



# PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS



2023  
MÁJUS

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

*Deák Ferenc*



# PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2023  
MÁJUS

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1013 Budapest, Krisztina körút 55.

[www.mnb.hu](http://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, a Monetáris politikáért, pénzügyi piaci és makrofinanszírozási elemzésekért, illetve a Jegybanki eszköztárért és devizatartalék-kezelésért felelős ügyvezető igazgatók alá tartozó szakterületek közreműködésével, Banai Ádám Jegybanki eszköztárért, pénzügyi stabilitásért és devizatartalék-kezelésért 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 2023. április 4-én és május 16-án véleményezte, valamint a Monetáris Tanácstól, amely április 25-én tárgyalta a jelentést.

*A jelentés a 2023. április 30-ig terjedő időszak releváns információit dolgozta fel. A különböző frekvenciájú adatok eltérő módon frissülnek, emiatt az elemzések horizontja bizonyos esetekben eltérhet.*



## Tartalomjegyzék

Vezetői összefoglaló .....	5
1. Nemzetközi környezet: növekvő ciklikus és realizálódó egyedi banki kockázatok .....	7
1.1. A magas infláció és a folytatódó háború miatt törékenyek a 2023-as növekedési kilátások .....	7
1.2. Erősödő ingatlanpiaci kockázatok mellett javuló jövedelmezőség és érdemi likvid tartalékok az EU bankrendszerében .....	12
2. Piaci és banki likviditás: kedvező finanszírozási szerkezet és bőséges likvideszköz-állomány .....	16
2.1. A rövid hozamok magas szintje mellett a hosszú hozamok csökkentek .....	16
2.2. A finanszírozási és likviditási pozíció erős sokkellenálló képességet biztosít .....	17
2.3. A szektorszintű likviditási többlet még egy súlyos stressz-szenárióra is elegendő fedezetet nyújt .....	18
2.4. A betétállomány változásai és a magas kamatok alakítják leginkább a bankok finanszírozási helyzetét .....	20
3. Vállalati hitelezés: a bankok hitelezési képessége megfelelő .....	24
3.1. A vállalati hitelállomány növekedését nagyügyletek gyorsították .....	24
3.2. A bankok hitelezési képessége továbbra is magas szinten áll .....	26
3.3. A bizonytalan környezet miatt visszafogott állománynövekedés várható .....	27
4. Háztartási hitelezés: visszaeső kibocsátás, mérsékelt ügyfélkockázatok .....	30
4.1. Jelentős visszaesés az új hitelezésben .....	30
4.2. Az ügyfelek hitelkockázata továbbra is alacsony .....	32
4.3. A támogatott hitelek feltételeinek nemteljesülése növekvő kockázatot jelenthet .....	34
5. Ingatlanpiacok: visszaeső ingatlanpiaci aktivitás, a bankokra nézve mérsékelt kockázatokkal .....	38
5.1. Visszaeső tranzakciószám mellett enyhült a túlértékeltség .....	38
5.2. Fokozódó, de szegmensenként eltérő kockázatok a kereskedelmiingatlan-piacon .....	40
6. Portfólióminőség: a nemteljesítő hitelek aránya alacsony, az értékvesztéssel való fedezettség nőtt .....	45
6.1. A nemteljesítő hitelek volumene a hitelállománnyal azonos ütemben nőtt .....	45
6.2. Nőtt az értékvesztéssel való fedezettség .....	47
7. Jövedelmezőség és tőkehelyzet: kamateredmény kompenzálta rendkívüli tételek és erős tőkehelyzet .....	50
7.1. A negatív tételek hatását a kamateredmény növekedése kompenzálta .....	50
7.2. Továbbra is megfelelő a szektor tőkehelyzete .....	53
8. Szolvencia stresszteszt: megemelkedett kockázatok, de magas sokkellenálló-képesség .....	58
8.1. A sérülékeny külső környezetben érdemi hitelkockázati veszteségek realizálódhatnak .....	58
8.2. Markáns stressz esetén is robusztus a szektor tőkehelyzete .....	59
9. Kiemelt téma: A betéti kamattranszmisszió szintje és gyorsasága régiós összehasonlításban .....	62
9.1. A hazai betéti kamattranszmisszió vizsgálata nemzetközi és historikus összehasonlításban .....	63
9.2. A betétállomány és a megtakarítások szerkezeti változásai .....	68
Ábrák jegyzéke .....	70
Táblázatok jegyzéke .....	72
Melléklet: Makroprudenciális indikátorok .....	73



## KERETES ÍRÁSOK JEGYZÉKE

1. keretes írás: A Silicon Valley Bank csődjéhez és a Credit Suisse felvásárlásához vezető fő tényezők .....	10
2. keretes írás: A bankadók pénzügyi stabilitási hatásai nemzetközi tapasztalatok alapján .....	14
3. keretes írás: A monetáris eszköztár átalakításának likviditási vonatkozásai .....	21
4. keretes írás: Hiteldinamika nemzetközi összehasonlításban .....	35
5. keretes írás: A hitelintézetek ingatlanpiaci kitétségeiből eredő kockázatok egy lehetséges piaci korrekció esetén ..	42
6. keretes írás: Nem realizált kamatkockázatok a banki mérlegben .....	55
7. keretes írás: A monetáris transzmisszió hatékonysága a betéti kamatokon keresztül a kelet-közép-európai országokban wavelet-transzformáció alapján .....	65

## Vezetői összefoglaló

**A hazai bankrendszer a közelmúlt bankválságai, az inflációs kockázatok és az elhúzódó orosz-ukrán háború okozta bizonytalanság közepette is stabil. A magánszektorban nyújtott hitelek állománya emelkedett, ugyanakkor a régiós tendenciákhoz hasonlóan a kereslet általános visszaesése érzékelhető. A bankok hitelezési kapacitásai megfelelőek, a tőke- és likviditási helyzet is erős. Az ingatlanpiac visszaesést mutatott 2022-ben, ami fokozatosan megjelenik az ingatlanok értékeltségében is. E folyamatok pénzügyi stabilitási kockázatai azonban mérsékeltek a hazai bankrendszerben. A nemteljesítő hitelek aránya alacsony, a bankok az értékvesztésképzésen keresztül előretekintve is felkészültek a nemteljesítések esetleges növekedésére.**

A világszerte magas inflációs környezet, valamint az elhúzódó orosz-ukrán háború okozta bizonytalanság miatt a nemzetközi környezetből fakadó kockázatok övezték a bankrendszer helyzetét az elmúlt másfél évben. A 2023. tavaszi amerikai bankcsődök és a svájci nagybankok kényszerfúziója nyomán kialakult turbulencia rövid ideig rontotta a befektetői hangulatot mind Európában, mind a tengerentúlon. A feltörekvő piacok pedig széleskörű, de átmeneti kockázatkerüléssel szembesültek. Az európai, és ezen belül a hazai bankszabályozás ugyanakkor sokkal szigorúbb, mint az Egyesült Államokban, így képes elejét venni a Silicon Valley Bank esetéhez hasonló problémák előfordulásának.

A bankrendszer likviditási tartaléka nagyon magas szint mellett változatlanul alakult, a bankrendszer operatív likviditási tartaléka közel 18 ezer milliárd forintot, a betétállomány 63 százalékát teszi ki. A bankok likvideszköz-állományának szerkezete jelentősen megváltozott a monetáris eszköztár átalakításával párhuzamosan. A szektor likviditási pozíciója továbbra is robusztus. A likviditási stresszteszt alapján még egy jelentős sokk esetén is teljesítené a szektor a szabályozói követelményeket. A bankrendszer továbbra is stabil, kiegyensúlyozott szerkezetű finanszírozással működik.

A lekötött betétek átlagos kamatlába a korábban megszokotthoz képest lassabban követi a bankközi kamatok változását, különösen a lakossági szegmensben. Míg a vállalatok esetében határozott átváltás látszik a látra szóló betétek felől a lekötött betétek irányába, a háztartási betétek tekintetében nem látható ilyen elmozdulás. A lakossági megtakarítások átcsoportosítása a betétek, állampapírok és befektetési alapok között figyelhető meg. A banki betétek megtartása szempontjából ugyanakkor kiemelten fontos a kamattranszmisszió megfelelő szintje.

A magánszektorban nyújtott banki hitelezés lassuló dinamika mellett, de 2022-ben is bővült: a vállalati szektor hitelállománya 14 százalékkal, a háztartásoké 6 százalékkal nőtt. A mikro-, kis- és középvállalkozásoknak nyújtott banki hitelek állománya 13 százalékkal emelkedett, amiben az állami hitelprogramok hatása is szerepet játszott. Nőtt a vállalati hitelek kibocsátásában a devizahitelek szerepe, a hitelfelvevők zöme ugyanakkor exportbevételre rendelkező vállalat volt, így természetes fedezet mellett adósodott el devizában. A hitelkereslet a bankok érzékelése szerint összességében a hosszú lejáratú- és a forinthitelek felől a rövid lejáratú- és a devizahitelek felé tolódik. A vállalati hitelfeltételek szigorodtak, emögött pedig elsősorban ciklikus tényezők állnak, míg a tőke- és likviditási helyzet nem indokolja a hitelezés visszafogását. Összességében a bankok hitelezési képessége magas szinten áll.

A háztartásokkal kötött hitelszerződések volumene visszaesett 2022 második felében. Az új lakáshitel-kibocsátás a felére csökkent, ami illeszkedik a régió egyéb országaiban megfigyelt tendenciákhoz. A szigorodó banki hitelsztenderdekkal és a csökkenő átlagos szerződéses összegekkel összhangban az új ügyfelek jövedelem- és fedezetarányos kifizetettsége mérséklődött. Az eladósodottság szempontjából két csoport érdemel kiemelt figyelmet: egyrészt azok a babavárási hitel-adósok és CSOK-igénybevevők, akik nem teljesítik az állami támogatások feltételeit, másrészt azok, akik támogatott hitelek mellett piaci hitelt is vettek fel. Összességében a fokozott gazdasági bizonytalanság, a szigorú monetáris környezet és ezek nyomán a kereslet visszaesése miatt mind a vállalati, mind a háztartási hitelállomány egyszámjegyű növekedést mutathat 2023-ban, és a hitelezési folyamatok alakulásában növekvő szerepet játszhatnak az állami hitelprogramok.

A hazai lakáspiaci aktivitás a bizonytalan gazdasági kilátások okozta kivárás, az elmúlt években jelentősen megemelkedett árszint és a szigorodó monetáris feltételek eredményeként visszaeső kereslet hatására jelentősen csökkent. Az adásvételek száma a negyedik negyedévben 36 százalékkal esett vissza 2021 végéhez képest. A lakások

átlagos ára 2022 második felében már nominálisan is csökkent, így fundamentumokhoz viszonyított felülértékelttségük enyhült. A túlértékelttség pénzügyi stabilitási kockázatait mérsékli, hogy a 2016 óta kibocsátott jelzáloghitelek medián hitelfedezeti mutatója mindössze 50 százalék körül alakult.

Bár a hazai kereskedelmiingatlan-piacon az ipar-logisztika szegmens kivételével jelentős volumenben már nem indulnak új fejlesztések, az elmúlt évek élénk fejlesztési aktivitásának hatására jelentős átadási volumen várható, miközben a bérleti kereslet a legtöbb szegmensben elmarad a koronavírus-járvány előtti szinttől. Emiatt emelkednek a kihasználatlansági ráták, miközben az ingatlanbefektetéstől elvárt hozamok növekedése az ingatlanok értékének csökkenése irányába mutat. A bankrendszer kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-kitettségének szavatolótőkéhez és mérlegfőösszeghez viszonyított aránya is hozzávetőlegesen fele a 2011–2012-ben látott aránynak, ami a bankok ingatlanpiaccal szembeni kisebb érzékenységét és erősebb sokkellenálló-képességét mutatja.

A nemteljesítő hitelek aránya az általános fizetési moratórium sérülékeny adósokra történő 2021. októberi leszűkítése után elmozdult historikus mélypontjáról, és 2022 végén a vállalati szektor esetében 3,9 százalék, míg a háztartási szegmensben 4,4 százalék volt. A vállalati szegmensben a 90 napon túl késedelmes hitelállomány duplájára nőtt, de így is csupán a vállalati hitelportfólió 1,2 százalékát teszi ki. Az általános moratórium kivezetése tehát összességében nem vezetett a késedelmes hitelállomány érdemi felépüléséhez; előzetes adataink alapján pedig ugyanez mondható el a célzott moratórium 2022 végi kivezetéséről is. A háztartások törlesztési képességét egyfelől a prudens eladósodást biztosító adósságfék-szabályok 2015 eleje óta történő folyamatos alkalmazása, másfelől a stabil munkaerőpiac támogatja. A lakossági és a vállalati hitelportfólióban is a hitelállomány bővülését meghaladó mértékben nőtt az értékvesztés állománya, így az értékvesztéssel való fedezettség kissé emelkedett 2022 végére. A megképzett értékvesztés emelkedése azt jelzi, hogy a bankrendszer előretekintve felkészül a nemteljesítések esetleges növekedésére.

A hitelintézeti szektor 2022. évi adózott eredménye 5 százalékkal marad el a megelőző évtől. A csökkenés mögött elsősorban a növekvő értékvesztésképzés és az extraprofitadó elszámolása, valamint a kamatstop intézkedések eredményhatása áll, de mindezt a kiugró kamateredmény szinte teljes egészében kompenzálta. A szektor sajáttőke-arányos megtérülése 10 százalékról 9 százalékra, az eszközarányos eredmény pedig 0,9 százalékról 0,7 százalékra csökkent.

A bankrendszer konszolidált tőke megfelelési mutatója a 2021 végi, az osztalékkifizetési korlátozás miatti rekordmagas szintről 1,5 százalékpontos csökkenés után 18,2 százalékot tett ki 2022 végén. A hitelintézeti szektor teljes tőkekövetelmény mutató feletti szabad tőkéje meghaladja az 1500 milliárd forintot. Az intézmények tőkehelyzete a nem auditált eredménnyel és a tőkekövetelmények 2023 júliusától érvényes szintjével számolva is megfelelő, a tőkeáttételi ráta pedig szinte az összes bank esetében meghaladta a 4 százalékot, négyötödük esetében pedig a 6 százalékot is.

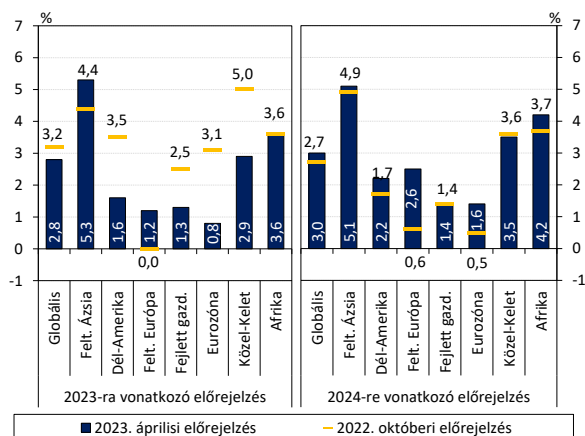
A szolvencia stresszteszt eredményei alapján markáns stressz esetén is robusztus a szektor tőkehelyzete. A stresszpályán a sérülékeny külső környezetben érdemi hitelkockázati veszteségek realizálódhatnak, amelyet csak részben kompenzálnak a megemelkedett kamatkörnyezetben folyamatosan javuló jövedelmezőségi folyamatok. A már jóváhagyott tőkeemeléseket is figyelembe véve ugyanakkor nem alakul ki tőkehiány a stresszteszt horizontjának végére, a banki tőkepufferek szintje azonban érdemben lecsökken a stressz hatására.

# 1. Nemzetközi környezet: növekvő ciklikus és realizáló egyedi banki kockázatok

A nemzetközi környezetből fakadó pénzügyi stabilitási kockázatok összességében nem mérséklődtek az elmúlt időszakban. A 2023-ra vonatkozó globális növekedési kilátások tekintetében a számos pozitív fejlemény ellenére is erősödtek a lefele mutató kockázatok, elsősorban a világszerte magas infláció, valamint az elhúzódó orosz-ukrán háború okozta bizonytalanság miatt. 2023 elején az infláció megfékezése érdekében a vezető jegybankok többsége tovább szigorított kamatkondícióin. A 2023 tavaszi amerikai banksődök és a svájci nagybankok kényszerfúziója nyomán kialakult átmeneti turbulencia kedvezőtlenül érintette a pénzpiacokat és a befektetői hangulatot, ami átírta a Fed és az EKB várható kamatpályáját is. A banksődök után tovább erősödtek a recessziós félelmek az USA-ban, a feltörekvő piacok pedig széleskörű kockázatkörüléssel szembesültek, de ez utóbbi átmenetinek bizonyult.

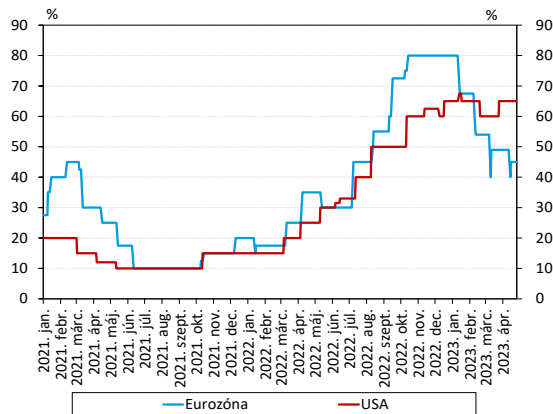
A bizonytalanabb növekedési kilátások, a magasabb kamatkörnyezet és az amerikai banksődök nyomán kialakult pénzpiaci turbulencia következményei felkészült állapotban érték az eurozóna bankrendszerét. Az európai bankrendszer a növekvő ciklikus és az egyedi banki kockázatok mellett is nyereségesen és jelentős likvid tartalékokkal működik. Az emelkedő kamatlábak és a szigorodó hitelezési feltételek Európa-szerte mérséklék a lakáspiaci aktivitást, így hatással vannak a jelzáloghitelek fedezetének értékére is, egyelőre azonban nem látható a bankok nemteljesítő hiteleinek és kockázati költségeinek jelentős emelkedése. A növekvő kamatbevételeket az európai országok kormányai adók, különadók és járulékok formájában részben elvonták a szektortól, de a jövedelmezőségi mutatók így is javulni tudtak 2022-ben.

1. ábra: Az IMF előrejelzései a reál GDP növekedésére



Megjegyzés: „Feltörekvő Európa” tartalmazza Ukrajnát és Oroszországot, amelyek lezuházzák a régió átlagát. Forrás: IMF.

2. ábra: A recessziós valószínűségek alakulása

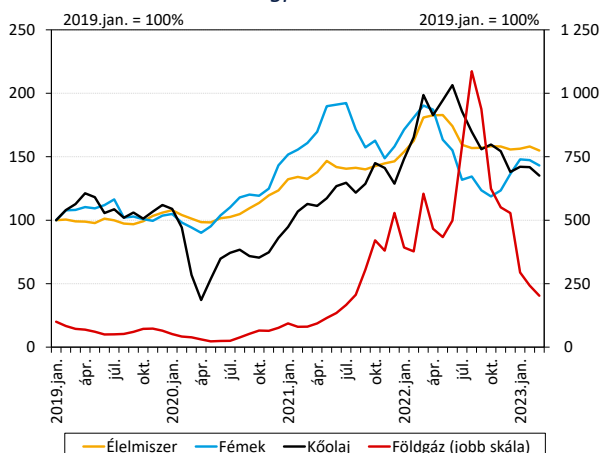


Forrás: Bloomberg.

## 1.1. A magas infláció és a folytatódó háború miatt törekenyek a 2023-as növekedési kilátások

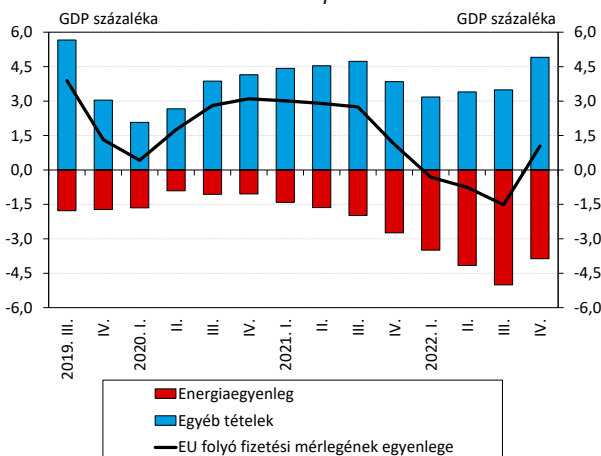
A globális növekedési kilátások lefelé módosultak az idei évre, elsősorban a világszerte magas infláció, valamint az elhúzódó orosz-ukrán háború okozta bizonytalanság miatt. A Nemzetközi Valutaalap (IMF) januárban és áprilisban is lefelé módosította a világgazdaság GDP-jének 2023. évi reálnövekedésére vonatkozó prognózisát: a 2022. októberi előrejelzés alapján még 3,2 százalékos, a legfrissebb előrejelzés alapján azonban már csak 2,8 százalékos bővülés várható (1. ábra). A kedvezőtlen jelenségek (magas infláció, tartósodó geopolitikai feszültségek, banksődök) mellett több kedvező fejleményt is megfigyelhettünk az elmúlt hónapokban: az energia- és nyersanyagárak mérséklődtek, az ellátási láncok súrlódásai enyhültek, illetve a lezárások megszüntetése után újraindult a kínai gazdaság. Emiatt a gazdasági növekedés az IMF által vizsgált régiók egy részében kedvezőbben alakulhat (feltörekvő Ázsia és feltörekvő Európa), de a régiók többségében a kilátások érdemben romlottak. 2023-ban a meghatározó feltörekvő ázsiai országok (Kína és India) adhatják a világgazdaság várható növekedésének mintegy 40 százalékát, míg a fejlett országokban csak mérsékelt (mintegy 1-1,5 százalékos) bővülésre számíthatunk. Az USA gazdasága a több hónapon át tartó javulás ellenére a márciusi amerikai banksődök után ismét magasabb recessziós kockázatokkal szembesült, ami

3. ábra: Az energiahordozók, a fémek és az élelmiszerek világgpiaci árának alakulása



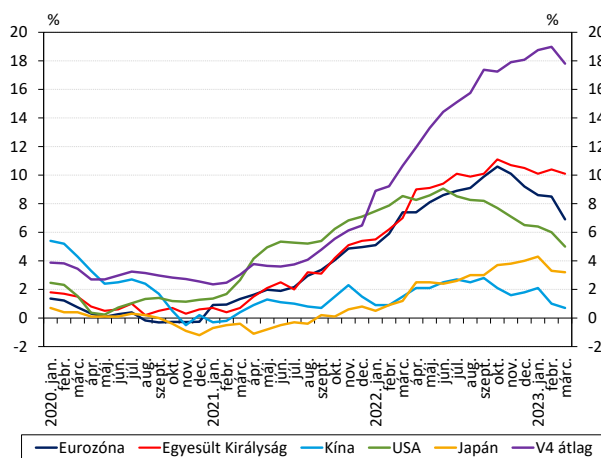
Megjegyzés: A földgáz a holland tőzsdei gázárát (TTF) mutatja. Forrás: Bloomberg, Világbank.

