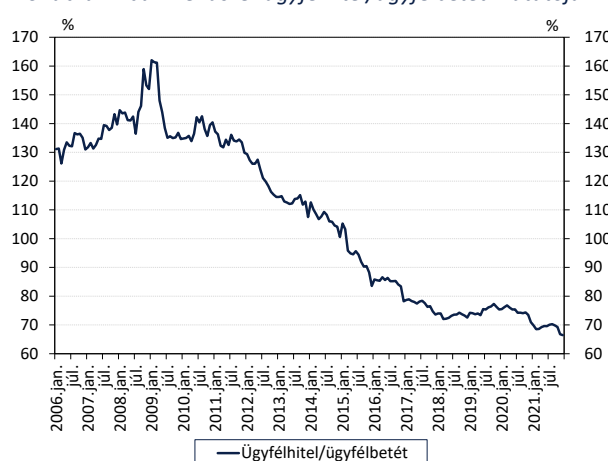
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

44. ábra: A legfontosabb hazai pénzügyi piacok bid-ask szpred-jeiből képzett likviditási alindexek



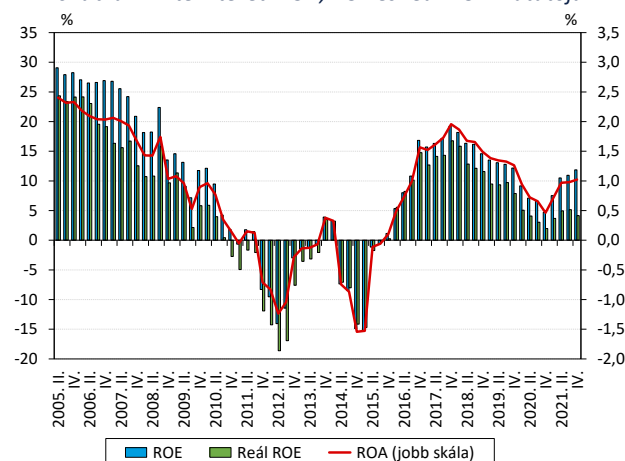
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

45. ábra: A bankrendszer ügyfélhitel/ügyfélbetét mutatója



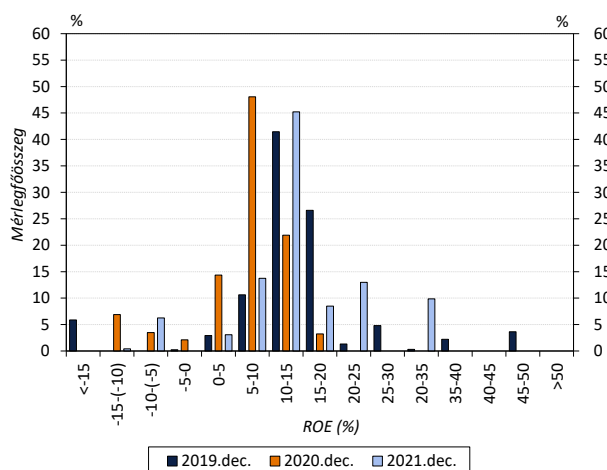
Forrás: MNB.

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

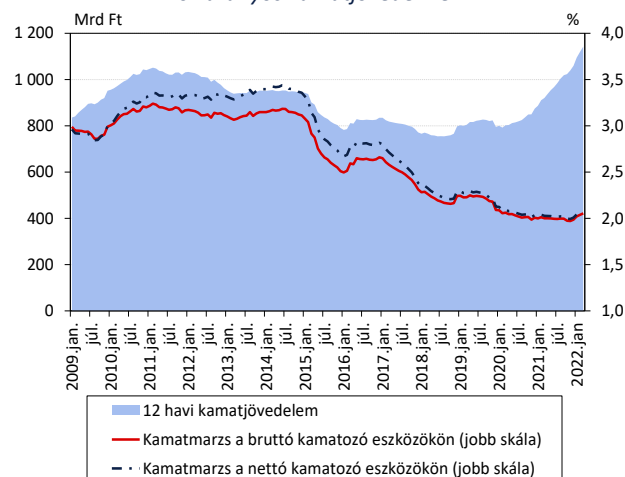


Forrás: MNB.