4. ábra: A folyó fizetési mérleg és az energiaegyenleg alakulása az Európai Unióban



Forrás: Eurostat.

5. ábra: Az infláció alakulása egyes országokban és régiókban



Megjegyzés: A V4 átlag Magyarország, Szlovákia, Csehország és Lengyelország súlyozatlan átlaga. Forrás: OECD, ONS.

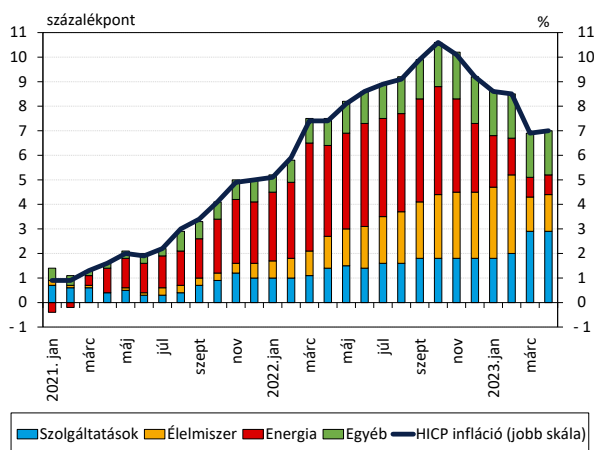
a növekedési kilátások törékenységet mutatja (2. ábra). Az eurózónában azonban érdemben mérséklődött a recesszió valószínűsége az elmúlt hónapokban, elsősorban az energiaellátási kockázatok csökkenése miatt. A bankcsődök nyomán kialakult pénzügyi turbulencia néhány héten belül elült, a feltörekvő országokat sújtó kockázatkörzés pedig enyhült.

**Az európai energiaellátási válság a kezdeti félelmekhez képest kisebb reálgazdasági, költségvetési és pénzügyi stabilitási károkat okozott.** 2022-ben az európai földgázárak extrém mértékben megemelkedtek az orosz gázszállítások körüli bizonytalanság miatt (3. ábra). 2022 végére azonban az európai gazdaságok döntő többsége függetlenedett az orosz gázszállítástól. Az ellátási bizonytalanság csökkenése tükröződik az energiahordozók világgpiaci árának mérséklődésében, ami kedvezően hatott az EU folyó fizetési mérlegére (4. ábra). Az EU energiaegyenlege 2022 harmadik negyedében érte el a mélypontját, a negyedik negyedévben azonban az energiaegyenleg és az egyéb tételek együttes javulásának köszönhetően 1 százalékos többletbe fordult az EU folyó fizetési mérlegének GDP-arányos egyenlege. A mérséklődő energiaárak a gazdaság valamennyi szektorára kedvező hatással vannak, és fontos szerepet játszanak az infláció csökkenésében.

**Az infláció évtizedek óta nem látott magasságokba emelkedett világszerte, de több régióban már tetőzhetett.** Az energiaárakban bekövetkezett mérséklődés tükröződik az infláció alakulásában, a fejlett gazdaságok többségében már csökkenni kezdett az átlagos áremelkedés üteme, a visegrádi országokban azonban mindez késleltetetten jelentkezik (5. ábra). Az eurozóna inflációjának komponensekre bontása alapján már nem az energiaárak, hanem az élelmiszerárak és a szolgáltatások árának növekedése a legfontosabb mozgatója az infláció alakulásának az utóbbi hónapokban (6. ábra). Az infláció jelenlegi szintje továbbra is meghaladja a jegybankok által kívánatosnak tartott mértéket, ezért kiemelt cél maradt az áremelkedések ütemének letörése. A visegrádi országokban az infláció meghaladja a fejlett országokban tapasztalt áremelkedési ütemet, ami a jegybankjaik által 2021-ben és 2022-ben eszközölt kamatemelések nagyobb mértékében is tükröződik.

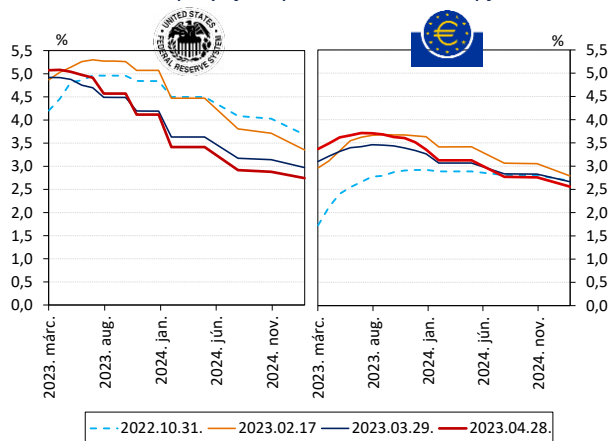
**A magas inflációra monetáris szigorítással válaszoltak a fejlett jegybankok, de az amerikai bankcsődök érdemben módosították a kamatpályákat.** A globálisan meghatározó jegybankok 2023 elején az előzetes piaci várakozásokhoz képest erőteljesebb monetáris szigorítást hajtottak végre. Ugyanakkor a 2023. március közepén bekövetkezett amerikai bankcsődök és az azok nyomán kialakult pénzügyi

6. ábra: Az infláció alakulása komponensenként az eurozónában



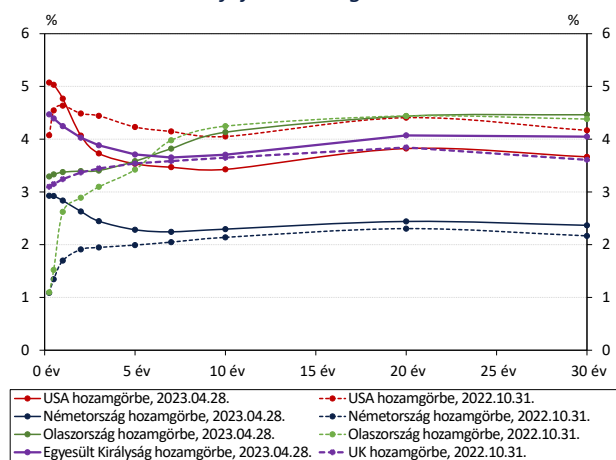
Forrás: Eurostat.

7. ábra: A fejlett országok jegybankjainak várható kamatpályája a piaci árazások alapján



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

8. ábra: Az állampapírpiazi hozamgörbék alakulása a fejlett országokban



Megjegyzés: A hozamgörbéken megjelenített lejáratok: 3M, 6M, 1Y, 2Y, 3Y, 5Y, 7Y, 10Y, 20Y, 30Y. Forrás: Bloomberg.

turbulencia miatt jelentősen módosultak a kamatvárakozások (7. ábra). A bankcsődökre reagálva a Fed monetáris politikai eszköztára is több tekintetben módosult. Egyrészt a korábbi heti rendszeresség helyett március közepe óta naponta nyújt dollár likviditást a vele kapcsolatban álló partner jegybankoknak dollár swapeszközén keresztül (ezzel is csökkentve a likviditási nyomást a pénzpiacokon), másrészt bevezettek egy új likviditásnyújtó eszközt (Bank Term Funding Program), amely a fokozott betétkiáramlás kockázatának kezelésére szolgál. A program keretein belül a Fed névértéken veszi figyelembe a fedezetként elfogadható értékpapírokat. A Fed a május eleji 25 bázispontos emelését követően a bank közleményéből kikerült a további kamatemelésekre történő utalás. Az Európai Központi Bank (EKB) is 25 bázisponttal emelte irányadó kamátát májusban, azaz mérsékelte az emelés mértékét. Az EKB a beérkező adatok függvényében, adatvezérelt módon dönt majd a kamatokról, de a piaci várakozások alapján a kamatemelési ciklusa még nem zárult le.

**Az idei kamatemelések csak a hozamgörbék rövid oldalát alakították érdemben.**

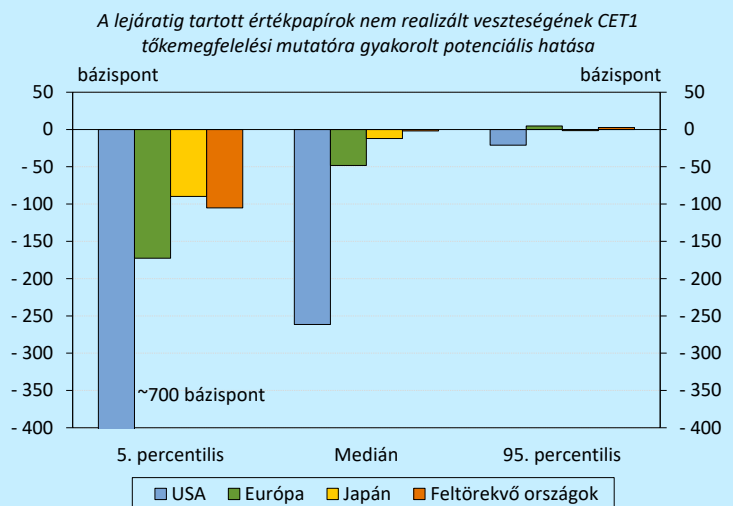
Az amerikai állampapírhozamok az elmúlt másfél évben komoly emelkedést mutattak, amelyet elsősorban a Fed kamatemelései okoztak. A bankok egy része jelentős hosszúlejáratú értékpapír-állományt halmozott fel az alacsony kamatkörnyezet időszakában. Ugyanakkor a márciusi amerikai bankcsődök rávilágítottak arra, hogy a kamatkörnyezet emelkedésének pénzügyi stabilitási hatásai lehetnek a likviditási kockázatok és a kamatkockázat nem megfelelő kezelése esetén. Az előző jelentésünk óta jelentősen megváltoztak a befektetői várakozások, aminek következtében megemelkedtek a rövid, kockázatmentes hozamok és csökkenni kezdtek a hosszú hozamok az Egyesült Államokban (8. ábra). Az EU legnagyobb gazdaságainak és az Egyesült Királyság állampapírhozamai jelentősen emelkedtek az 5 évnél rövidebb futamidőkön, a hosszú hozamok esetében azonban nem történt érdemi elmozdulás az elmúlt fél évben. A Credit Suisse AT1-kötvényeinek az általános veszteségviselési gyakorlattól eltérő kezelése (leírása) széles körű aggodalmat váltott ki az alárendelt banki adósságpiacokkal kapcsolatban, aminek következtében megemelkedett ezen kötvények hozama Európában. A fejlett országok AT1 kötvényeinek piacát követő index értéke a UBS és a Credit Suisse összeolvadását megelőző héten közel 9 százalékkal, majd március 20-án újabb mintegy 6 százalékkal csökkent. Az amerikai bankcsődök és a Credit Suisse iránti bizalomvesztés miatt ismét fokozott figyelem irányul a bankszektor kockázataira (lásd 1. keretes írás).

## 1. KERETES ÍRÁS: A SILICON VALLEY BANK CSŐDJÉHEZ ÉS A CREDIT SUISSE FELVÁSÁRLÁSÁHOZ VEZETŐ FŐ TÉNYEZŐK

Az Egyesült Államokban március 10. és 12. között két közepméretű bank (*Silicon Valley Bank* és *Signature Bank*) összeomlásáról jelentek meg hírek. A két amerikai bank tevékenységének felfüggesztése a második és harmadik legnagyobb bankcsődöt jelentette az Egyesült Államok történelmében. A banki részvények globális leértékelődése mellett röviddel ezt követően a *Credit Suisse*, Svájc második legnagyobb bankja és egyben a nemzetközi színtér jelentős szereplője működésével kapcsolatban kaptak szárnyra kedvezőtlen hírek. A svájci jegybank sikertelennek bizonyuló likviditási segítségnyújtását követően a svájci felügyeleti hatóság közreműködésével 2023. március 19-én döntés született arról, hogy a *UBS Bank* (Svájc legnagyobb bankja) mélyen a legutolsó tőzsdei ár alatt felvásárolja a *Credit Suisse*-t, ezzel megmentve az intézményt a csődtől.

A Silicon Valley Bank (SVB) egy regionális, üzleti modelljét elsősorban a Szilícium-Völgy start-up ökoszisztémájára építő hitelintézet volt. A gyorsan növekedő start-up cégek jelentős betétállományt helyeztek el a banknál, ahol a növekvő likviditást jelentős részben hosszú lejáratú értékpapírokban kötötték le. A bank üzleti modellje szignifikáns – és nem megfelelően kezelt – kamatkockázattal és lejáratú kockázattal járt, amit súlyosbított, hogy betétállományának zöme meghaladta az amerikai betétbiztosítás által garantált 250 ezer dolláros értékhatárt. Jiang (2023)<sup>1</sup> szerint ez utóbbi tényező volt, ami igazán sérülékennyé tette a bankot: miközben a tőkehelyzet és a lejáratig tartott állampapír-portfólió átértékelődésén elszenvedett „rejtett” veszteség tekintetében az amerikai bankok mintegy tizede rosszabb helyzetben volt az SVB-nél, a betétbiztosítás által nem garantált betétek arányát tekintve azonban a legkockázatosabb 1 százalékba tartozott a hitelintézet. Március első felében ezen kockázatok realizálódtak: az SVB a betétkivonások miatt az eredetileg lejáratig tartani tervezett értékpapírok veszteséges eladására kényszerült, ezzel likviditási kockázatai szolvenciaproblémába torkolltak. A tőkehelyzettel kapcsolatos növekvő kockázatok és az erről szóló hírek gyors terjedése a közösségi médiában felgyorsította a betétek kiáramlását, amit a bank már képtelen volt kezelni. Hasonló folyamatok játszódtak le a kriptodeviza-piacon is aktív *Signature Bank* esetében.

Az IMF Globális pénzügyi stabilitási jelentése<sup>2</sup> szerint a bankok nem realizált kamatkockázatból fakadó potenciális vesztesége jóval magasabb lehet az Egyesült Államokban, mint Európában és a feltörekvő országokban. Különösen a legkockázatosabb intézmények esetében jelentős a különbség (az Egyesült Államokban ezen intézmények esetében a veszteségek realizálása jóval nagyobb mértékben rombolná a bankok legjobb minőségű, CET1 tőkéjét), de a medián értékben is szignifikáns az eltérés. Ehhez az eltérő szabályozási környezet is nagymértékben hozzájárul. Európában a II. pilléres szabályozáson belül több kiemelt kockázatra – köztük a banki könyv kitettségeinek kamatkockázatára – is többlettőkét képeznek a bankok, amely a makroprudenciális tőkepufferektől függetlenül teljesítendő. Ezzel szemben az Egyesült Államokban a II. pilléres tőkéhez hasonló – stresszteszt gyakorlat alapján számolt – többlettőke-követelményt a tőkefenntartási pufferkövetelménnyel átfedésben kell teljesíteni, azaz a kettő közül csak a nagyobbiknak kell megfelelni, nem pedig additív módon.<sup>3</sup> Az amerikai bankok szabályozásának komplexitását tovább növeli, hogy eltérő előírások vonatkoznak a kisebb



<sup>1</sup> Jiang, E. X., Matvos, G., Piskorski, T., Seru, A. (2023): Monetary Tightening and U.S. Bank Fragility in 2023: Mark-to-Market Losses and Uninsured Depositor Runs? NBER Working Paper No. 31048, National Bureau of Economic Research.

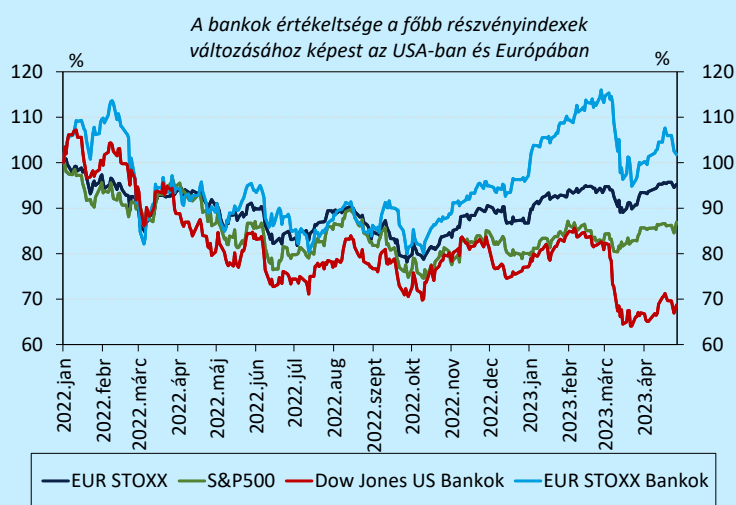
<sup>2</sup> IMF (2023): Global Financial Stability Report, 2023. April. International Monetary Fund.

<sup>3</sup> Oliver Wyman (2023): The EU Banking Regulatory Framework and its Impact on Banks and the Economy. Reference Study.

és a nagyobb, nemzetközileg aktív intézményekre. Az EU-ban 2015 óta minden bankra érvényes likviditásfedezeti mutatóra (LCR) vonatkozó előírást például az USA-ban 2018 óta csak a 250 milliárd dollár feletti mérlegfőösszeggel rendelkező bankoknak kellett teljesíteniük.

Ahol az államilag biztosított betétek aránya alacsony volt, onnan gyorsabban távoztak a betétek. A Silicon Valley Bank és Signature Bank esetében egy nap alatt 25 százalékos betétkiáramlás volt megfigyelhető, és a gyors szabályozói közbelépés miatt nem tudjuk, hogy anélkül hol állt volna meg a betétek kivonása. Az SVB esetében jelentős volt az esélye, hogy a betétek többsége elhagyja a bankot. A First Republic Bank volt a harmadik amerikai hitelintézet, amelyik nehéz helyzetbe került, ügyfelei ugyanis három hónap alatt mintegy 100 milliárd dollárt vontak ki, ami betétállománya 41 százalékának felelt meg. Bár a bank összességében nyereséges volt még 2023 első negyedében is, a betétkiáramlások miatt azonban jelentősen esett a bank részvényeinek árfolyama, május elején pedig a J.P. Morgan felvásárolta a hitelintézetet. A Credit Suisse is nagyon jelentős forráskiáramlással szembesült, 2022 során 40 százalékkal, 2023 első negyedében pedig további 29 százalékkal csökkent a betétállománya.

Az amerikai regionális bankok csődje újraírta a kamatkörnyezet változásának bankrendszerre gyakorolt hatásáról alkotott képet. Míg korábban a kamatok emelkedését alapvetően pozitívumként értékelték a piacok, amely növeli a bankok profitját, ezek az egyedi események felhívták a figyelmet arra, hogy egyes intézmények esetében a hatás káros is lehet. A piaci hangulatváltozás globális szinten is megjelent a bankok értékeltésében: míg 2022 eleje óta a bankok részvényei Európában felülteljesítők voltak a többi ágazathoz képest, az értékeltésükben látott relatív pozíció érdemben romlott az amerikai bankcsődöket követően.



A nemzetközi fertőzési hatás legnagyobb mértékben a már korábban is nehézségekkel küzdő svájci Credit Suisse-t érintette. A sorozatos botrányokkal sújtott (több negyedéve veszteséges üzletágak, hibás befektetési döntések, pénzügyi szabályok elleni vétségek, stratégiai átalakítás, a vezetőség gyakori változtatása) svájci nagybank már 2022 utolsó negyedében is erős forráskiáramlást tapasztalt, az amerikai bankcsődök hatására pedig közel 10 százalékos esést az árfolyama március 13-án, míg csődkockázati felára március 16-án történelmi csúcsra, 1082 bázispontra emelkedett. A bank fő mutatói ugyanakkor az eseménysorozatot megelőzően stabil működésre utaltak. A bank részvényárfolyama március 15-én is meredeken zuhant, 15 órakor már 30 százalékos csökkenést mutatott. Az újabb eséshez hozzájárult, hogy a bank legnagyobb tulajdonosának (Saudi National Bank) tisztségviselője azt jelezte, hogy szabályozói korlátok miatt nem tud több tőkét nyújtani az intézménynek. Március 16-án reggel a Credit Suisse bejelentette, hogy 50 milliárd svájci frank hitelt vett fel a Svájci Nemzeti Banktól likviditása és a befektetői bizalom megerősítése érdekében.