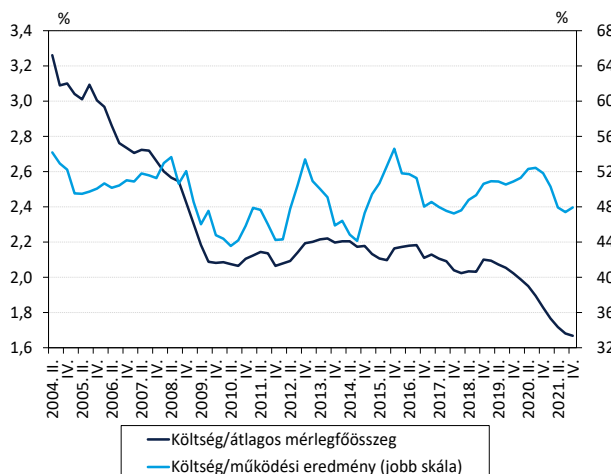
47. ábra: A bankok részesedése a mérlegfőösszegekből a ROE mutató függvényében



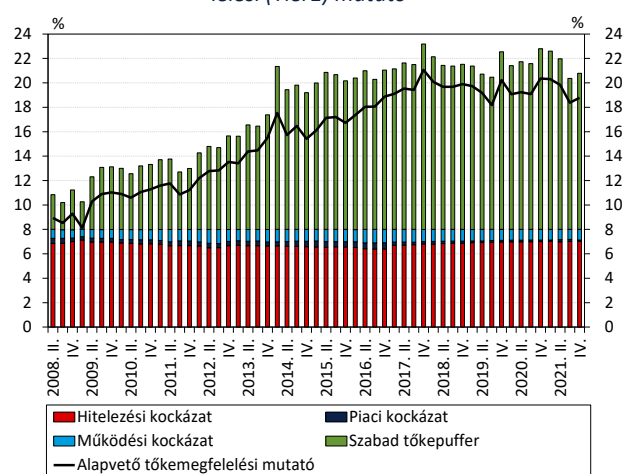
48. ábra: A hitelintézeti szektor bruttó és nettó kamatozó eszköz arányos kamatjövedelme



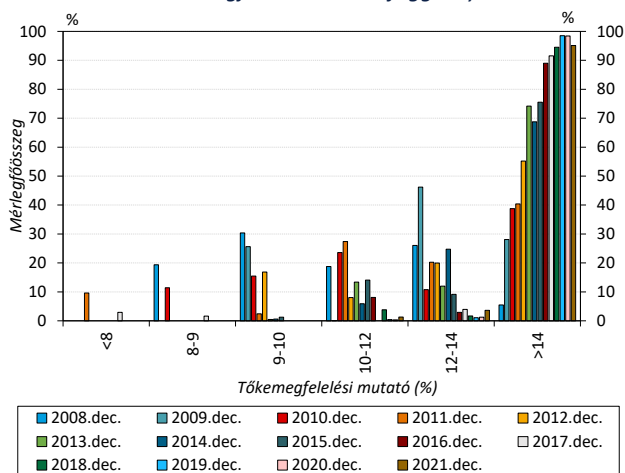
49. ábra: A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



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

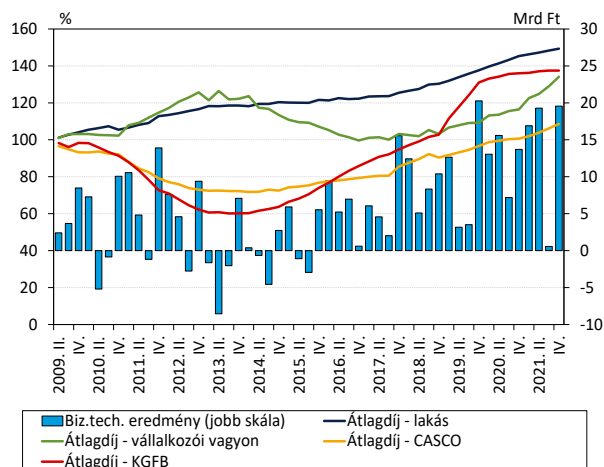


51. ábra: A bankok részesedése a bankrendszeri mérlegfőösszegekből a tőke megfelelési mutató függvényében