A svájci hatóságok a bank körüli bizonytalanság elosztatása érdekében a UBS-szel, Svájc legnagyobb bankjával történő egyesülést tartották kívánatosnak. Ennek bejelentésére március 19-én került sor. A Credit Suisse értékeltése ekkor már csak egyharmada volt év eleji értékének. Az UBS 3 milliárd svájci frankért vásárolta fel a Credit Suisse-t, a bank veszteségeiből 5,4 milliárd frankot átvállalva. A két bank összeolvadását ugyanakkor perek kísérhetik, mert a Credit Suisse AT1 kötvénytulajdonosok követelése (16 milliárd CHF) semmissé vált a svájci hatóságok szerint. A Credit Suisse AT1 kötvények leírását a kötvényfeltételek ugyan lehetővé tették abban az esetben, ha a bank olyan állami támogatást kap, amelynek hiányában ellehetetlenülne működése, azonban ez az eljárás eltért a szokásos veszteségviselési sorrendtől, így negatív precedenst teremtett. Ennek hatásai a mintegy 250 milliárd eurós európai AT1 kötvénypiac hozamaiban és értékeiben azonnal megjelentek, annak ellenére, hogy a gyakorlattól az Európai Központi Bank, az Európai Bankhatóság (EBA), az Egységes Szanalási Testület (SRB) és az angol jegybank is elhatárolódott. A nemzetközi bankfelügyeleti

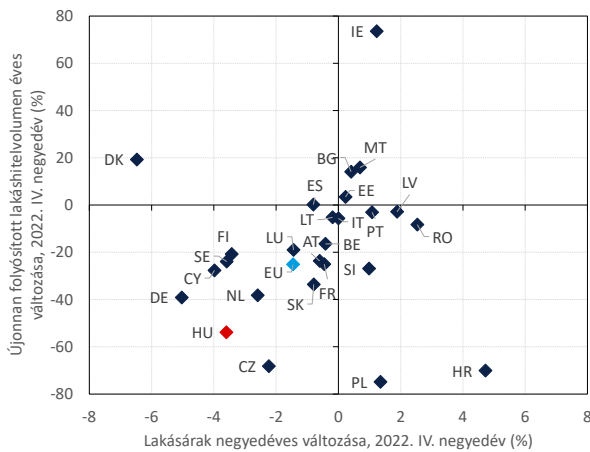


és szabályozó hatóságok márciusban ígéretet tettek arra, hogy megvizsgálják, hogy szükség van-e a likviditásfedezeti előírások felülvizsgálatára a közelmúlt pénzügyi zavarai miatt. Az amerikai bankok összeomlása rávilágított arra, hogy a digitális korszakban drámai sebességgel képesek az ügyfelek a betéteket kivonni, ezért a bankoknak fejleszteniük kell ellenállóképességüket és modernizálni kell vészhelyzeti forgatókönyveiket. Az amerikai bankok csődje ráirányította a figyelmet a kamatkörnyezet emelkedése és a pénzügyi stabilitás közötti kapcsolat vizsgálatának fontosságára, ami akár tartós hatást is kifejthet a szektorra.

A nemzetközi kockázatkerüléssel előtérbe kerülő további egyedi intézményi kockázatok közepette a hazai bankok anyabankjai jellemzően átlagos mértékű részvényárfolyam-esést szenvedtek el, és mérsékelten emelkedtek CDS-felárai. Az UniCredit és a Raiffeisen a Commerzbankkal együtt elsősorban oroszországi kitétségeik miatt került a hírekbe.

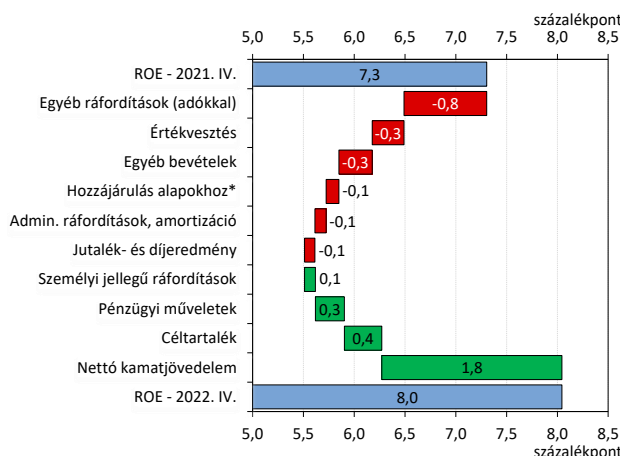
### 1.2. Erősödő ingatlanpiaci kockázatok mellett javuló jövedelmezőség és érdemi likvid tartalékok az EU bankrendszerében

9. ábra: A lakásárak negyedéves változása és az új lakáshitelek kibocsátásának éves változása az EU-ban



Forrás: EKB, Eurostat, MNB.

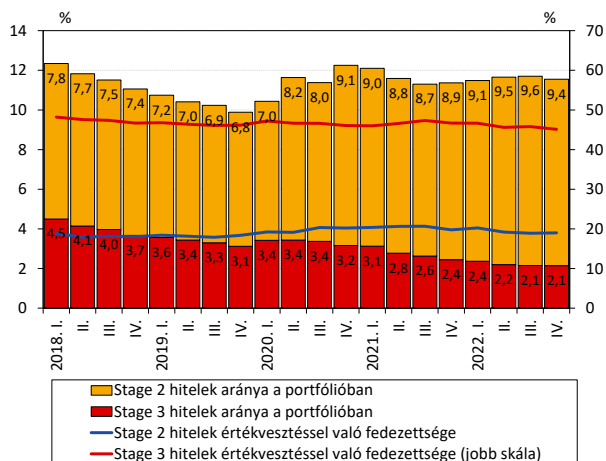
10. ábra: Egyes jövedelmezőségi komponensek változásának hozzájárulása az átlagos ROE éves változásához az EU bankrendszerében



Megjegyzés: \*Hozzájárulás betétvédelmi és szanalási alapokhoz.  
Forrás: EBA.

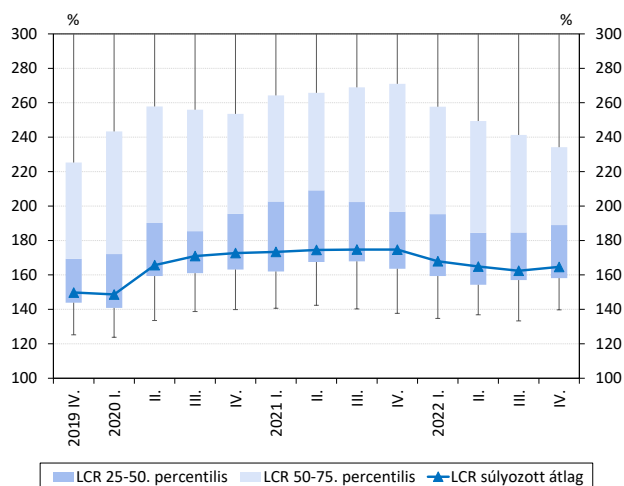
Az újonnan folyósított lakáshitelek volumene jelentősen visszaesett az EU-ban, és a tagállamok felében már csökkenni kezdtek a lakásárak. Az emelkedő kamatlábak Európa-szerte megdrágították a hitelhez jutást, az eurozónában 2022. negyedik negyedévére 2,8 százalékra emelkedett az új lakáshitelek átlagos kamatlába az egy évvel korábbi 1,3 százalékos historikus mélyponthoz képest. A kamatemelkedéssel is összefüggésben 2022 utolsó negyedévében érdemben csökkent az új lakáscélú hitelek kibocsátása, az EU egészét tekintve 25 százalékkal kevesebb új lakáshitelt folyósítottak az előző év azonos időszakához képest (9. ábra). A lakóingatlanok elmúlt években jelentősen megemelkedett árszintje, a csökkenő hitelfelvételek, valamint a bizonytalan gazdasági kilátások miatt erodálóddó kereslet 2022 folyamán egyre több tagállamban okozta a lakáspiaci tranzakciók számának csökkenését, ami az ingatlanpiaci ciklusforduló első jeleként értelmezhető. A lakásárak hosszú ideje tartó emelkedése 2022 második negyedévében még minden tagállamban kitartott, a harmadik negyedévben azonban 6, a negyedik negyedévben pedig már 15 országban nominális csökkenés történt. A 2022. második negyedévi csúcsukhoz képest legnagyobb mértékben Dániában (-10 százalék), Svédországban (-7 százalék) és Németországban (-6 százalék) csökkentek a lakásárak az elmúlt év végéig. A lakásárak csökkenése mérsékli a lakóingatlanok túlértékeltségét, a lakossági jelzáloghitelek fedezeteinek leértékelődésén keresztül azonban a banki hitelkockázatok növekedéséhez vezethet. A ciklikus kockázatok a kereskedelmiingatlanok piacát is fokozottan érintik. Az uniós tagállamok többségében a kereskedelmiingatlanpiacon jellemző a változó kamatozású finanszírozás magas aránya, ezért a növekvő kamatok itt nemcsak az ingatlanok értékére hatnak negatívan a diszkontráta növekedése révén, hanem az adósságszolgálatot is nehezítik, ami a nem-

11. ábra: A kockázatos kategóriákba sorolt hitelek arányának és értékvesztéssel való fedezettségének alakulása az EU bankrendszerében



Forrás: EBA.

12. ábra: Az LCR mutató eloszlásának alakulása az EU bankrendszerében



Megjegyzés: Függetlenes vonal: 5-95. percentilis tartomány. Forrás: EBA.

teljesítő hitelállomány növekedéséhez vezethet. A kereskedelmi ingatlan-alapok esetében problémás lehet, hogy míg az eszközeik illikvidek, addig az alapba fektetők rövid idő alatt kivonhatják pénzüket, ami likviditási problémákhoz és kényszereladásokhoz vezethet.<sup>4</sup>

**A kamateredmény pozitívan, míg a növekvő állami terhek negatívan érintették az Európai Unió bankrendszerének jövedelmezőségét.** Az EU bankrendszerének súlyozott átlagos évesített ROE mutatója a 2021. negyedik negyedévi 7,3 százalékról 2022 negyedik negyedévére 8,0 százalékra nőtt (10. ábra). A ROE éves szintű emelkedéséhez legnagyobb mértékben (1,8 százalékponttal) a nettó kamatjövedelem növekedése járult hozzá. Az egyéb ráfordítások emelkedő szintje azonban érdemben, 0,8 százalékponttal csökkentette a ROE-t éves alapon, amiben szerepet játszott az adóterhek növekedése (lásd 2. keretes írás).

**Továbbra is alacsony nemteljesítési arány mellett éves szinten mérséklődött az európai bankrendszer hitelportfóliójának értékvesztéssel való fedezettsége.** Az elmúlt évek tendenciájának megfelelően, a 2021. végi 2,4 százalékról 2022 negyedik negyedévében 2,1 százalékra csökkent a Stage 3-ba sorolt (nemteljesítő) hitelek aránya az EU bankrendszerének átlagában, míg a Stage 2-be sorolt hitelek aránya 8,9 százalékról 9,4 százalékra emelkedett (11. ábra). 2022 negyedik negyedévében az értékvesztéssel való fedezettség a Stage 2-be és Stage 3-ba sorolt hitelek esetében rendre 3,8 és 45,1 százalékra mérséklődött az egy évvel korábbi 4,0 és 46,7 százalékról, ezért ezen mutatók alapján nem tükröződik fokozódó hitelkockázat-érzékelés a bankok magatartásában.

**A monetáris szigorítás és az amerikai bankcsődök érdemi likvid tartalékok mellett érték az EU bankrendszerét.** Az EU bankjainak súlyozott átlagos likviditásfedezeti mutatóértéke (LCR) 2022 negyedik negyedévére 165 százalékra csökkent az előző év végi 175 százalékos csúcstról (12. ábra). A változást elsősorban a bruttó kiáramlások mérlegfőösszeg-arányos növekedése mozgatta. A legnagyobb, nemzetközileg is aktív európai bankok LCR-mutatóinak súlyozott átlaga mintegy 30 százalékponttal meghaladja az ugyanezen csoportba tartozó amerikai bankokét. Az EKB harmadik célzott hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletének (TLTRO-3) keretében a bankok szá-

<sup>4</sup> Daly, P., Dekker, L., O’Sullivan, S., Ryan, E., & Wedow, M. (2023): The growing role of investment funds in euro area real estate markets: risks and policy considerations. Macropprudential Bulletin.

mára biztosított források visszafizetésének túlnyomó része 2023-ban esedékes, ami a magas minőségű likvid eszközök (HQLA) csökkenésén keresztül az LCR további mérséklődését eredményezheti. Ugyanakkor a koronavírus-járvány kirobbanásakor bevezetett monetáris lazító lépések hatására a bankok LCR mutatói 2020-ban jelentősen megemelkedtek, így a likvid pufferek jelenlegi szintje továbbra is magasnak tekinthető.

## 2. KERETES ÍRÁS: A BANKADÓK PÉNZÜGYI STABILITÁSI HATÁSAI NEMZETKÖZI TAPASZTALATOK ALAPJÁN

**A 2007-2008-as globális pénzügyi válságot követően a bankok megadóztatása a pénzügyi szektor stabilitása erősítésének és az államháztartási egyensúly javításának széles körben alkalmazott eszközzé vált.** A bankok túlzott kockázatvállalása nyomán kialakult súlyos pénzügyi egyensúlytalanság (adós- és bankmentő programok), illetve az ezzel járó extrém mértékű államháztartási terhek miatt elfogadottá vált, hogy a hitelintézeteknek hozzá kell járulniuk a banki működés helyreállítását célzó kormányzati kiadásokhoz. A pénzügyi szektor adóztatása tehát egy olyan, a közvetett bankszabályozást kiegészítő eszköz, amely a pénzügyi szektor kockázatvállalásának negatív externáliáit hivatott ellensúlyozni. Az utóbbi években számos példát találhatunk bankadók bevezetésére, jelenleg az EU-ban 17 olyan tagállam van, amely alkalmaz valamilyen típusú bankadót.

**A nemzetközi gyakorlatban a bankok adóztatásának számos formája alakult ki, és azok pénzügyi stabilitási hatásai nagyban függenek a bankrendszer sajátosságaitól és az adó kivetésének módjától.** Az adó alapja szerint három megoldást különböztethetünk meg. Az első a bankmérték egészét vagy annak egy részét célzó pénzügyi stabilitási hozzájárulás (*financial stability contribution, FSC*), a második a banki eredményre fókuszáló pénzügyi aktivitási adó (*financial activities tax, FAT*), és végül a pénzügyi tranzakciók valamelyikére fókuszáló pénzügyi tranzakciós adó (*financial transaction tax, FTT*). A bankadók alapjának megválasztásán túl fontos szerepet játszik az adókulcs mértéke, az adó alanyai, időtartama és a felhasználhatóság célzottsága is. A bankadók hozzájárulnak a bankmentések várható költségeihez, csökkenthetik a pénzügyi piacok sérülékenységét és hozzájárulhatnak a makrogazdasági egyensúly erősítéséhez. Ugyanakkor az adók a banki jövedelmezőség visszafogása révén ronthatják a bankok tőkeakkumulációs képességét, gyengíthetik hitelezési kapacitásvárak, kedvezőtlen hatással lehetnek a pénzügyi közvetítés hatékonyságára, drágább szolgáltatásokat eredményezhetnek, erodálhatják a bankrendszer nemzetközi versenyképességét, és nem kívánt strukturális változásokat is eredményezhetnek.

*Hatályos és tervezett extraprofit és szolidaritási adók az EU-ban*

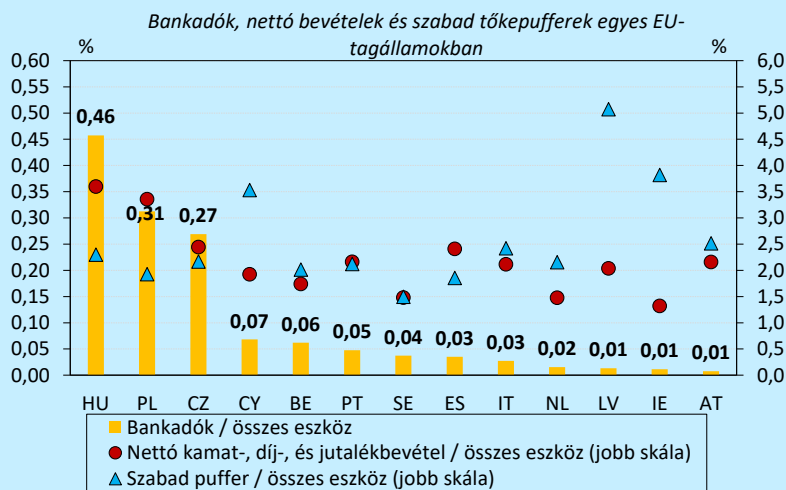
Ország	Bevezetés éve	Adó alapja az adónem bevezetésekor	Adóteher mértéke	Tervezett időbeli hatály
Csehország	2022	2018-2021 közötti évek átlagos adózott eredményének 120%-a feletti rész	60%	2022-2025
Magyarország	2022	Megelőző év nettó kamatjövedelme kiegészítve a díj- és jutalékbevéttel	2022:10%, 2023: 8%	2022-2023
Spanyolország	2022	800 millió eurót meghaladó nettó kamat- és díjbevéttel	4,8%	2022-2024
Litvánia	2023	2018-2021 közötti átlagos nettó kamatbevéttel 150%-át meghaladó nettó kamatbevéttel	60%	2023-2024

*Megjegyzés: A magyar extraprofitadó alapját a Kormány 2023. áprilisában az adózás előtti korrigált eredményre módosította, mely változás a bankok 2023. második felében esedékes adófizetését érinti. Az adó alapja mellett az adókulcsok mértéke is módosult. Forrás: ECB SDW, saját gyűjtés.*

**A jelenlegi emelkedő kamatkörnyezetben látható kiugró banki jövedelmezőség érdemben befolyásolhatja a bankadók kalibrációját.** A koronavírus-járvány, majd az orosz-ukrán háború hatására a világgazdaság rég nem tapasztalt komplex gazdasági kihívásokkal, kedvezőtlen makrogazdasági kilátásokkal és ezek következtében gyorsan felfutó inflációval és radikálisan megváltozó kamatkörnyezettel szembesült. Mindezek hatására rövid távon számos bankrendszerben jelentős eredményjavulás következett be elsősorban a gyorsan átárázódó likvid eszközök magas volumene, valamint a lassú betétdoldali kamattranszmisszió miatti kamatmarzs-tágulás következtében, amely kiugró méretű nyereséget eredményezett egyes hitelintézeteknél. Több kormány ezekre a normál (átlagos) profiton felüli nyereségekre extraprofitként (*windfall*

profit) tekint, és addicionális adót vetett ki rájuk vagy annak bevezetését tervezi. 2022-től ilyen adónemet vezettek be a bankok extraprofitjának elvonására Csehországban, Magyarországon és Spanyolországban, illetve hasonlókat terveznek 2023-tól Litvániában is.

**A bankadót alkalmazó EU-tagállamok közül három visegrádi országban, Magyarországon, Lengyelországban és Csehországban a legmagasabb a bankok társasági adón, szanalási alap hozzájárulásokon és felügyeleti díjakon felüli adóztatása a mérlegfőösszeghez viszonyítva.** A bankadók pénzügyi stabilitási hatásait leginkább az adó jövedelmezőséghez és a szabad tőkepufferek nagyságához viszonyított mértékén keresztül ragadhatjuk meg. A bankok jövedelmezősége és tőkehelyzete jelentős mozgásteret ad az adóztatásnak rövid távon a bankok fizetőképességének és hitelezési kapacitásának érdemi veszélyeztetése nélkül a legtöbb vizsgált országban. Középtávon azonban érdemben romolhat a bankok jövedelmezősége és tőkehelyzete, elsősorban a hitelezés visszaesése, a hitelportfólió minőségének romlása, a pénzügyi eszközök leértékelődése vagy az adókon kívül alkalmazott egyéb tehermegosztó intézkedések (például a hazai kamatstop vagy a lengyel törlesztési kedvezmények) miatt, ami felerősítheti a bankadók káros hatásait.

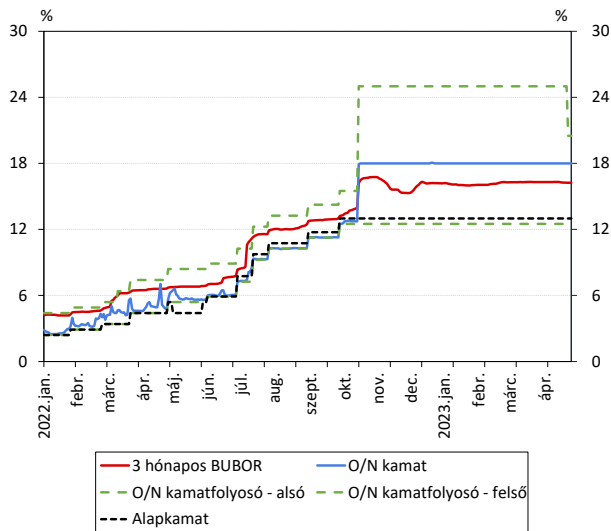


Megjegyzés: 2022. III. negyedévi adatok alapján, kivéve a magyar adatokat, amelyek 2022. év végére vonatkoznak. Forrás: ECB SDW, MNB, saját gyűjtés.

## 2. Piaci és banki likviditás: kedvező finanszírozási szerkezet és bőséges likvideszköz-állomány

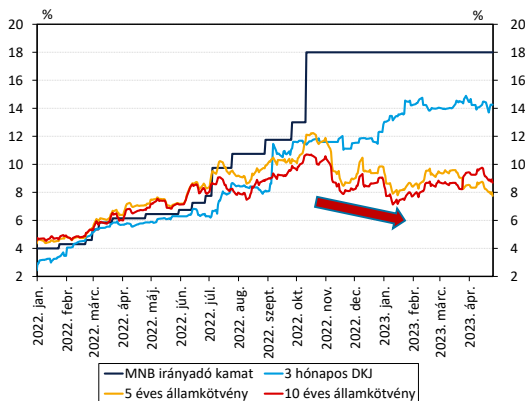
A rövid hozamok tartósan magas szintje az MNB céljának megfelelően az infláció letörését szolgálja, míg a hosszú hozamok a javuló általános befektetési hangulattal párhuzamosan érdemben csökkentek. A bankrendszer likviditási tartaléka bőséges szintről enyhén tovább növekedett év eleje óta. A likviditás szintjét 2022. október vége óta a jegybanki instrumentumokra fizetett kamatok likviditásteremtő hatása és a lakossági banki betétek mérséklődése, és egyéb eszközökbe történő átcsoportosítása egymást ellensúlyozva alakították. A magas kamatkörnyezet érdemi változásokat eredményez a bankok finanszírozási szerkezetét tekintve, és aktív likviditás-menedzsmentet követel meg a hazai bankoktól. A bankrendszer a forrásbevonási kondíciókat érintő jelentős változások ellenére is stabil, kiegyensúlyozott szerkezetű finanszírozással működik, amely a bőséges likviditással együtt biztosítja a megfelelő sokkellenálló képességet és hitelezési kapacitást is.

13. ábra: A rövid hozamok és az alapkamat alakulása



Forrás: ÁKK, MNB.

14. ábra: Az MNB effektív kamatának és az állampapír hozamoknak az alakulása



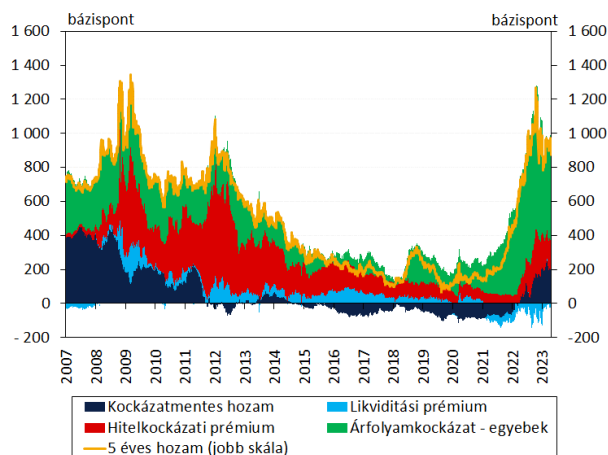
Forrás: Bloomberg.

### 2.1. A rövid hozamok magas szintje mellett a hosszú hozamok csökkentek

A rövid kamatok a jegybank infláció letörését szolgáló, hátrózott lépéseit tükrözik. Az MNB tavaly ősszel bevezetett, a bankközi forintlikviditás tartós lekötését célzó eszközei – az átalakított kötelező tartalékrendszer, az egyhetes futamidejű diszkontkötvény és a hosszú futamidejű betéti tender – valamint a pénzüpiaci stabilitás biztosítása érdekében bevezetett egynapos betéti gyors tender hatására a rövid hozamok általános és jelentős mértékű emelkedése ment végbe 2022. október óta. A bankközi fedezetlen pénzüpiacon a HUFONIA 18 százalékon, a 3 hónapos BUBOR pedig 16,2 százalékon állt 2023. április végén (13. ábra). A Monetáris Tanács megítélése szerint a 13 százalékos alapkamat jelenlegi szintjének tartós fenntartása szükséges, ami biztosítja az inflációs várakozások horgonyzását és az inflációs cél fenntartható módon történő elérését. Az MNB az október közepén bevezetett egynapos eszközök kondícióinak alakítása során továbbra is a kockázati megítélésben bekövetkező tartós változásokat veszi figyelembe.

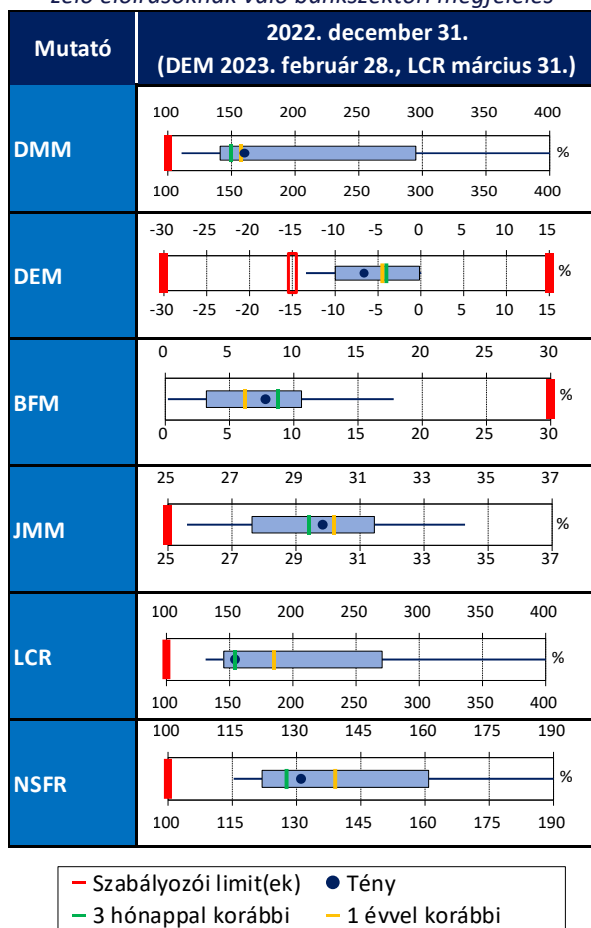
A hosszú kamatok érdemben mérséklődtek az MNB intézkedései és a befektetői hangulat javulása nyomán. Októberben a növekedési és inflációs kilátások kedvezőtlen változása és a globális kockázatkerülés felerősödésének hatására a devizapiaci turbulenciával egyidőben a hazai hosszú állampapír hozamok is évtizedes csúcsra emelkedtek. A feszültségek kezelésére az MNB október közepén piacstabilizáló lépéseket vezetett be, amelyek kedvezően hatottak a forint- és az állampapír piacra is. A piaci stabilitás fenntartása kulcsfontosságú az árstabilitás eléréséhez, a devizapiaci stabilitás helyreállítása pedig támogathatta az államkötvények keresletét. Az MNB intézkedéseit követő hetekben

15. ábra: Az 5 éves forint állampapírhozam felbontása



Forrás: Refinitiv, MNB.

16. 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 lakástakarékpénztárak nélkül. 2021. december 9-től a DEM aszimmetrikus limittel működik, nagyobb mozgástérrel a devizaforrás többletes mérlegeknél. JMM-nél 2021. július 1-jétől a zöld jelzálogalapú források kedvezményes (150 százalékos) súllyal, 2022. július 1-jétől pedig a deviza jelzáloglevél alapú források is figyelembe vehetők a mutató számításakor. Forrás: MNB.

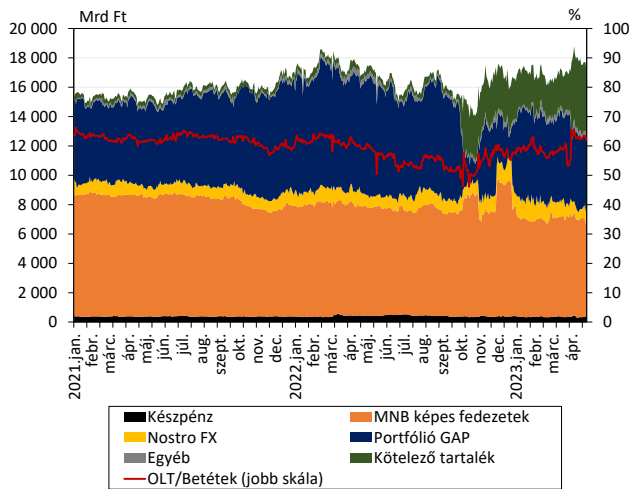
mintegy 250 bázisponttal csökkentek az 5 és 10 éves állampapír hozamok, majd 2022. április végére 7,7 és 8,7 százalékot tettek ki. Emellett a német és a lengyel 10 éves hozamhoz mért magyar felár is mérséklődött, rendre 240, illetve 70 bázisponttal. A hosszú hozamok márciusban, az amerikai és svájci bankokat érintő turbulenciák idején felerősödő befektetői bizonytalanság mellett is stabilak maradtak (14. ábra).

**A magyar hosszú hozamok alakulásában több tényező is szerepet játszott.** Egyrészt a fejlett jegybankok kamatemeleléseinek hatására megemelkedtek a kockázatmentes hozamok, másrészt a hazai hitel- és árfolyamkockázati prémium is megugrott elsősorban az orosz-ukrán háború kitöréséhez, valamint az azt kísérő energiaválsághoz kapcsolódóan (15. ábra). A helyzet kezelése érdekében az MNB októberben rendkívüli intézkedésekről döntött, amelyekkel sikerült stabilizálni a hazai pénzügyi piacokat. Így, elsősorban az árfolyamkockázatot és az egyéb piaci súrlódásokat megragadó komponens mérséklődésének hatására az 5 éves állampapír hozama mintegy 400 bázisponttal csökkent az októberi csúcsoá.

## 2.2. A finanszírozási és likviditási pozíció erős sokkellenálló képességet biztosít

**A bankok likviditási és finanszírozási pozíciója stabil, a finanszírozás mértéke és annak szerkezete a monetáris eszköztárban bekövetkező érdemi változások mellett is megfelelő.** A rövid távú likviditást biztosító likviditásfedezeti ráta (LCR) előírás a monetáris eszköztár átalakítása és a bankok ehhez való alkalmazkodása nyomán szintet váltott: a 2022 harmadik negyedévi átlagosan 173 százalékról a negyedik negyedévre átlagosan 135 százalékra csökkent, így továbbra is érdemben a 100 százalékos szabályozói elvárás felett alakult (bővebben lásd a 3. keretes írásban).<sup>5</sup> A tényleges likviditási pozícióban viszont továbbra sem látható érdemi változás, a rendelkezésre álló pufferek jelentősek, és stabilan alakulnak (16. ábra). A hosszú távú stabil finanszírozást megkövetelő EU szintű nettó stabil forrásellátottsági ráta (NSFR) 100 százalékos elvárt szintjét a bankok kisebb ingadozásokkal, rendszerszinten 130 százalék körüli átlagos szint mellett teljesítik. A bankrendszer mérlegen belüli devizaforrás-többlete nőtt, elsősorban az ügyfél devizabetétek növekedésével összefüggésben, de messze elmaradt a devizaegyensúly-mutató (DEM) előírásában foglalt szabályozói limittől. A bankok a devizafinanszírozás megfelelési mutató (DMM) elvárt szintjét is stabilan, átlagosan mintegy 60 százalékponttal túlteljesítik. A kockázatosabbnak tekintett pénzügyi vállalati forrásokra való sektorszintű ráutaltság

17. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalcának 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. Forrás: MNB.

2022 második felében is alacsonyan, jelentősen a bankközi finanszírozási mutató (BFM) szabályozás által megengedett maximuma alatt alakult. A jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató (JMM) követelményt a bankok megfelelő szintű pufferek mellett teljesítik.

**A bankrendszer likviditási tartaléka bőséges szint mellett enyhén tovább növekedett év eleje óta.** A bankrendszer operatív likviditási tartaléka (OLT) bőséges, 2023. áprilisban átlagosan 17 850 milliárd forintot tett ki, amely a magán-szektor betétállományának 63 százaléka (17. ábra). Az év eleje óta a bankrendszer operatív likviditási tartalékának szintje enyhe bővülést mutat és volatilitása csökkent a tavalyi utolsó negyedéhez képest. Az operatív likviditási tartalék szintjét 2022. október óta elsősorban a jegybanki instrumentumokra kifizetett kamatok likviditásteremtő hatása és a hitel-betét mutató enyhe növekedése egymást ellensúlyozva alakították. Az OLT volatilitásának csökkenése elsősorban a jegybanki eszköztár 2022. októberben bevezetett új elemeinek (egynapos betéti gyorstender, hosszú betét) a likviditásteremtésben történő fokozatos banki alkalmazkodásaként tudható be. Mindeközben a bankrendszer jegybanknál tartott likvid eszközállománya 2022. október óta mintegy húsz százalékkal bővült és 2022. áprilisban 12 000 milliárd forint körül alakult. A Monetáris Tanács bejelentésével összhangban a kötelező tartalékráta emelésével és kamatozásának átalakításával április 1-jétől szigorította a kötelező tartalékeszköz bankközi likviditásra gyakorolt hatását. A januári döntés értelmében a kötelező tartalékráta 10 százalékra emelkedett, illetve a Tanács februári döntése értelmében a tartalékszámra vonatkozóan lépcsős kamatozású rendszer lépett érvénybe április elején, ami ösztönzi a tartósan lekötött likviditás részarányának növelését, tovább erősítve a monetáris transzmissziót.

1. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paramétere

Eszközoldali tételek		
Tétel	Mérték	Érintett devizák
Árfolyamsokk a derivatív állományon	15%	FX
Kamatokk a kamatra érzékeny tételeken	300 bázispont	HUF
Háztartási hitelkeret-lehívás	20%	HUF/FX
Vállalati hitelkeret-lehívás	30%	HUF/FX

Forrásoldali tételek		
Tétel	Mérték	Érintett devizák
Háztartási betétkivonás	10%	HUF/FX
Vállalati betétkivonás	15%	HUF/FX
Tulajdonosi forráskivonás	30%	HUF/FX

Forrás: MNB.

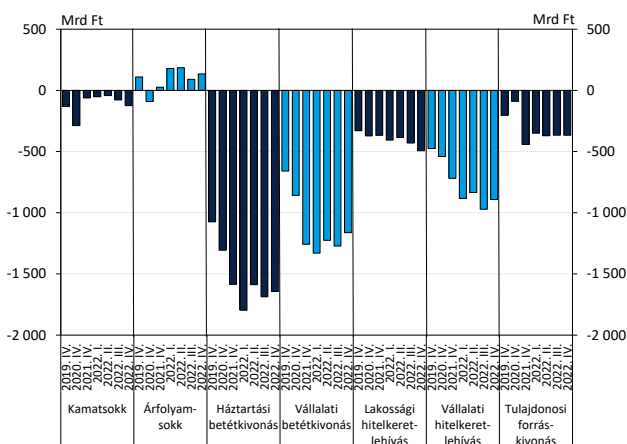
### 2.3. A szektorszintű likviditási többlet még egy súlyos stressz-szenárióra is elegendő fedezetet nyújt

**A banki LCR mutatók érzékenysége a stressztesztben feltételezett likviditási sokkokra nem változott jelentős mértékben 2022 második felében.**<sup>6</sup> A sokkok közül (1. táblázat) a betétkivonások potenciális hatásának relatív súlya továbbra is a legjelentősebb faktor. A stresszteszt

<sup>5</sup> Egyedi intézményi adatok aggregálásával számított, nem konszolidált szintű érték lakástakarékpénztárak és jelzálogbankok nélkül.

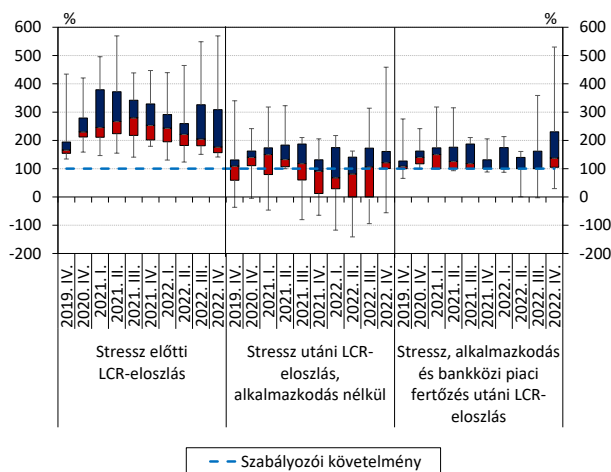
<sup>6</sup> A likviditási stresszteszt során pénzügyi piaci zavarok, árfolyamsokk, betétkivonás, hitelkeret-lehívás, valamint tulajdonosi forráskivonás feltételezett egyidejű bekövetkezését vizsgáljuk esetleges bankközi fertőzési hatásokkal. A módszertan részletes leírása az MNB Pénzügyi Stabilitási Jelentés 2016. májusi kiadványának 9. keretes írásában található. 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.

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

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



Megjegyzés: A 10. és a 90. percentilis közötti eloszlás dobozbrájra. Forrás: MNB.

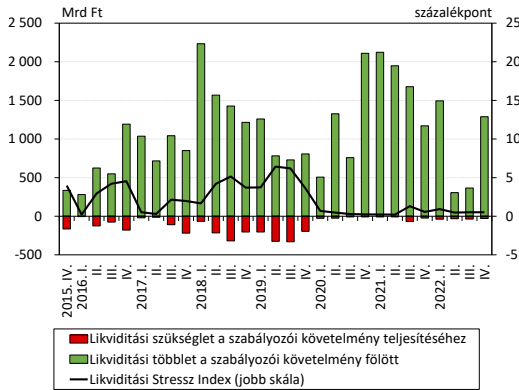
gyakorlatunkban alkalmazott hipotetikus stressz-forgatókönyv esetén 2022 harmadik és negyedik negyedévében is közel 3 ezer milliárd forint értékű betét kivonására kerülne sor a vállalati és a háztartási szektor által együttesen, ami az év végén fennálló állomány 11 százalékának felel meg. A hitelkeret-lehívási sokk közül mind a vállalati, mind a lakossági sokk mértéke nőtt valamelyest (18. ábra). A bankrendszer derivatív állományát érő árfolyam-leértékelődés, a kamatsokk likviditási hatása és a tulajdonosi forráskivonási sokk szerepe továbbra is relatíve mérsékelt negatív hatással bírna a többi tételhez képest.

**A likviditási stresszteszt alapján még egy jelentős sokk esetén is teljesítené a szektor a szabályozói követelményeket.** A bankok medián LCR mutatója fokozatos és folyamatos csökkenést követően 2022. második negyedévében 221 százalékot, majd az év végére 177 százalékot ért el. A szektorszintű aggregált LCR mutató is hasonló mértékű csökkenésen ment keresztül, év végére 154 százalékot elérve. A két mutató közötti különbség oka, hogy továbbra is jelentős heterogenitás figyelhető meg az egyes intézmények LCR megfelelésében. Az LCR mutató csökkenése ugyanakkor a mutató számlálójában szereplő likvid eszközök növekedése mellett ment végbe. A likvid eszközök jelentős bővülésével pedig csökkent a bankok alkalmazkodási kényszere a negyedik negyedévben a stressz-szenárió esetén (19. ábra). A szektorszintű eloszlás háromnegyede jelentős alkalmazkodás nélkül is teljesíti a szabályozói követelményeket. Becslésünk alapján, a bankok alkalmazkodási lehetőségeit is figyelembe véve – amely a bankközi piac aktív szerepét és a jegybanki likviditásnyújtó eszközök széleskörű alkalmazását feltételezi – csupán két kisméretű intézmény esetében merülne fel probléma a követelményeknek való megfelelésben, még egy súlyos likviditási stressz során is.

**A Likviditási Stressz Index<sup>7</sup> továbbra is alacsony kockázati szintről tanúskodik.** A szektorszintű likviditási többlet az átmeneti mérséklődést követően az év végére újra jelentősen megemelkedett, a stressz hatására hiánnyal rendelkező bankok likviditási szükséglete nem emelkedett. A bankok stressz-szenárióban becsült likviditási többlete 2022 közepén átmenetileg 300-400 milliárd forint közé csökkent, azonban az év végére ismét a korábbi negyedévekben megfigyelhető szint közelébe emelkedett, közel 1300 milliárd forintot elérve. A stressz-szenárióban likviditási hiánnyal rendelkező bankok likviditási szükséglete kevesebb, mint 30 milliárd forintot ért el (20. ábra). A Likviditási Stressz Index így továbbra is elméleti minimuma közelében tartózkodik, és alacsony kockázati

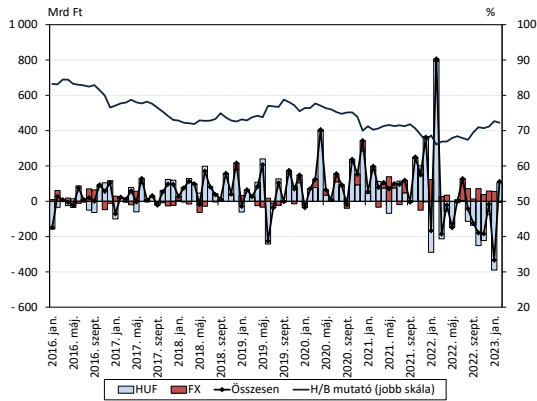


20. ábra: A Likviditási Stressz Index



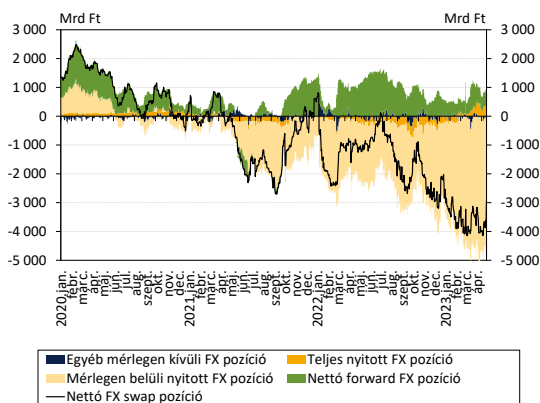
Megjegyzés: A mutató az LCR 100 százalékos szabályozói limitjéhez viszonyított százalékpontos likviditási hiányok (de legfeljebb 100 százalékpont) mérlegfőösszeggel súlyozott összege a stresszpálya mentén. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb a likviditási kockázat. 2018. I. negyedévig a kilenc legnagyobb intézmény adatai, ezt követően pedig a teljes hitelintézeti szektor adatai alapján. Forrás: MNB.

21. ábra: A háztartások banki betétállományának havi tranzakciós változása és a hitel-betét mutató alakulása



Forrás: MNB.

22. ábra: A bankrendszer FX swap pozíciójának, valamint a teljes devizapozíció egyéb komponenseinek alakulása



Megjegyzés: Bankrendszer, Eximbank, MFB és KELER adatai nélkül. Nettó FX Swap pozíció = (Mérleg szerinti nyitott FX pozíció – Teljes nyitott FX pozíció) + Nettó forward FX pozíció + Egyéb mérlegen kívüli FX pozíció. Forrás: MNB.

szintről tanúskodik.