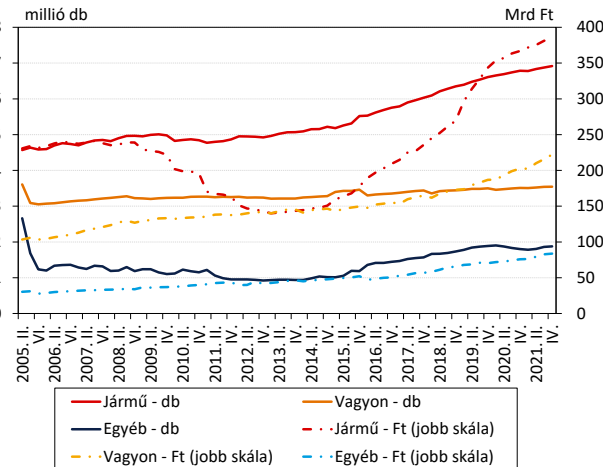
7. Biztosítók, pénztárak, tőkepiac

52. ábra: Háttéradatok a biztosítási adóhoz



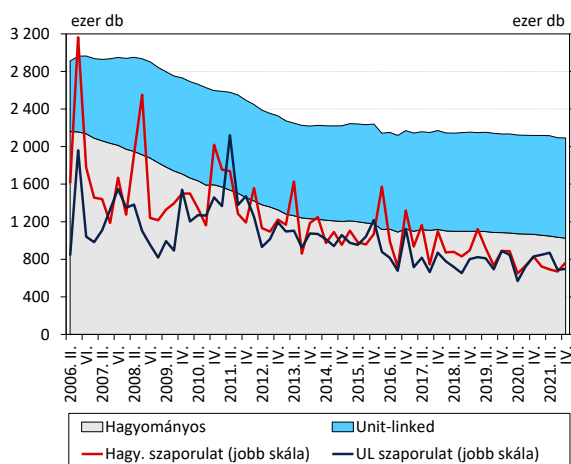
Forrás: MNB.

53. ábra: Nem életbiztosítási állomány alakulása



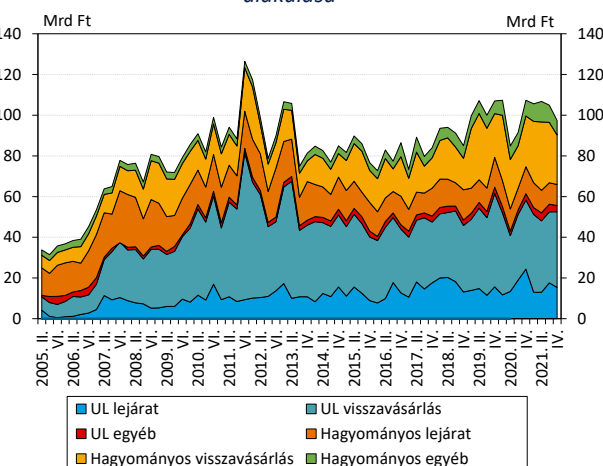
Forrás: MNB.

524. ábra: Életbiztosítási állomány alakulása



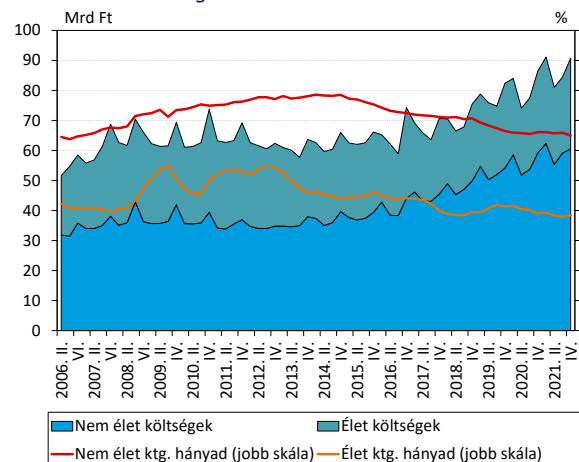
Forrás: MNB.

55. ábra: Életbiztosítási szolgáltatások állományának alakulása



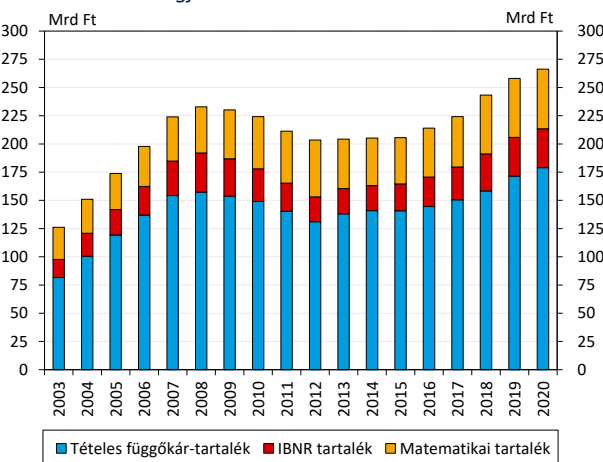
Forrás: MNB.