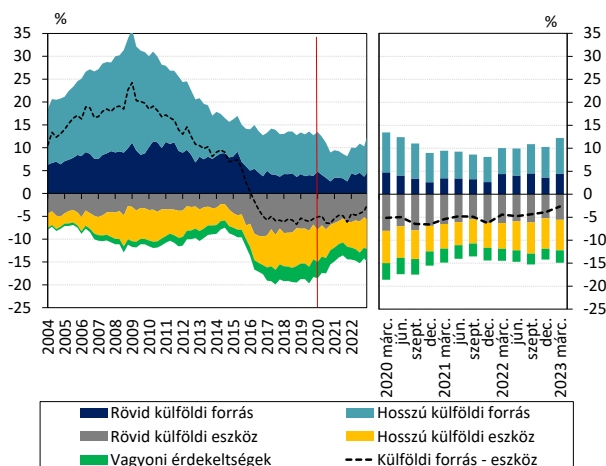
## 2.4. A betétállomány változásai és a magas kamatok alakítják leginkább a bankok finanszírozási helyzetét

A hitel-betét mutató emelkedett 2022. augusztus óta, amit a háztartások betétállományának csökkenése vezetett. A háztartások betétállománya 2022. augusztus óta tranzakciós alapon 767 milliárd forinttal csökkent, amely csökkenés döntő szerepet játszott a bankrendszeri hitel-betét mutató azonos időszak alatt történő 4,5 százalékpontos növekedésében (21. ábra). A háztartások betétállományának tranzakcióit devizális megbontásban vizsgálva elmondható, hogy míg a forint betétek 1080 milliárd forinttal csökkentek, addig a devizabetétek 300 milliárd forinttal bővültek a vizsgált időszakban. A háztartási szektorban jellemző alacsony betéti kamatok hozzájárulnak a betétek más eszközökbe történő átáramlásához és devizális szerkezetváltáshoz is, míg a reálbérek csökkenése a lakossági megtakarítások általános csökkenéséhez vezet (lásd bővebben a jelentés 9. fejezetében). A lakossági betétek csökkenése nem veszélyezteti a bankok finanszírozási helyzetét, hiszen a finanszírozási kockázatokat megragadó hitel-betét mutató 2023. február végi 72 százalékos szintje továbbra is alacsony, de a betétek kiáramlásának folytatódása – a betéti kamatok emelésének szükségességén keresztül – romló profitabilitást és tőkehelyzetet eredményezhet.

A devizabetét-állomány növekedésétől elmaradó devizahitelezés a bankrendszer mérlegen belüli devizaforrás-többletének növekedését okozza. A devizaeszközök növekedésének dinamikája elmarad a devizabetétek növekedésétől, ami folyamatosan nyitja a bankrendszer mérlegen belüli deviza pozícióját, amely már 2020 óta deviza forrástöbblettel rendelkezik (22. ábra). A bankrendszeri deviza megtakarítások bővülését a vállalatok, háztartások és nem banki pénzügyi intézmények devizabetétéinek növekedése egyaránt támogatta 2022 ősze óta. A kormányzat 2022. november 22-től betéti kamatsapkát vezetett be a belföldi nem banki pénzügyi intézmények és a legalább 20 millió forint összegű betétet elhelyező lakossági ügyfelek számára. Az érintett intézmények többségét kitevő befektetési alapok forintbetét csökkenésének nagy része devizabetétekbe és külföldi állampapírokba került át. A mérlegen belüli nyitott pozíciót a bankrendszer mérlegen kívül, az FX-swap piacon

<sup>7</sup> Az intézmények közötti heterogenitás megragadására készült Likviditási Stressz Index a bankok méretével súlyozva aggregálja az egyes bankok szintjén stresszhelyzetben számított, szabályozói limithez viszonyított likviditási hiányt, százalékpontban kifejezve. Ezzel egy esetleges stresszhelyzet bankrendszeren belüli kiterjedésére következtethetünk.

23. ábra: A bankrendszer külföldi eszközeinek és forrásainak alakulása a mérlegfőösszeg arányában



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

történő deviza eladással (forintszerzéssel) fedezi. A növekvő swappiaci kitettség azonban a derivatív ügyletekhez kapcsolódó piaci, partner és likviditási kockázatok növekedéséhez vezet, igaz a 2023. márciusi adatok alapján a bankrendszeri bruttó forintszerző swapok átlagosan csak a 13 százalékát tették ki a bankrendszeri mérlegfőösszegnek, amely továbbra sem túlzott méretű. A mérlegen belüli nyitott pozíciót makroprudenciális szabályok szorítják korlátok közé. A DEM-szabályozás csökkenti a túlzott mérlegen belüli nyitott devizapozíció kialakulásának kockázatát, devizaforrás-többlet esetén 30 százalékos szinten limitálva annak arányát a mérlegfőösszeghez képest.

**A bankrendszer külföldi forrásai a magas kamatkörnyezettel párhuzamosan nőnek.** 2022. szeptemberéhez képest a külföldi források mérlegfőösszeghez viszonyított aránya 10,9 százalékról 12,2 százalékra nőtt 2023 márciusra (23. ábra). A mérlegfőösszeg arányos növekedés mögött a teljes külső adósság 1159 milliárd forintos növekedése állt, amely bővülést finanszírozási és jövedelmezőségi szempontok egyaránt befolyásoltak. A teljes külső adósság növekedése ellenére azok mérlegfőösszeg arányos szintje kevesebb mint fele a 2008-as válságban látott értékekhez képest, összességében pedig a finanszírozási és likviditási kockázatok a magas likviditás, valamint a külföldi források és eszközök egyensúlya miatt kezelhető mértékűek maradtak a bankrendszerben.

### 3. KERETES ÍRÁS: A MONETÁRIS ESZKÖZTÁR ÁTALAKÍTÁSÁNAK LIKVIDITÁSI VONATKOZÁSAI

**Az elmúlt évek sikeres válságkezelése során felépülő jelentős likviditástöbblet hatékony kezelésére – a monetáris transzmisszió hatékonyságának megőrzése érdekében – a Monetáris Tanács a pénzügyi eszköztár részleges átalakításáról, kibővítéséről döntött.** A koronavírus-járvány pénzügyi hatásai kezelésének egyik kulcstényezője volt az MNB által a gazdasági szereplőknek juttatott jelentős mennyiségű, hosszú lejáratú forrás, amely az MNB mérlegének és a bankrendszer többletlikviditásának érdemi bővüléséhez vezetett. A gazdasági-pénzügyi környezet változásával azonban a monetáris transzmisszió hatékonyságának megőrzése érdekében szükségessé vált az MNB pénzügyi eszköztárának felülvizsgálata és módosítása. Az átalakítások hatnak a bankok likviditási és finanszírozási tartalékaira, valamint forrásoldali szerkezetére, érintik a különböző likviditási és finanszírozási követelményeknek való megfelelés alakulását, áttételesen pedig a banki hitelezési kapacitásokat is. Az MNB döntésekor a pénzügyi stabilitási szempontokat is maxímálisan figyelembe vette.

**Az MNB a megnövekedett pénzügyi volatilitásra való tekintettel a bankrendszeri többletlikviditás hatékony lekötése és a monetáris transzmisszió erősítése érdekében rendszeres diszkontkötvény aukciókról, új likviditáslékötő hosszú betéti eszköz bevezetéséről, valamint a kötelező tartalékrendszer szigorításáról döntött:**

1. Az MNB 2022. októberben bevezette a változó kamatozású, hosszú, akár 6 hónapos futamidővel meghirdethető **betéti** eszközt. Az eszköz célja a likviditás tartós, hosszabb futamidejű lekötése, illetve a sterilizációs állomány átlagos futamidejének hosszabbodása. A legrövidebb futamidőkön a hozamleszorító hatás mérséklődött, ezáltal pedig erősödött a monetáris transzmisszió. Az eszközt bevezetése óta az MNB eseti jelleggel hirdette meg 1 vagy 2 hónapos futamidőn, versengő áras tendereken. A változó kamatozású eszköz referenciakamata az első tendereken az egyhetes betéti kamat, majd ezt követően a jegybanki alapkamat volt, ami felett az MNB a banki ajánlatok alapján

kialakuló felárral kompenzálja a likviditási prémiumot.

2. Az MNB rendszeressé tette a korábbi, eseti jelleggel működő és negyedév végi banki mérlegalkalmazkodást segítő **diszkontkötvény** aukcióit, amelyek a rendszeres meghirdetés miatt kialakuló szélesebb befektetői bázis elérésével tovább erősítik a monetáris transzmissziót. Az MNB 2022 decemberétől heti rendszerességgel hirdeti meg a jegybanki diszkontkötvényt, egyhetes futamidő mellett.
3. Az MNB a kötelező **tartalékrendszer** szigorítása által a tartós likviditáslekötést rendeleti úton támogatja. A kötelező tartalékrátát két lépésben emelte a jegybank. 2022. októberétől a kötelező tartalékráta mértéke 1 százalékról 5 százalékra emelkedett, emellett további, maximálisan 5 százalékos, százalékonként választható ráta került bevezetésre. A minimális 5 százalékos ráta esetében napi megfelelést írt elő az MNB, az ezt meghaladó választható rátát továbbra is havi átlagban teljesíthették a tartalékköteles hitelintézetek, ami kellő rugalmasságot biztosított számukra a likviditási sokkok kezelésére. 2023 áprilisától az MNB a rövidtávon elérhető likviditás további szűkítése érdekében a minimális tartalékrátát 10 százalékra emelte, amit meghaladóan továbbra is 5 százalék addicionális választható ráta segíti a bankok likviditáskezelését. Az MNB emellett 2023 áprilisától lépcsős kamatozást vezetett be a tartalékszámára, ami ösztönzi a tartósan lekötött likviditás arányának növelését.

**A módosításokkal az eszköztár a likviditáskezelés és -lekötés releváns időhorizontját teljesen le tudja fedni, a legrövidebb futamidőktől akár féléves időtávig.** A likviditáslekötő eszközök közül volumenét tekintve a kötelező tartalékráta emelése volt a legjelentősebb: a kötelező tartalékban elhelyezendő összeg a korábbi, 1 százalékos ráta mellett jellemzően 400 milliárd forint körüli szintről 2023. áprilistól napi szinten közel 4000 milliárd forintra, havi átlagban pedig 4400 milliárd forint fölé emelkedett. A hosszú betéti eszközben 2023 áprilisáig átlagosan több, mint 2400 milliárd forint likviditást kötöttek le a bankok, majd a kötelező tartalékráta emelését követő első áprilisi tenderen a szűkebb likviditás mellett is 616 milliárd forintot helyeztek el. A rendszeres jegybanki diszkontkötvény aukciók által 2023 áprilisáig átlagosan több, mint 850 milliárd forint likviditást kötött le az MNB. A likviditáslekötő intézkedések tartósan erősítették a monetáris transzmissziót, ezáltal szolgálva a jegybank az árstabilitási céljának elérését.

**A kötelező tartalékráta rendszerének átalakítása miatt az MNB felülvizsgálta a likviditási-finanszírozási előírásokat: a kötelező tartalék egésze az LCR-ben likvid eszköznek minősül, illetve az NSFR-ben nem igényli stabil forrás biztosítását.** Az LCR megfelelést előíró EU szabályozás szerint az MNB nemzeti diszkréció keretében határozhatja meg, hogy a kötelező tartalék likvid eszköznek számít-e, annak függvényében, hogy ezek az összegek stresszidőszakban bármikor elérhetőek-e a bank által. Az MNB 2014-ben úgy döntött, hogy az intézmények csak a legkisebb választható kötelező tartalékszinttől vett eltérést, vagyis csak a túltartalékolást tüntethetik fel likvid eszközként (a többlet növeli a likvid eszközöket, az előírt szinttől való elmaradás pedig csökkenti azokat).<sup>8</sup> Az NSFR esetében az MNB a kötelező tartalék 50 százalékának megfelelő stabil forrás képzését írta elő a szabályozás hatályba lépésekor. A felügyeleti elvárások változatlansága esetén a tartalékráta emelése a likvid eszközök és beáramlások csökkenését eredményezte volna, egyes intézményeknél érdemi LCR hatást, és így jelentős alkalmazkodási kényszert generálva. Az NSFR esetében érdemben kisebb hatást és így mérsékeltebb alkalmazkodási szükségletet generált volna a tartalékráta emelése. Az elmúlt évek tapasztalatai alapján azonban megállapítható, hogy a hazai kötelező tartalék esetében a stresszidőszakban való felhasználhatóság feltétele teljesül. Az alultartalékolásnak ugyan pénzbeli szankciója van, de a tartalék ténylegesen felhasználható. Továbbá likviditási sokk esetén az egyes bankoknak lehetősége van felmentést kérni az MNB-től a tartalékkötelezettség teljes vagy részleges teljesítése alól. Szektorszintű könnyítésre is volt már precedens, amikor 2020-ban, a koronavírus-járvány kitérése után az MNB általános felmentést adott a tartalékkötelezettség teljesítése alól. Az MNB ezért a kötelező tartalék stresszidőszaki felhasználhatósága miatt arról döntött felügyeleti hatáskörében, hogy ezentúl a kötelező tartalék egésze likvid eszköznek minősül az LCR-ben, illetve nem igényli stabil forrás biztosítását az NSFR-ben.<sup>9</sup>

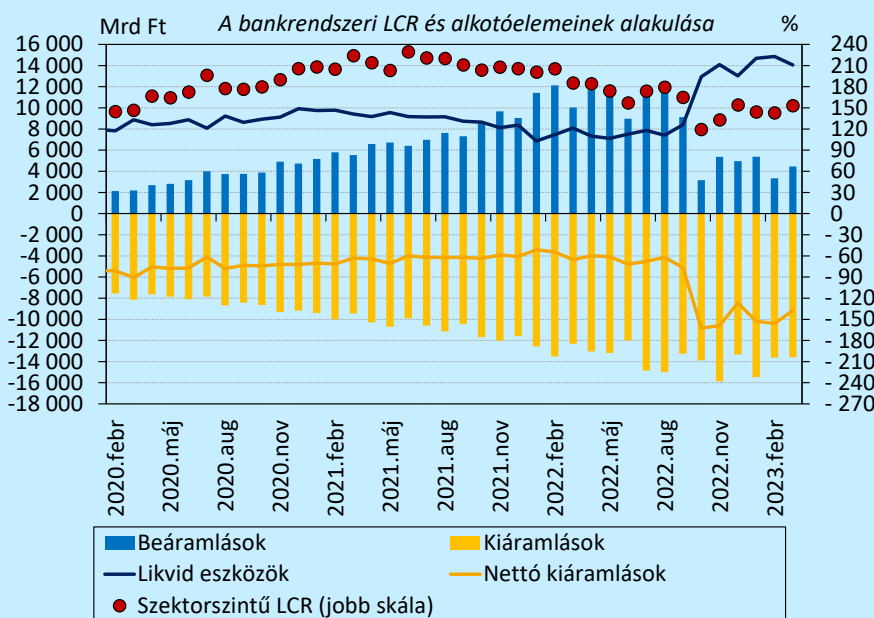
<sup>8</sup> Ebben némi változás történt a táblaképek átalakítása során, azóta az alultartalékolás nem közvetlenül a likvid eszközöket csökkentette, hanem a kiáramlások növelésével hatott a mutatóra.

<sup>9</sup> Az MNB ezt az elvárását honlapján jogértelmezési kérdések és válaszok formájában tette közzé: <https://www.mnb.hu/letoltes/3-2022-likvitas->

**A többi bejelentett, tartós likviditás lekötését szolgáló eszköz esetében mind az LCR, mind a hosszabb távú finanszírozási szabályozási korlátok esetében mérsékelt hatásokra lehetett számítani. A jegybanki diszkontkötvény likvid eszköznek minősül, így önmagában nem csökkenti az LCR szinteket, de az ehhez való alkalmazkodás vagy likviditás-átcsoportosítás nagyrészt a beáramlásként figyelembe vett egyhetes MNB betétek rovására lehetséges, az LCR-t felépítő tételek egymáshoz képesti arányának változásához vezetve, technikai, belső hatásként megjelenve a mutatóban. A hosszú futamidejű betét közvetlenül csak akkor válik az LCR-ben beáramlásként figyelembe vehetővé, amikor a betét futamideje 1 hónapon belülre kerül (ha ennél hosszabb volt a betételhelyezéskor), így az egyhetes betét igénybevételehez képest az LCR szint csökkenésével járhat. Közvetetten a hosszú betét az 1 hónapon belülre rövidülés előtt is megjelenhet LCR-t növelő tényezőként az MNB általi, fedezetként való elfogadása miatt. A tényleges LCR hatás tekintetében azonban számít, hogy a bankok milyen mértékben veszik igénybe az új eszközöket, illetve milyen alkalmazkodást mutatnak a likviditás többi eleme vonatkozásában. A hosszú eszközök hosszabb futamidőkön is hatással bírnak, így az LCR-en kívül az NSFR, vagy adott esetben, jellemzően áttételesen a többi nemzeti hatáskörben bevezetett MNB finanszírozási szabályozásnak való megfelelésre is hathat az eszköztár átalakítása.**

**Az eszköztár átalakítását követő 2022. október-2023. március közötti fél évben a bankrendszer LCR szintje csökkent, szerkezete átalakult, de a szektor likviditási pozíciója továbbra is robusztus. A bankok mintegy 16–18 ezer milliárd**

forintnyi, a betétállomány arányában aktuálisan mintegy 60 százalékos kötelező tartalékkal kiegészített operatív likviditási tartalékkal (OLT) rendelkeznek, javuló tendenciát mutatva. A fentiekben bemutatott hatások és alkalmazkodások miatt azonban az LCR esetében a mutató szintjét és belső szerkezetét tekintve is történtek változások. A likvid eszközök mértékében elsősorban a kötelező tartalékrendszer átalakítása, míg a beáramlásoknál az 1 hetes betétek rovására történő alkalmazkodás eredményezett szintváltást, majd a hosszú betétekkel kapcsolatos fejlemények (2 hónapos betétek berövidülése, 29 napos jegybanki betét meghirdetése) okoztak ingadozást. Mindez a 2022. október előtti alacsonyabb, 140-150 százalékos bankrendszeri<sup>10</sup> LCR szint, és összességében mintegy 4500 milliárd forintos likvideszköz-többlet kialakulását eredményezte, amit tovább növelhet a kötelező tartalékrendszer 2023. áprilistól bejelentett módosítása. Az elmúlt hónapokban az LCR ennek az új szintnek a közelében alakult kisebb javulás mellett. Összességében tehát az alacsonyabb átlagos LCR-szint ellenére a bankrendszer likviditási helyzete továbbra is robusztus, aktuális változásai a monetáris politikai eszköztár alakulására vezethetők vissza.



Megjegyzés: Egyedi bankok aggregált adata lakástakarékok és a jelzálogbankok nélkül. Forrás: MNB.

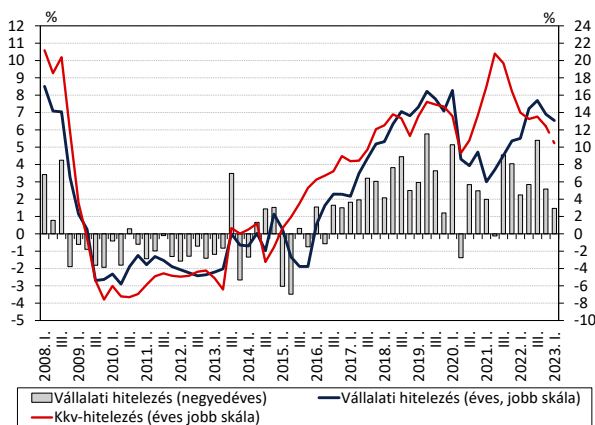
[kotelezo-tartalek-stresszhelyzet-lcr.pdf](#), <https://www.mnb.hu/letoltes/4-2022-likviditas-forrasellatottsag-kotelezo-tartalek.pdf>

<sup>10</sup> Egyedi banki adatokon számolt és a speciális intézményeket, valamint a lakástakarékpénztárakat és jelzálogbankokat nem tartalmazó szektorátlag.

## 3. Vállalati hitelezés: a bankok hitelezési képessége megfelelő

2022-ben 14 százalékkal nőtt a teljes vállalati hitelállomány a folyósítások és törlesztések eredőjeként. A vállalati hitelállomány bővüléséhez jelentős mértékben hozzájárultak egyedi nagyügyletek, miközben a kkv-hitelállomány éves növekedési üteme fokozatos lassulást követően 13 százalékon állt az év végén. Az év egészében jelentősen növekedett a devizahitelek kibocsátása, azonban a hitelfelvevők nagy része exportbevétellel rendelkező vállalat volt. A Hitelezési felmérés alapján a bankok összességében szigorítottak a vállalati hitelfeltételeken, ami mögött elsősorban ciklikus tényezők állnak. A hitelintézetek jelentős része szerint a tőke- és likviditási helyzet megfelelő, és nem indokolja a hitelezés visszafogását, összességében a bankok hitelezési képessége magas szinten áll. A válaszadó intézmények elmozdulást észleltek a hitelkeresletben is, 62 és 11 százalékkal csökkenő keresletet tapasztalt a hosszú lejáratú- és a forinthitelek, míg 37 és 61 százalékkal növekvő keresletről számolt be a rövid lejáratú- és a devizahitelek iránt. A fokozott gazdasági bizonytalanság, a szigorodó monetáris kondíciók, és ezek nyomán a kereslet visszaesése miatt a vállalati hitelállomány bővülése 2023 végére egyszámjegyű tartományba csökkenhet.

24. ábra: A hitelintézeti szektor teljes vállalati és kkv-hitelállományának növekedése



Megjegyzés: Tranzakció alapú növekedés, a kkv-szektor 2015. negyedik negyedév előtt bankrendszeri adatok alapján becsülve. 2022. március és 2022. augusztus között a Sberbankhoz befolyó törlesztéseket is figyelembe véve. A 2023. első negyedévi kkv növekedési ütem előzetes adat alapján. Forrás: MNB.

### 3.1. A vállalati hitelállomány növekedését nagyügyletek gyorsították

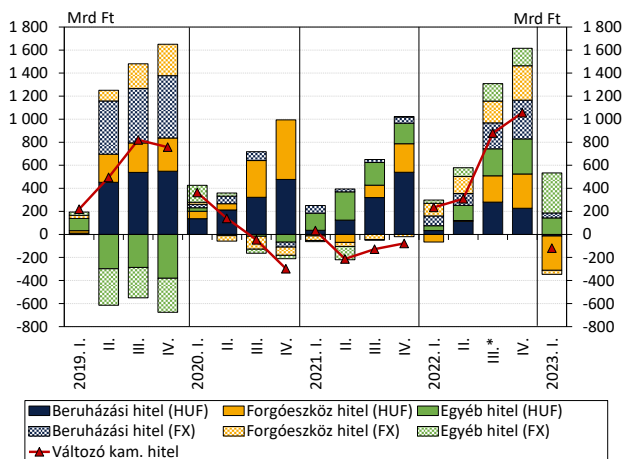
2022 egészében kétszámjegyű vállalati hitelállomány bővülés valósult meg. 2021. december és 2022. december között a nem pénzügyi vállalatok banki hitelállománya tranzakciós alapon 14 százalékkal nőtt (24. ábra), míg a dinamika 2023 első negyedévének végére 13 százalékra lassult. Ezen belül a kkv-portfólió 13 százalékkal, a nagyvállalati hitelállomány pedig mintegy 19 százalékkal bővült 2022-ben. Noha a hitelállomány az elmúlt években jelentősen bővült, ez nem haladta meg a nominális GDP-növekedését. Így a vállalati hitelállomány GDP-arányos szintje érdemben nem változott: 18 százalékot tett ki december végén, amely a visegrádi országok 15 százalékos átlagát kissé meghaladja, ám az eurozóna átlagától 14 százalékponttal marad el.

Az állománybővülés devizanem és hitelcél szerint is kiemelt volt. A vállalati hitelállomány számottevően, 1616 milliárd forinttal nőtt 2022 során.<sup>11</sup> Az információs és kommunikáció ágazat kivételével minden ágazat hitelállománya növekedett a vizsgált időszakban, legnagyobb mértékben a pénzügyi és biztosítási tevékenység ágazat<sup>12</sup> – elsősorban egyedi nagyügyleteknek köszönhetően –, a feldolgozóipar, valamint a kereskedelem és gépjárműjavítás. Hitelcélok alapján a beruházási és forgóesz-

<sup>11</sup> A Sberbank portfóliójának 2022. III. negyedévi szektorátorsorolásától nem szűrt adat.

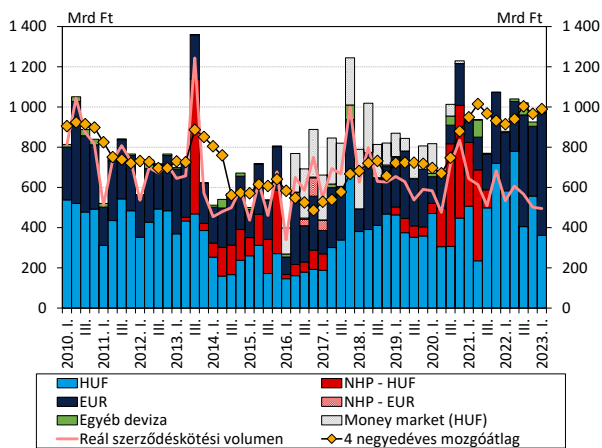
<sup>12</sup> A nem pénzügyi vállalati szektoron belül a pénzügyi biztosítási tevékenység ágazat túlnyomórészt holding vállalatokat tartalmaz. Ezen ágazatban az elmúlt hónapokban számos egyedi, nagyvállalati, az ország energiaigényének finanszírozásával összefüggő hitelügylet történt.

25. ábra: A vállalati hitelállomány tranzakciós bővülése hitelcél, denomináció és kamatozás szerint



Megjegyzés: Árfolyamhatással korigált és egyéb állományváltozásoktól szűrt, éven belül kumulált tranzakciós adatok. A 2022 III. negyedévi tranzakciós adatból a Sberbank portfóliójának szektorátsorolása nincs kiszűrve. Forrás: MNB.

26. ábra: Új vállalati hitelek a hitelintézeti szektorban



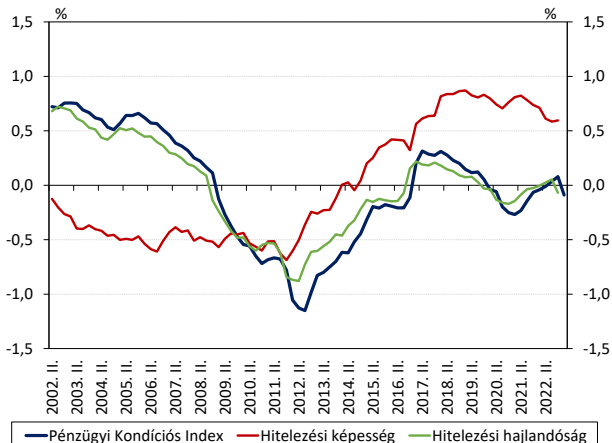
Megjegyzés: Az új szerződés-kötési volumen reálértékének kiszámításához a GDP deflátort használtuk (2010 = 100%). Forrás: MNB.

közhitelek bővülése hasonló mértékű volt (25. ábra). A kamatozás és a denomináció szerinti összetétel is relatíve kiegyenlített volt, ami a korábbi évektől jelentősen eltérő szerkezetet jelent. Míg 2020-ban és 2021-ben összességében a változó kamatozású hitelállomány csökkenése volt megfigyelhető, addig 2022-ben 1057 milliárd forinttal növekedett ezen hitelek állománya. A támogatott programok időszaki szűkülésével és a növekvő forintkamatokkal párhuzamosan a devizahitelek is jelentős mértékben – 786 milliárd forinttal – bővültek. Vállalatméret szerint is hasonló eltolódás látható, a nagyvállalati hitelek a koronavírus kitörése óta nem látott mértékben járultak hozzá az éves bővüléshez.

**Az új szerződés-kötések volumene 2022 egészében magasan alakult.** A 2022-es új szerződés-kötési volumen a 2021-es évi volument 4 százalékkal haladta meg. Az év második felében közel 1950 milliárd forint összegben történt új hitelkibocsátás, ami 6 százalékkal haladja meg a 2021. év azonos időszakának szintjét (26. ábra). Az új szerződés-kötések fele nagyvállalatokhoz kapcsolódott 2022 második felében, így ezen szegmens új szerződés-kötései 36 százalékkal nőttek éves összevetésben. A támogatott hitelprogramok szűkülésével párhuzamosan a piaci hitelek részaránya<sup>13</sup> jelentősen növekedett az új kibocsátáson belül, 2022 második felében 78 százalékot elérve, amely már alig maradt el a koronavírus előtt tapasztalt 85-90 százalékos szinttől, és jelentősen meghaladja a koronavírus hazai megjelenését követő hónapokban jellemző nagyjából 40-50 százalékot. A vállalatok emelkedő működési költségeivel és a beruházási kereslet visszaesésével a rövid futamidejű hitelek részaránya éven belül jelentősen, 13 százalékról 38 százalékra emelkedett. 2023 első negyedévének teljes hitelszerződés-kötési volumene részben nagyügyleteknek köszönhetően robusztusan alakult, az alapfolyamatokat jobban megragadó kvv szegmensben azonban az új hitelszerződés-kötési volumen már 18 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszakától. A Baross Gábor Hitelprogram, és az új Széchenyi Kártyaprogram felfutásával párhuzamosan az első negyedévben ismét csökkent a piaci hitelek részaránya.

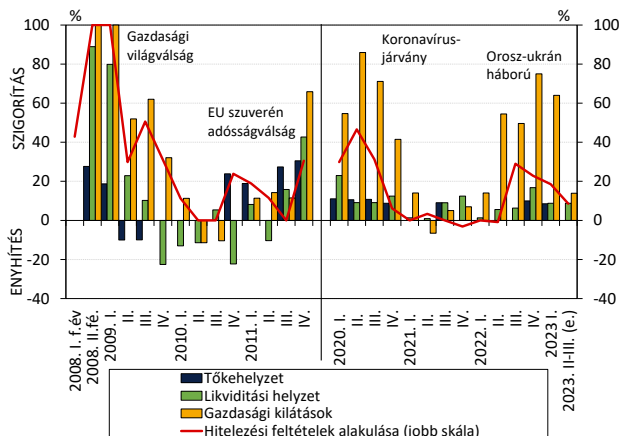
<sup>13</sup> A piaci hitelek részarányának számítása során a banki adatszolgáltatásokban „normál piaci” kategóriába sorolt, nem folyószámla-jellegű hitelek arányát vizsgáljuk a Magyar Fejlesztési Bank és az Eximbank közvetlen vállalati hitelnyújtása nélkül vett hitelintézeti szerződés-kötéseken belül.

27. ábra: A Pénzügyi Kondíciós Index alakulása



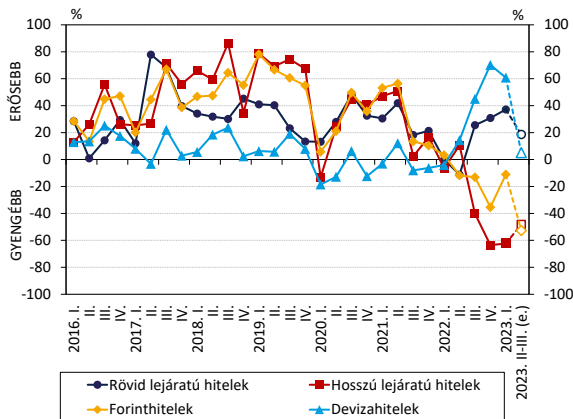
Megjegyzés: A pozitív értékek a gazdaság ciklikus pozíciójához képest nagyobb, a negatív értékek kisebb hozzájárulást jelentenek a gazdasági növekedéshez. Részletes módszertan: Hosszú Zs. (2016): The impact of credit supply shocks and a new FCI based on a FAVAR approach, MNB Working Papers 2016/1. Forrás: MNB becslés.

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



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

29. ábra: A vállalati hitelkereslet változása



Megjegyzés: Az erősebb és gyengébb keresletet jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva. Forrás: MNB, a bankok válasza alapján.

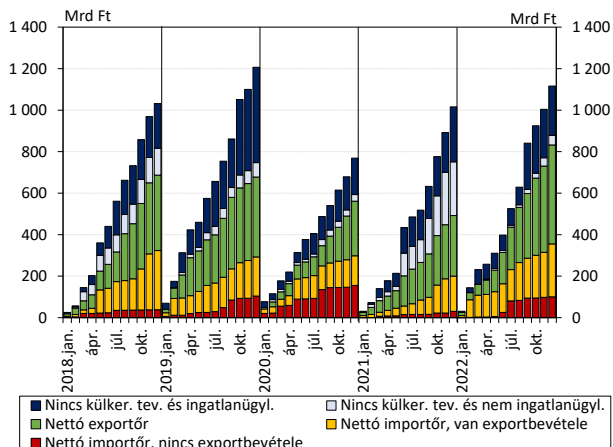
### 3.2. A bankok hitelezési képessége továbbra is magas szinten áll

A bankrendszer hitelezési aktivitásán keresztül közel semleges hatást gyakorol a reálgazdasági bővülésre. A pénzügyi kondíciós index nulla szint közelében található (27. ábra), azaz a bankrendszer reálgazdasági hatása semleges, a ciklikus pozíciónak megfelelően alakul, sem alul-, sem túlfínanszírozva a gazdaságot. A hitelezési képesség az elmúlt negyedévekben romlott, de továbbra is historikusan magasan található, a 2007-2008-as válságban látott szinteket lényegesen meghaladva. A hitelezési hajlandóság faktora érdemben nem változva nulla, vagyis egyensúlyi szint közelében alakult 2022. negyedik negyedév végén.

A hitelezési feltételek szigorítását a ciklikus komponensek romlása és az ügyfélkockázatok emelkedése indokolja. Az MNB Hitelezési felmérése alapján mind 2020, mind 2022 tekintetében elmondható, hogy leginkább a ciklikus komponensek romlása miatt szigorítottak a bankok a hitelhez jutás feltételein, azaz a gazdasági kilátások romlása, valamint a növekvő iparág-specifikus kockázatok miatt (28. ábra). 2023 első negyedévében a likviditási-, valamint tőkehelyzetet a bankok mindössze nettó 9-9 százaléka tekintette a szigorítás irányába ható tényezőnek, előretételezve pedig még szűkebb körök jelezte ezt. Ez arra utal, hogy a bizonytalanabbá váló makrogazdasági környezet megfelelő likviditási- és tőkehelyzet mellett érte a bankrendszert, így e tényezők nem jelentik a hitelezés gátját. Ezzel szemben a 2008-as gazdasági válság kitörését követően a ciklikus komponenseken túl a bankok nettó 28 százaléka a banki tőkehelyzet, közel 90 százaléka a likviditási helyzet romlását is szigorítást indukáló tényezőként jelölte meg.

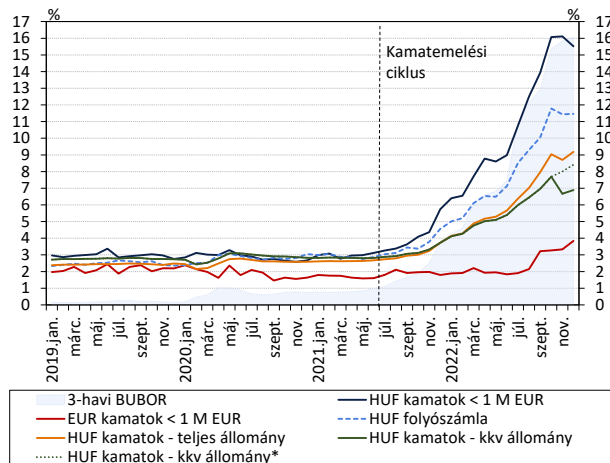
Visszaesett a hitelkereslet a hosszú futamidejű hitelek és a forinthitelek iránt. Míg 2022 első három negyedévében a válaszadó hitelintézetek szűk köre a hitelkereslet élénkülését tapasztalta a vállalati hitelek iránt, addig 2022 negyedik és 2023 első negyedévében nettó értelemben vett mintegy 10 százaléuk már csökkenő keresletet érzekelt. A kereslet első negyedéves változása terméktípusok szerint megbontva jelentős különbségeket mutat (29. ábra). Vállalatméret szerinti megbontásban a nagy- és középvállalati, illetve a kis- és mikrovállalati hiteleknél a bankok nettó 11 és 25 százaléka tapasztalt csökkenő keresletet. A kamatkörnyezet változásaival összhangban a forinthitelek esetében a bankok nettó 11 százaléka csökkenő, míg a devizahitelek kapcsán nettó 61 százaléka növekvő keresletet tapasztalt. A vállalatok csökkenő beruházási aktivitásának és növekvő

30. ábra: Az éven belül kumulált devizahitel-szerződések a devizahitel felvett vállalatok külkereskedelmi aktivitása szerint



Megjegyzés: Árfolyamszűrt értékek. Forrás: NAV, MNB.

31. ábra: A fennálló vállalati hitelállomány és az új hitelkihelyezések kamatlába



Megjegyzés: Volumennel súlyozott kamatok. Változó kamatozású vagy maximum egy éves kamatfixálással rendelkező hitelek. A 3-havi BUBOR esetében a havi átlagok kerültek megjelenítésre. HUF kamatok – kkv állomány\*: kkv kamatstop nélkül érvényes kamatok mellett. Forrás: MNB.

likviditási igényének eredményeként a hosszú lejáratú beruházási hitelek iránt a bankok nettó 62 százaléka mérséklődött, a rövid futamidejű forgóeszközhitel esetében pedig nettó 37 százaléka élénkülő keresletet érzékelt. 2023 második és harmadik negyedévére előretekintve az intézmények 18 százaléka vár további keresletcsökkenést a devizanem és futamidő szerinti kettősség fennmaradása mellett.

### 3.3. A bizonytalan környezet miatt visszafogott állománynövekedés várható

**Devizahitel jellemzően természetes fedezettséggel rendelkező vállalatok vettek fel 2022-ben.** A devizahitelek szerződéses volumene 2022-ben árfolyamszűrt az előző évi értéket 10 százalékkal haladta meg, azonban a koronavírus megelőző 2019. évi értéktől 7 százalékkal elmaradt (30. ábra). A devizahitelek növekvő kibocsátása kockázatot jelent, amennyiben azt a forint- és devizakamatok közötti különbség okozza, és ha e hiteleket devizabevétellel nem rendelkező vállalatok igénylik. A rendelkezésre álló adatok alapján azonban a 2022-ben devizahitelt felvevők nagy része exportbevételel, így természetes devizafedezettel rendelkezik. A természetes fedezettséggel nem rendelkező vállalatok 2022-ben összesen 385 milliárd forintnyi hitelt vettek fel, mely az előző évtől 30 százalékkal maradt el. A természetes fedezettséggel rendelkező vállalkozások részaránya az új devizahitel-szerződéseken belül még növekedett is az elmúlt évekkel összevetve, volumenarányosan 46 százalékról 66 százalékra. Emellett mintegy 21 százalék az aránya az ingatlanügyletek ágazatnak, amely szektor vállalatainak ugyan nincs exportbevétele, azonban bevételeik (bérleti díjak) jellemzően – a piac jellegéből fakadóan – euróban denomináltak.<sup>14</sup>

**A hitelkamatok tovább emelkedtek, ennek hatását azonban a támogatott hitelek tompítják.** A kisösszegű, egymillió euró alatti, éven belül változó kamatozású forinthitelek átlagos kamatszintje 2022-ben közel 10 százalékponttal emelkedve 16 százalékot tett ki december végén (31. ábra). Ehhez leginkább a 3-havi BUBOR 12 százalékpontos éves növekedése járult hozzá, míg az e felett számolt felár historikus mélypontjára, 0 százalékpont közelébe zuhant. A banki forrásköltséget azonban a BUBOR mellett számos tényező befolyásolja, többek között a betéti kamatok is, így becslésünk szerint a tényleges forrásköltség feletti

<sup>14</sup> Ez azonban egyes esetekben csak látszólagos fedezetet jelent, ha a bérletnek nincs devizabevétele, amiből a devizaalapú bérleti díjat árfolyamkockázat nélkül tudná kifizetni. A kereskedelmiingatlan-projekthitelekhez kapcsolódó árfolyamkockázatról a 2018. novemberi [Pénzügyi stabilitási jelentés](#) 1. keretes írásában található összefoglaló.



felár továbbra is pozitív. Az euróhitelek kamataiban továbbra is csak kismértékű, 2 százalékpontos emelkedés történt éves összevetésben, így a forintkamatok és az euróhitelek átlagos kamatlába közötti különbség 12 százalékpontonra nőtt. A vállalatok tényleges hitelköltsége azonban ezen átlagos kamatszinteknél lényegesen alacsonyabb lehet: a támogatott hitelprogramok 2022-ben 2,5-5,5 százalékos tényleges ügyfélkamat mellett is elérhetőek voltak a jogosult vállalkozások számára, amely 2023-ban is csak 5-6 százalékra emelkedett. A már fennálló hitelek tekintetében pedig 2022. végi adatok alapján a kkv-hitelállományon belül mintegy 1000 milliárd forintnyi hitel esetében a kamatstop akadályozza a hitelkamatok emelkedését. A teljes kkv hitelállomány átlagos kamatlába 6,9 százalék volt 2022 végén, amely 1,5 százalékponttal alacsonyabb annál, ami a kamatstop nélkül fennállna.

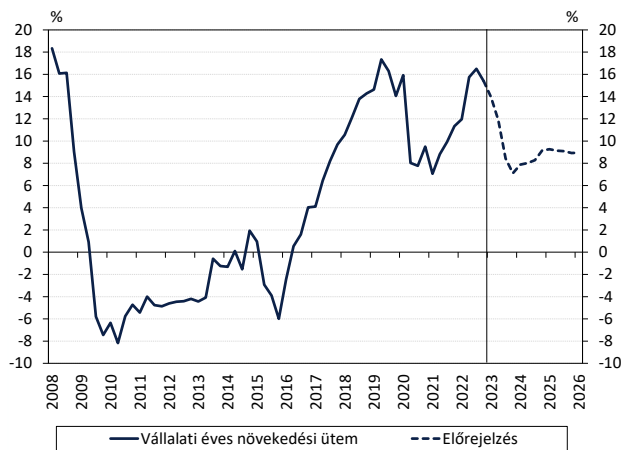
2. táblázat: Támogatott hitelprogramok 2023-ban

Jellemző célcsoport	KAVOSZ – Széchenyi Kártya Program MAX+			EXIM – Baross Gábor Hitelprogram				
	Mikro- és kisvállalkozások (a nagyobb marzs és az állami kezesség miatt)			Nagyobb KKV-k és nagyvállalatok				
Hitelcél	Max. hitelösszeg	Fizetendő kamat (forint)	Max. futamidő	Keretösszeg	Max. hitelösszeg	Max. kamat (forint) *	Max. kamat (euro) *	Max. futamidő
Folyószámlahitel	300 millió Ft	5,0%	3 év	–	–	–	–	–
Forgóeszközhitel	250 millió Ft	5,0%	3 év	600 milliárd Ft	4 milliárd Ft	6,0%	3,5%	3 év
Beruházási hitel	500 millió Ft	5,0%	10 év	400 milliárd Ft	6 milliárd Ft	6,0%	3,5%	10 év
"Zöld" beruházási hitel	500 millió Ft	5,0%	10 év		6 milliárd Ft	5,0%	3,0%	10 év
Lízing	200 millió Ft	5,0%	7 év	–	6 milliárd Ft	6,0%	3,5%	5 év

Megjegyzés: \*Az EXIM Beruházási hitel Plusz és Forgóeszközhitel Plusz esetében a fix kamat mértéke forinthitel esetén 6,0-12,0%, míg euro alapon nyújtott hitelekénél 3,5-8,0%. Forrás: MNB.

**A kormányzati hitelprogramok érdemben támogatják a vállalati hitelkibocsátást, reálgazdasági hatásukat azonban több tényező is árnyalja.** A Baross Gábor Hitelprogram, illetve a Széchenyi Kártyaprogram rendkívül kedvező, egyszámjegyű ügyfélkamatok mellett érhető el a vállalatok számára (2. táblázat). A jelentősen a kockázatmentes hozam alatti árazás hatása azonban komplex: a vállalatok forrászszerzésre gyakorolt kedvező hatás mellett hátráltathatja a gazdaság reorganizációját is, amennyiben az állami segítség nélkül hosszabb távon is életképtelen cégek fenntartásához is hozzájárulhat,<sup>15</sup> miközben a költségvetés helyzetét is évekig megterheli. A támogatott hitelprogramok likviditási célú felhasználása ezen kívül arbitrázs-lehetőségeket rejt a vállalatok számára, így a folyósított hitelek egy része nem reálgazdasági tevékenységet finanszíroz. A Baross Gábor Hitelprogram 1000 milliárd forintos keretösszege, valamint a Széchenyi Kártyaprogram hitelei a lejártó kkv-hitelek nagy részének megújítási igényét is fedezhetik 2023-ban. A kkv-k 2022. végén fennálló banki hitelállományából nagyságrendileg 1120 milliárd forint tőketartozással rendelkeznek azok a hitelek, amelyek 2023 folyamán fognak lejárni. Ebből az 1120 milliárd forintból megközelítőleg 660 milliárd forint azon hitelek fennálló tőketartozása, amely bullet/balloon törlesztési módú, azaz a lejárat végén nagyobb összegű tőketörlesztésre lehet számítani, így a hitel megújítása is valószínűbb.