56. ábra: Költségek alakulása a biztosítási szektorban



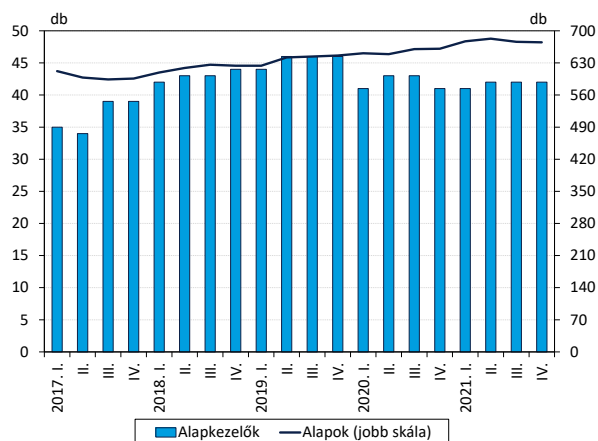
Forrás: MNB.

57. ábra: Kgf b bruttó kártartalékok alakulása



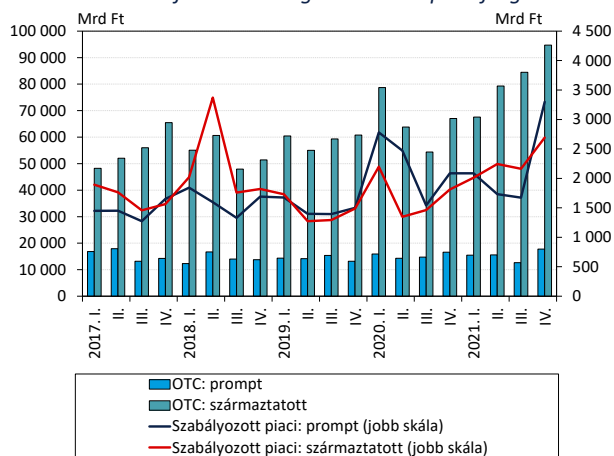
Forrás: MNB.

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



Forrás: MNB.

59. ábra: Befektetési szolgáltatók tőkepiaci forgalma



Forrás: MNB.

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 étvágy csökkenését, a magasabb érzékelt kockázatot tükrözi.

2. ábra:

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

3. ábra:

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

5. ábra:

Az adósság fundamentális alakulását nem befolyásolja a számla- és tömbarany követelés közti átváltás, aminek hatását kiszűrtük.

6. ábra:

Tulajdonosi hitelek nélkül.

7. ábra:

A háztartások nyitott pozíciója a forintosítás miatt fordult meg, ennek ellentételezése átmenetileg a bankoknál, majd az MNB-vel konszolidált államnál jelentkezik.

10. ábra:

A lakossági jövedelem MNB-becslés, ami a jövedelem-felhasználás alapján készült.

12. ábra:

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

13. ábra:

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 devizaopciók 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:

Az egyedi fedezettségi tartomány a nagyobb bankokat takarja.

38. 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.

40. ábra:

2019. decembertől kezdődően az 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 2019. decembertől kezdve csak a hátralévő lejáratokat tudtuk figyelembe venni, az átárazódásig hátralévő időt nem.

41. 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. 2019. decembertől kezdődően a számításokat a 2019. decemberi Pénzügyi stabilitási jelentés 10. keretes írásában bemutatott kamatkockázati modellel végeztük. Míg a korábbi számításoknál minden deviza hozamgörbéjének sokkját feltételeztük, ezen számításoknál kizárólag a forint hozamgörbe sokkszerű felfelé tolódását tettük fel.

42. ábra:

Az aggregált likviditási mutató emelkedése a pénzügyi piacok likviditásának növekedésére utal. A mutató a 43. ábrán bemutatott részpiacok aggregált likviditási mutatóinak súlyozatlan átlagaként adódik.

43. ábra:

Az egyes részpiacok aggregált likviditási mutatói piaconként négy alindex (az ügyletkötések száma, az átlagos ügyletméret, a bid-ask szpred és az árhatás mutatók) 2013-2017 közti értékek átlagával és szórásával normalizált exponenciális mozgóátlagának súlyozatlan átlagaként állnak elő. Az aggregált likviditási mutató emelkedése az adott részpiac likviditásának növekedésére utal.

44. ábra:

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

45. ábra:

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

46. ábra:

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).

47. ábra:

Adózás előtti eredménnyel.

48. 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.

49. ábra:

Költség: gördülő 12 havi.

Működési eredmény: gördülő 12 havi.

Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag.

50. 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.

53. ábra:

A járműbiztosítás díjak 2019-től tartalmazzák a biztosítási adót.

59. ábra:

Befektetési vállalkozások és hitelintézetek együttes forgalma.

Deák Ferenc

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

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

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

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

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

PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2022. május

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1013 BUDAPEST, KRISZTINA KÖRÚT 55.