32. ábra: A vállalati hitelezés előrejelzése

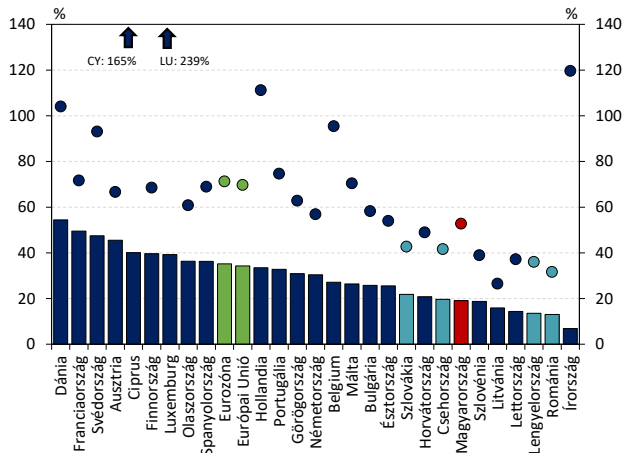


Megjegyzés: Tranzakció alapú éves növekedési ütem a pénzügyi közvetítőrendszer adatai alapján. Forrás: MNB.

**A vállalati hitelállomány mérsékeltebb növekedése valószínűsíthető a következő években.** A korábbi évekhez képest visszafogottabb gazdasági növekedés és a szigorú

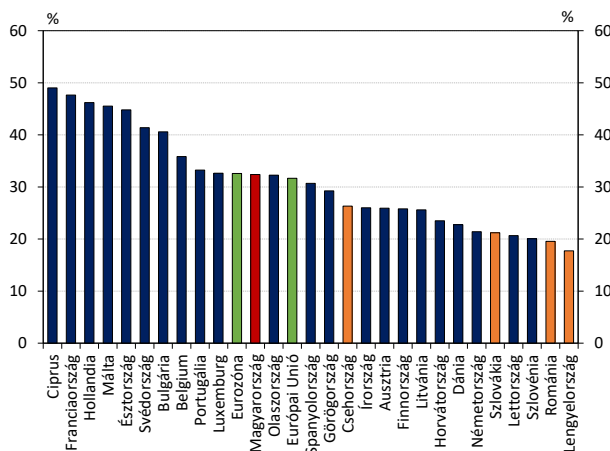
<sup>15</sup> Az életképtelen vállalatok finanszírozási kockázataival az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank Átmenet Jelentésének 4. fejezete behatóbban is foglalkozik. Elérhető: <https://www.ebrd.com/publications/transition-report-202223>

33. ábra: A vállalatok teljes és bankokkal szemben fennálló GDP-arányos hitelállománya az Európai Unió országaiban



Megjegyzés: 2021. év végi adatok. A teljes vállalati hitelállomány a hitelintézetektől, a pénzügyi vállalkozásoktól, háztartásoktól, államháztartástól, a külföldről és az egyéb szektoroktól kapott hiteleket egyaránt tartalmazza. Konszolidált adat, azaz a belföldi vállalatok közötti hiteleket nem tartalmazza. Forrás: Eurostat, EKB.

34. ábra: A vállalati pénzeszköz-, kötvény- és betétállomány a GDP arányában az Európai Unió országaiban



Megjegyzés: 2021. végi adatok. Forrás: Eurostat, EKB.

monetáris feltételek miatt a vállalati hitelállomány bővülésének mérséklődése várható. A vállalatok magas likvid eszköz állománya is mérsékelheti a vállalatok hitelfelvételi kedvét. A megnövekedett infláció miatt a vállalatok forgóeszközhitel-igénye azonban magas maradhat, valamint a Széchenyi Kártyaprogram és az Eximbank hitelprogramjai is segíthetik a hitelállomány bővülésének fenntartását. A megváltozott reálgazdasági helyzet következtében azonban a beruházási hitelek iránti kereslet előrettekintve jelentősen mérséklődhet. A bizonytalan környezetben összességében a vállalati hitelállomány növekedési üteme 2023 végére egyszámjegyű tartományba lassulhat (32. ábra).

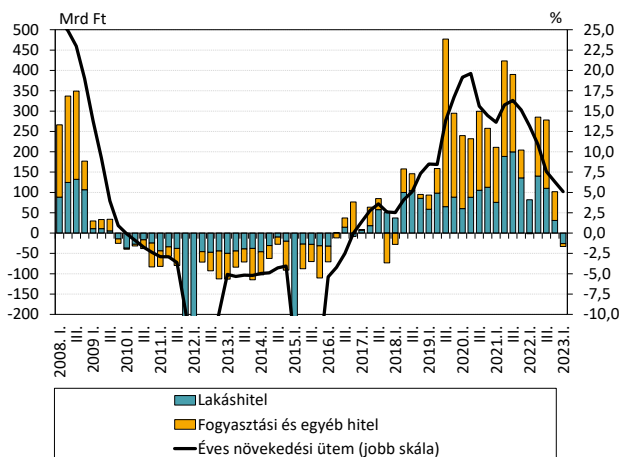
**A külföldről felvett hitelekkel együtt vett vállalati hitelállomány régiós összehasonításban magasnak tekinthető.** A GDP arányos banki magyar vállalati hitelállomány értéke Európai Unió összehasonlításban alacsony, huszonegyedik helyen állt 2021. év végén, az Európai Unió átlagos értékétől 14 százalékponttal elmaradva (33. ábra). A magyar vállalatokra azonban jellemző, hogy finanszírozásuk relatíve nagy hányada valósul meg külföldi hitelekkel. Amennyiben a vállalati hitelállományba a pénzügyi vállalkozásoktól, egyéb szektoroktól, illetve külföldről érkező hiteleket is belevesszük, régiós összehasonlításban már a magyar vállalati hitelállomány a legmagasabb 2021 év végén, GDP arányosan 53 százalékot elérve. A külföldi hitelek bővülése érdemben nem magasabb, mint a belföldi hitelek: 2022 év végén a belföldi hitelek 15, a külföldi hitelek 16 százalékkal növekedtek. A külföldi hitelek bővülése az elmúlt években teljes mértékben devizahitelekhez kapcsolódott, így a szegmensen belül a forint-hitelek részesedése 23 százalékról 13 százalékra csökkent.

**A vállalati likvid eszközök állománya jelentősen növekedett Magyarországon az elmúlt években.** A likvid eszközök GDP-arányos értéke 2013-ban a régiós átlaggal összhangban 20 százalékot ért el, míg 2021 végén már a 32 százalékot is meghaladta. Ez az Európai Unióban megfigyelhető átlagnak felelt meg, és a 11. legmagasabb érték volt az EU országai között (34. ábra). Figyelemreméltó, hogy a magyar mutató növekedése 2020-ban és 2021-ben gyorsult fel jelentősen. Ebben az időszakban a likvid eszközállomány bővüléséhez nagymértékben hozzájárulhattak a koronavírus megjelenése után bevezetett, vállalati adósságszolgálatot és finanszírozást támogató intézkedések, mint a hitelmoratórium vagy a meghirdetett nagyvolumenű támogatott hitel- és garanciaprogramok.

## 4. Háztartási hitelezés: visszaeső kibocsátás, mérsékelt ügyfélkockázatok

A lakossági hitelállomány 6 százalékkal nőtt 2022-ben a folyósítások és törlesztések egyenlegeként, ami az elmúlt években látottakhoz képest lényegesen alacsonyabb ütemű emelkedés. A növekedési kilátások bizonytalanná válásával és a szigorodó monetáris feltételekkel párhuzamosan az új háztartási hitelkibocsátásban is visszaesés volt tapasztalható 2022 második felében, ami a lakáspiaci tranzakciók éles csökkenésével is együtt járt. A negyedik negyedévben a lakáshitelezés már csak fele volt az egy évvel korábbinak, ám ez a csökkenés régiós szinten nem számít kirívónak. A szigorodó banki hitelsz tenderekkel és a csökkenő átlagos szerződéses összegekkel összhangban az új ügyfelek jövedelem- és fedezetarányos eladósodottsága mérséklődik. A lakossági hitelpiacon emelkedtek az átlagos hitelköltségek, ezen belül ugyanakkor a piaci alapú lakáshiteletet enyhébb, az államilag támogatott lakáshiteletet pedig erőteljesebb növekedés jellemezte. A támogatott és piaci hiteletet is felvevő ügyfelek adósságterhe szignifikáns lehet, a gyermekvállalás nem teljesülése esetén pedig a visszafizetendő kamattámogatás jelenthet további kockázatot.

35. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteltranzakciói



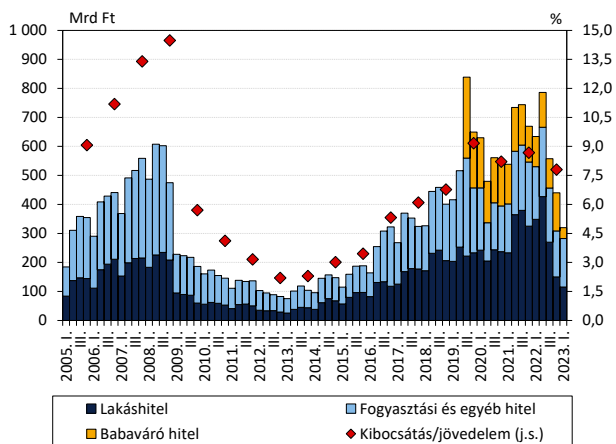
Megjegyzés: 2022. március és 2022. augusztus között a Sberbankhoz befolyó törlesztéseket is figyelembe véve. A 2022 III. negyedévi tranzakciós adatból a Sberbank portfólió MKB általi megvásárlása nincs kiszűrve. Forrás: MNB.

### 4.1. Jelentős visszaesés az új hitelezésben

**2022-ben érdemben lassult a lakossági hitelállomány növekedési üteme.** A lakossági hitelkihelyezések 2022-ben a 2018 és 2021 közötti években tapasztaltnál kisebb mértékben, 746 milliárd forinttal haladták meg a törlesztéseket, ezzel a hitelállomány közel 10 ezer milliárd forintra emelkedett. Az év első felében a növekvő előtörlesztési aktivitás, a negyedik negyedévben pedig a megemelkedő infláció és a szigorú monetáris kondíciók hatására visszaeső hitelkihelyezések vezettek a korábbi évekbenél visszafogottabb állománybővüléshez. A lakossági hitelállomány éves változása 2022 végére 6 százalékra lassult az egy évvel korábbi 15 százalékról (35. ábra). Az éves állománybővülés legnagyobb részét a lakáshitelek és a babaváró hitelek adták – ez utóbbi termék így a lakossági hitelállomány ötödét tette ki év végén. 2023 elején tovább folytatódott a hiteldinamika lassulása, az első negyedévben 5,1 százalékos volt a háztartások banki hitelállományának éves növekedési üteme a 33 milliárd forintos állománycsökkenés eredményeképp.

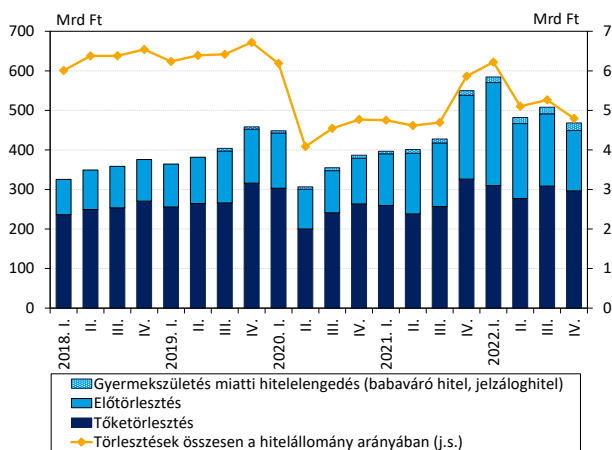
**2022 végére jelentősen visszaesett az újonnan kihelyezett hitelvolumen.** 2022-ben mintegy 2400 milliárd forint értékben kötöttek a bankok hitelszerződéseket lakossági ügyfelekkel, ami 10 százalékkal elmaradt a 2021. évi kibocsátástól. A 2022-es éven belül a negyedik negyedévi hitelkihelyezések volumene már 34 százalékkal maradt el az egy évvel korábitól. A legnagyobb mérséklődés a lakáshiteletet érintette, ahol 54 százalékos volt a visszaesés. Ebben az NHP Zöld Otthon Program okozta magas bázis, valamint a bizonytalan gazdasági környezet és a szigorodó monetáris feltételek miatt visszaeső lakáspiaci tranzakciókhoz kapcsolódó alacsonyabb hitelkereslet is

36. 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. Forrás: KSH, MNB.

37. ábra: Előtörlesztések alakulása a háztartási hitelállományon belül



Megjegyzés: 2019 júliusát megelőzően nem rendelkezünk adatokkal a gyermekszületés miatti hitelelengedésre vonatkozóan. A hitelelengedés nem tartalmazza az otthonfelújítási kölcsönök előtörlesztésére fordított támogatás összegét. Forrás: MNB.

markáns szerepet játszott. A növekvő hitelkamatok a régiós lakáshitelepiacon is éreztették hatásukat, melyről bővebben az 4. keretes írásban értekezünk. A fogyasztási hitelekben belül egyedül a babaváró hitelek negyedik negyedéves szerződéskötései haladták meg az előző év azonos időszaki kibocsátását, mintegy 7 százalékkal, amire a program eredetileg meghirdetett decemberi lezárása miatt előrehozott kereslet is hatással volt (36. ábra). 2023 első negyedévében azonban a babaváró hitelek 37 milliárd forintos kihelyezése már elmaradt a 2022 első negyedévében látott szinttől, a lakáshitelek kibocsátása pedig 67 százalékos visszaesést mutatott az előző év azonos időszakához képest. A bizonytalan gazdasági környezet és a szigorodó monetáris kondíciók hatására az első negyedéves lakossági hitelkihelyezések volumene a felére esett vissza éves összevetésben.

**2022-ben emelkedett a lakosság törlesztési aktivitása.**

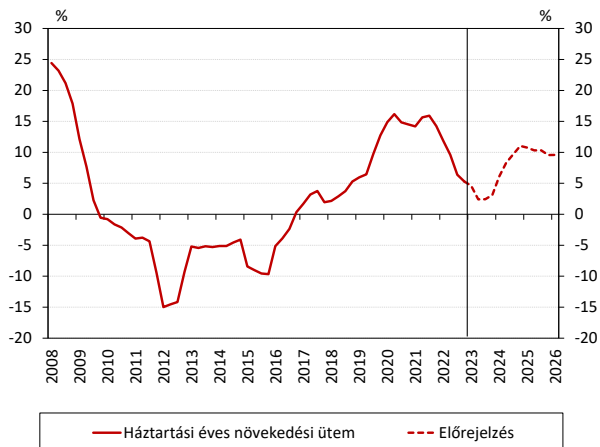
2021 novemberétől a lakossági hitelállomány csupán 5 százaléka lépett be a szűkített fizetési moratóriumba, így a tőketörlesztések volumene magasabb szintre emelkedett. A 2022 elején kiutalt kormányzati transferek egyszeri, jelentős jövedelmet jelentettek a háztartások számára, melyek egy részét a lakosság a meglévő hitelei, főként áruvásárlási- és egyéb fogyasztási hitelei előtörlesztésére fordította, így az előtörlesztések volumene 2022 első negyedévében a duplájára emelkedett a megelőző év azonos időszakához képest (37. ábra). 2022-ben a kamatkörnyezet emelkedésének hatására elsősorban a változó kamatozású lombardhitelek „kiárazódása” miatt fennmaradt az előtörlesztések magasabb szintje. A megszületett gyermekek után igénybe vehető hiteltartozás-elengedés<sup>16</sup> 2022-ben 66 milliárd forinttal csökkentette a háztartások hitelállományát.

**A háztartások hitelállománya 2023-ban várakozásunk szerint kismértékben fog emelkedni.**

A teljes pénzügyi közvetítőrendszer, azaz a hitelintézetek és a pénzügyi vállalkozások lakossági hitelállománya 2022-ben 5 százalékkal bővült. A Hitelezési felmérésre adott válaszok alapján 2022 negyedik negyedévében szinte valamennyi megkérdezett bank a hitelkereslet visszaesését érzékelte a lakás-célú- és fogyasztási hitelek iránt. Előrejelzésünk alapján 2023 első felében a bizonytalan gazdasági környezet és a

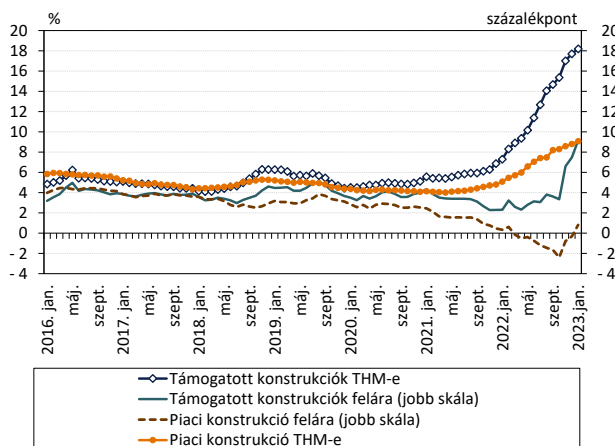
<sup>16</sup> A hitelfelvevők 2019. július 1-től a második és további gyermekek születésekor a gyermekek születését megelőzően felvett jelzáloghitelek és babaváró hitelek esetében a tőketartozás egy részének vagy – a babaváró hitel esetében a harmadik új gyermek érkezésekor – egészének elengedését igényelhetik. 2018 januárja és 2019 júniusa között a harmadik és minden további új gyermek érkezésekor volt lehetőség a jelzáloghitelek tőketartozása egy részének elengedését igényelni, ennek mértékéről azonban nem rendelkezünk adatokkal. A gyermekszületés miatti hitelelengedés nem tartalmazza az otthonfelújítási kölcsönök előtörlesztésére fordított támogatás összegét.

38. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése



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

39. ábra: THM és felár alakulása az új kibocsátású lakáshiteleknel



Megjegyzés: Szerződéses volumennel súlyozott átlagok. Az NHP ZOP kiszűrésre került az adatokból. A felárakat kamatperiódusok szerinti, releváns, azonos időszakban megfigyelt BIRS adatok alapján számoltuk. A támogatott konstrukciók a támogatott CSOK hiteleket, a támogatott áthidaló hiteleket és a támogatott lakáshiteleket tartalmazzák. Forrás: MNB.

szigorú monetáris kondíciók kapcsán visszaeső hitelkereslet miatt a lakossági hitelállomány csökkenése várható, ami az éves hiteldinamika 2 százalékos szintre történő lassulását eredményezheti. Az év második felétől azonban az újra növekvő pályára álló gazdaság révén, a korábban elhalasztott kereslet visszatérésével a hitelezés fokozatosan erősödő bővülése várható. Ez összhangban van a Hitelezési felmérésre adott banki válaszokkal is, a megkérdezett bankok több mint negyede 2023 második és harmadik negyedében már a hitelkereslet élénkülésére számít. 2024-ben már 11 százalékos ütemben nőhet a hitelezés (38. ábra), amit a 2024 végén kivezetésre kerülő babaváró hitelek iránti ismételt magasabb kereslet is támogat.

#### 4.2. Az ügyfelek hitelkockázata továbbra is alacsony

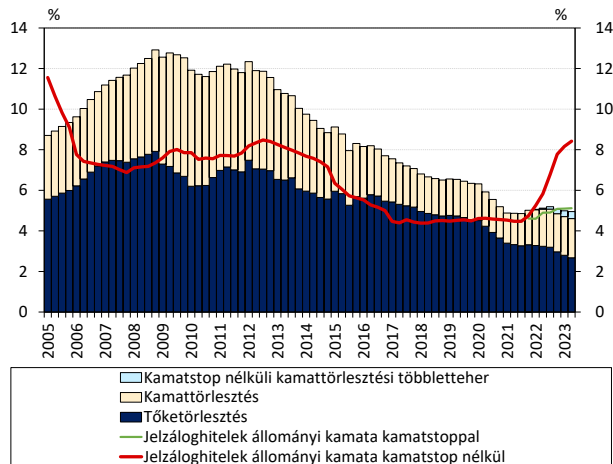
**A támogatott lakáshitelek az ügyfelek és a bankok szempontjából kedvezők, de a költségvetésre egyre nagyobb terhet rónak.** A megemelkedett kamatkörnyezetben elsősorban a támogatott – főképp a Családi Otthonteremtési Kedvezményhez (CSOK) kapcsolódó – lakáshitelek teljes hiteldíj mutatójában látható emelkedés (39. ábra). A rögzített, 3 százalékos ügyfélkamat védi az ügyfeleket a kamatemelkedéstől ezen termékek esetében, de egyre jelentősebb terhet jelent az ügyfél- és ügyleti kamatkülönbségét fedező, azaz a banki kamattámogatást biztosító költségvetés számára.<sup>17</sup> Amennyiben a THM-et a bankközi hozamokhoz viszonyítjuk, akkor látható, hogy a támogatott termékeket jelentős – januárban 9 százalékpontos – felár mellett nyújtják a bankok. A forrásköltséget ugyancsak befolyásoló betétek átlagos állományi kamatához képest a támogatott termékeken már 15 százalékpontos felár adódik, a kamattranszmisszió ugyanis a hitelekhez képest a betétekben jóval kevésbé érvényesül. Mindez ugyanakkor a keresztárazáson keresztül segítheti, hogy a piaci hiteleken alacsonyabb kamatok kerüljenek meghatározásra, ilyen módon támogatva a banki hitelkínálat fennmaradását.

**A kamatstop szektorszinten csak mérsékelt hatást gyakorol a lakosság jövedelemarányos törlesztési terheire.** A kamatstop a program kezdetétől 2023 júniusig<sup>18</sup> több

<sup>17</sup> Az árazási diszkrpanciákról bővebben lásd: Dancsik Bálint – Marosi Anna – Szabó Beáta: [Túl drága az olcsó hitel – a családi otthonteremtési kedvezmény támogatott hitelkamatainak vizsgálata](#). Közgazdasági Szemle, LXIX. Évf., 2022. december (1493–1506. o.)

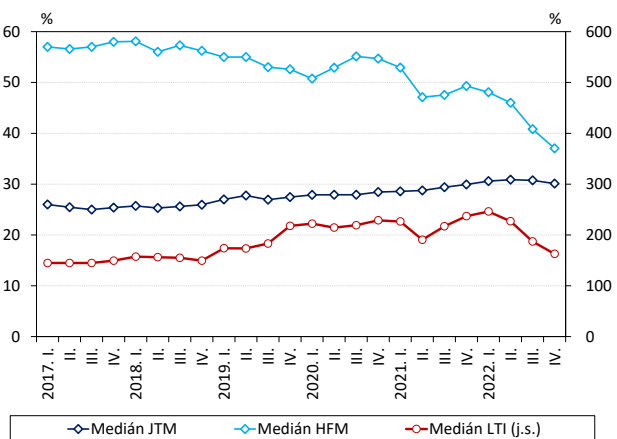
<sup>18</sup> A kormány a 175 és 176/2023. (V.12.) kormányrendeletekkel 2023. december 31-ig meghosszabbította a lakossági és kkv kamatstop intézkedéseket.

40. ábra: A lakosság törlesztési terhei a szektorszintű rendelkezésre álló jövedelem arányában és a jelzáloghitelek állományi kamata kamatstoppal és anélkül



Megjegyzés: Április 19-i kamat forward pályával számolva. A kamattörlesztési terhek és a tőketörlesztés a lakosság rendelkezésre álló jövedelmének arányában kerültek kiszámításra. A kamatstop nélküli törlesztési többletterhek ceteris paribus került kiszámításra, azaz a kamatstopos scenárióhoz képest csak a jelzáloghitelek kamatát módosítottuk, minden más változatlanul feltételeztünk. Az állományi kamatidő sor volumennel súlyozott átlagos kamata, amely 2020 első negyedévéől kezdődően a Hitelregiszter mikroszintű adatai alapján került kiszámításra. Forrás: MNB.

41. ábra: Az új lakáshitel-szerződések eladósodottsági mutatói



Megjegyzés: JTM: jövedelemarányos törlesztési mutató. HFM: hitelfedezeti mutató. Jövedelemarányos tartozás (LTI): a felvett hitelek összege az ügyfél éves jövedelme arányában kifejezve. A medián HFM esetében becslést adtunk. Az LTI esetében figyelembe vettük, ha egyidőben egy vagy több lakáshitelt is felvesz az adós, vagy a lakáshitele(i)t maximum 180 nappal megelőzően babaváró és/vagy személyi hitelt is felvett. Forrás: MNB.

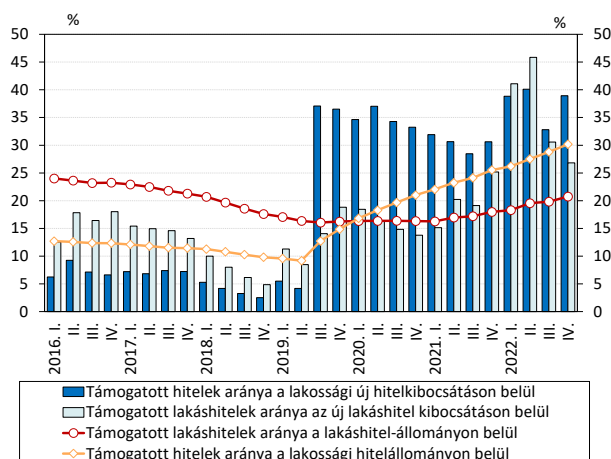
mint 100 milliárd forint kedvezményt jelentett a lakosságnak a piacnál alacsonyabb törlesztőrészeket formájában. Szerződés szinten ez azt jelenti, hogy 2023 közepén a medián törlesztőrészlet másfélszeresére, 41 ezer forintról 63 ezer forintra emelkedne az érintett hitelek esetében. Noha a kamatstop hiányában magasabb, 2022 végén már a 8 százalékot is megközelítő állományi jelzáloghitelek kamata adódnának (40. ábra), ez a teljes lakossági hitelállományra vetítve, a rendelkezésre álló jövedelem arányában számított (kamat)törlesztési terheket érdemben nem növelné meg. Ennek több oka is van: egyrészt a kamatstop hatálya alá 2022. végén a teljes háztartási hitelállomány mindössze mintegy 14 százaléka tartozott. Másrészt a kamatstop alá eső hiteleken továbbra sem szünetel a törlesztés, a lakossági hitelállomány 40 százalékát kitevő fogyasztási és folyószámlahitelek nagy részének pedig eleve magasabb az állományi kamata. A kamatstop-intézkedés jelenlegi formájában az MNB megítélése szerint számos kedvezőtlen makrogazdasági hatással is bír, ahogy arról a 2022. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentésben is beszámoltunk.<sup>19</sup>

**Az ügyféleladósodottsági indikátorok csökkentek az új lakáshitelt felvevők esetében.** A visszaeső hitelkibocsátás nem csak a szerződések számának csökkenésében érhető tetten, de alacsonyabb átlagos hitelösszegekkel is társul: a lakáshitel-szerződések esetében az átlagos hitelösszeg a 2022. áprilisi, részben a Zöld Otthon Program hatását tükröző, csúcsot jelentő 15 millió forintról 10 millió forintra mérséklődött 2023 januárjára. Az ügyfelek 16 százaléka ugyanakkor nem csak egyetlen lakáshitelt vesz fel, azt egy másik lakáshittel, vagy egyéb hitellel is kiegészíti. A legalább egy lakáshitelt felvevő ügyfelek esetében – a lakáshiteleiket megelőzően felvett babaváró és személyi hitel(ek) figyelembevételével – az átlagos hitelösszeg a 2022 második negyedévében megfigyelt 19 millió forintról 14 millió forintra esett vissza 2022 végére. Ennek megfelelően a lakáshiteles ügyfelek relatív eladósodásának mértéke is mérséklődik: az új lakáshitelt felvevő ügyfelek 2022 végén tipikusan éves jövedelmük 160 százaléka mértékéig adósdottak el a 2022. eleji 250 százalékhoz képest (41. ábra).<sup>20</sup> A medián hitelfedezeti mutató is jelentős visszaesést mutatott 2022-ben, mindössze 37 százalékot elérve az év végén. Mindez azt jelenti, hogy az

<sup>19</sup> Pénzügyi Stabilitási Jelentés, 2022. november, 2. keretes írás

<sup>20</sup> Az osztrák jegybank tanulmányában öt indikátor alapján hasonlítja össze kilenc középkelet és délkelet-európai ország háztartásainak kifizettségét és sérülékenységét, és megállapítja, hogy hazánk esetében az átlagnál alacsonyabb a túlzottan kifizetett háztartások aránya. Enzinger et al. (2022): Financial vulnerabilities and debt at risk of CESEE borrowers: a cross-country analysis [https://www.oenb.at/dam/jcr:0ffc38ec-3c25-4191-ad1f-a90b29b81228/03\\_FSR\\_44\\_Financial-vulnerabilities.pdf](https://www.oenb.at/dam/jcr:0ffc38ec-3c25-4191-ad1f-a90b29b81228/03_FSR_44_Financial-vulnerabilities.pdf)

42. ábra: A támogatott hitelek arányának alakulása a lakossági szegmensben



Megjegyzés: A támogatott lakossági hiteleken a babaváró hiteleket és a támogatott lakáshiteleket értjük. A támogatott lakáshitelek az NHP ZOP-ot is tartalmazzák. Forrás: MNB.

adósok a fedezet értékének egyre kisebb arányában adósdnak el, ami tovább mérsékli egy lakásár-korrektió esetén fellépő pénzügyi stabilitási kockázatokat. A jövedelemarányos törlesztési mutatóban ugyanakkor csak egy elhanyagolható mértékű csökkenés volt tapasztalható az elmúlt negyedévekben, mivel a hitelösszegek csökkenésének hatását ellensúlyozta a kamatláb emelkedésének hatása.

#### 4.3. A támogatott hitelek feltételeinek nemteljesülése növekvő kockázatot jelenthet

**A lakossági hitelek jelentős részéhez kapcsolódik állami kamattámogatás.** A CSOK-hoz kapcsolódó hitelfelvétel és a babaváró hitel egyaránt hozzájárult a kamattámogatott hitelek arányának növekedéséhez mind a lakossági új hitelkibocsátásban, mind a fennálló hitelállományon belül (42. ábra). Ezen támogatott hitelek az alacsony ügyfélkamat következtében vonzó alternatívát jelentenek a gyermekkel rendelkező vagy azt tervező ügyfelek számára a megemelkedett kamatkörnyezetben.<sup>21</sup> Hitelkockázatot jelent ugyanakkor, hogy amennyiben a szabályozásban foglalt időn belül nem születik meg a vállalt számú gyermek,<sup>22</sup> akkor az ügyfeleknek egyösszegben kell visszafizetniük az addig kapott kamattámogatást.<sup>23</sup> Ennek összege az emelkedő kamatok miatt egyre nagyobb: míg egy 2019 júliusában felvett, 10 millió forintos babaváró hitel esetében 1,7 millió forint, egy 2023 januárjában felvett hitelnél 7,2 millió forint lenne az öt év után visszafizetendő kamattámogatás (a felvételkor érvényes ügyleti kamatot változatlanul feltételezve).<sup>24</sup> Mindemellett, mivel ezeknek a termékeknek a lakáspiacon is jelentős az arányuk,<sup>25</sup> esetleges nemteljesítésük a fedezetek értékesítésén keresztül árkorrekciót is eredményezhet az ingatlanok piacán.

**A támogatott hitelt felvevő ügyfelek nagy része több hiteltartozással bír.** 2022 végén 635 ezer ügyfél rendelkezett támogatott hitellel – babaváró hitellel, CSOK-hoz

<sup>21</sup> A babaváró hitel esetében az ügyfél a kamattámogatás ideje alatt ügyleti kamatot nem fizet, a CSOK-hoz kapcsolódó hitelek esetében pedig 3 százalékos az ügyfél által fizetendő kamat.

<sup>22</sup> Vagy a házaspár egyéb módon sérti meg a feltételeket, például a válás mellett dönt a babaváró hitel esetében.

<sup>23</sup> A bankok által meghatározott ügyleti kamat és az ügyfélkamat különbségét az állam kamattámogatás formájában téríti meg a bankoknak. Amennyiben nem születik meg (vagy kerül örökbefogadásra) a vállalt számú gyermek, úgy a babaváró hitel ügyleti kamata az akkori ÁKK átlaghozam 130%-ának 4 százalékponttal növelt értékére módosul és a kamattámogatás megszűnik. A CSOK hitelek piaci alapúvá válnak és kamattámogatásuk megszűnik. A kamattámogatás mindkét esetben visszafizetendő. A CSOK esetében a CSOK támogatás is visszafizetendő, 5 százalékos „büntetőkamattal”.

<sup>24</sup> A támogatott hitelek jellemzően öt éves kamatperiódussal bírnak, tehát öt évente árazódnak át.

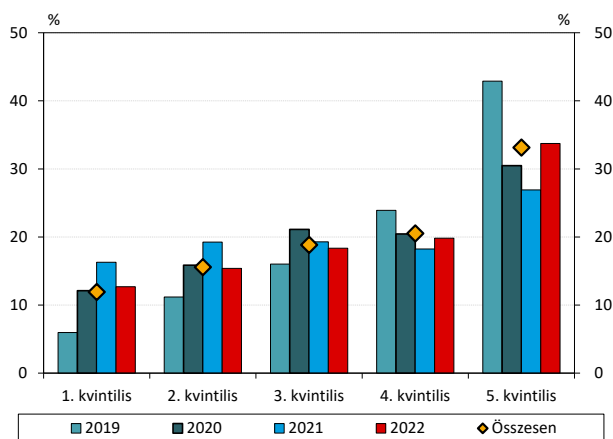
<sup>25</sup> A babaváró hitel bevezetésének hatására például tartósan megnőtt a hiteltranzakciók aránya a – relatíve alacsony négyzetméterárakkal jellemezhető – kistépelüléseken, melynek az lehet az oka, hogy ezen településeken a felvehető maximális hitelösszeg akár elegendőnek is bizonyulhatott az ingatlan megvásárlására.

3. táblázat: A támogatott hiteltermékkel bíró ügyfelek száma 2022 végén

Ügyfelek száma	Babaváráó hitel	CSOK-hoz kapcsolódó hitelfelvétel	Egyéb támogatott lakáshitel	Kettőnél több típusú hitelt ötvöző kombinációk
Babaváráó hitel	217,2 ezer			
CSOK-hoz kapcsolódó hitelfelvétel	33,1 ezer	46,5 ezer		Babaváráó hitel + piaci lakáshitel + CSOK 25,3 ezer
Egyéb támogatott lakáshitel	5,0 ezer	3,5 ezer	88,1 ezer	Babaváráó hitel + piaci lakáshitel + egyéb támogatott lakáshitel 1,8 ezer
Piaci lakáshitel	72,3 ezer	23,5 ezer	15,1 ezer	
Személyi hitel	28,0 ezer	9,7 ezer	14,5 ezer	Babaváráó hitel + piaci lakáshitel + személyi hitel 8,5 ezer
Szabadfelhasználású jelzáloghitel	4,8 ezer	1,5 ezer	5,6 ezer	
<b>Az adott termékkel rendelkező ügyfelek száma összesen</b>	<b>414,8 ezer</b>	<b>165,1 ezer</b>	<b>148,9 ezer</b>	<b>Támogatott hitellel rendelkező ügyfelek száma összesen 335,8 ezer</b>

Megjegyzés: Az ügyfél adósként vagy adóstársként legalább egy hitellel rendelkezik az adott hiteltermékből. Az egyéb támogatott lakáshitelek az otthonfelújítási kölcsönt, az NHP ZOP konstrukció CSOK-hoz kapcsolódó hitelfelvételen kívüli részét és az egyéb támogatott lakáshiteleket tartalmazzák. Forrás: MNB.

43. ábra: A babaváráó hitelt felvevők megoszlása jövedelmi ötödök szerint



Megjegyzés: 2022-re vonatkozóan a 2021. évi jövedelmi határok alapján. Forrás: MNB.

kapcsolódó vagy egyéb támogatott lakáshittel – adósként vagy adóstársként (3. táblázat). 45 százalékuk esetében az adott hiteltermék egyéb hiteltermék(ek)kel is egészült. A babaváráó hitelt felvevő közel 415 ezer ügyfél közül például 197 ezren rendelkeztek egy- vagy többféle egyéb hiteltermékkel is 2022 végén, ami a babaváráó hitel eleve magas maximális hitelösszege (10 millió forint) miatt összességében szignifikáns adósságterhet jelenthet. A babaváráó hitellel és piaci lakáshittel egyaránt rendelkező ügyfelek esetében például 18 millió forintot, az ezek mellett pedig még CSOK-hoz kapcsolódó hitellel is bíró ügyfelek esetében 29 millió forintot tett ki a tipikus fennálló tőketartozás 2022 végén.

**A babaváráó hitellel rendelkező ügyfelek nagy részének ugyanakkor már tartósan kamatmentes a hitele.** A babaváráó hitellel rendelkező adósok fele esetében a hitel már véglegesen kamatmentessé vált, mert legalább egy gyermek a babaváráó hitel folyósítását követően született, vagy fogadták örökbe. Ez jelentősen mérsékli a visszafizetési kockázatokat ezen termék esetében. A szerződések egyelőre elenyésző része, körülbelül 1 százaléka esetében alakulhatott a hitel támogatássá, de kérdőíves felmérésünk szerint<sup>26</sup> a megszületett és tervezett gyermekek száma alapján ez a hiteladósok akár 15 százaléka esetében is bekövetkezhet. A válaszadók 2 százaléka nyilatkozott úgy, hogy nincs és nem is tervez gyermeket – mely esetben a hitel piacivá alakul és a kamattámogatás visszafizetendő –, de ezt a kört tovább szűkítik azok, akiknek egészségügyi okokból nem lehet gyermeke.<sup>27</sup> A babaváráó hitel esetében tehát összességében mérsékelt lehet az ügyfelek számára a kamattámogatás visszafizetésének kockázata, amit tovább csökkent, hogy az adósok nagy része a felső jövedelmi szegmensekből kerül ki (43. ábra).

#### 4. KERETES ÍRÁS: HITELDINAMIKA NEMZETKÖZI ÖSSZEHAISONLÍTÁSBAN

**A hazai hitelezési folyamatok a lakossági és vállalati szegmensekben nem térnek el az Európai Unióban megfigyelhető tendenciáktól.** 2022-ben az infláció, és ezzel párhuzamosan a monetáris feltételek szigorodása a bizonytalanra váló növekedési kilátásokkal együtt a hitelkiáramlás csökkenéséhez és az előtörlesztések emelkedéséhez vezetett. Ezek együttes eredőjeként a hitelintézeti szektor hitelállománya – a nagy egyedi ügyletek hatásától eltekintve – lassuló mértékben növekedett 2022 során, a tendencia pedig 2023-ban is folytatódni látszik. A hitelpiac lassulása számos országban a hitelkereslet bankok által érzékelt csökkenésében és a hitelfeltételek szigorításában is tükröződik.

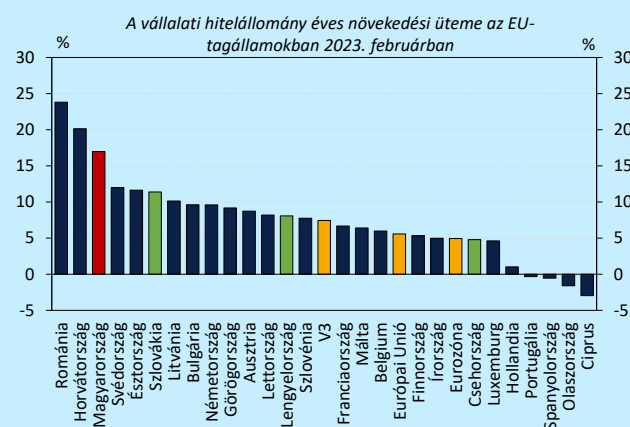
<sup>26</sup> A Magyar Nemzeti Bank 2022 júniusában – megismételve 2020 májusi kutatását – kérdőíves felmérést végzett a babaváráó adósok körében a kereskedelmi bankok közreműködésével. A felmérés célja a hitelcélok, a gyermekvállalással kapcsolatos tervek és az esetleges jövőbeni törlesztési nehézségek feltérképezése volt. A felmérést összesen 6348 fő töltötte ki, ami az összes adós 4,1 százaléka. Az eredmények a hitel felvételének negyedére és településtípus szerint reprezentatívak.

<sup>27</sup> Nem számolunk ugyanakkor az esetleges válásokkal, amely esetekben a kamattámogatás ugyancsak megszűnik és visszafizetendő.



**A vállalati hiteldinamika lassulása széleskörben megfigyelhető az Európai Unió országaiban. 2023 februárjában**

három ország kivételével az uniós tagállamok mind-egyikében lassult a vállalati hitelállomány növekedése, ezzel az Európai Unióban az éves vállalati hiteldinamika 6 százalékot tett ki 2023 februárjában. A hazai hitelállomány viszont – egyedi nagyügyletek hatására – 17 százalékkal nőtt éves összevetésben, ami jelentősen meghaladja mind az uniós, mind a visegrádi országok átlagos állománybővülési ütemét. A mikro-, kis- és középvállalkozások hitelállománya – amely az alapfolyamatokat jobban megragadja – azonban már markánsabb lassulást mutat hazánkban is: 2021 közepén a kkv-k hitelállományának éves növekedési üteme még 21 százalék volt, 2022 végén viszont már csak 13 százalék.



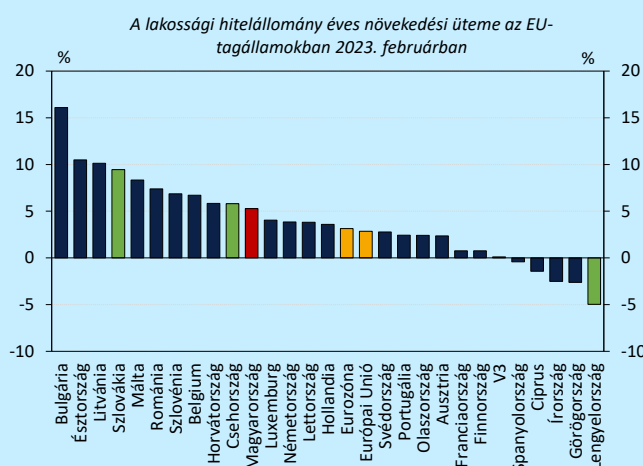
Forrás: MNB, EKB.

**A hitelpiac lassulása a kereslet csökkenése mellett összefügg a bankok által kínált hitelkondíciók szigorodásával is.**

Az eurozónában, Magyarországon és a régió országainak többségében a vállalati hitelfeltételek fokozatos szigorítása volt jellemző 2022-ben. A szigorítás döntően a gazdasági környezet romlására adott reakció, miközben a bankok hitelezési képessége (likviditási- és tőkehelyzete) továbbra is stabil. Valamennyi országban a vállalati hitelkamatok emelkedése volt megfigyelhető. 2022-ben – a monetáris szigorítás mértékének megfelelően – a magyar vállalati hitelkamatok emelkedtek a legnagyobb mértékben a régióban: a hazai devizanemben folyósított, éven belül változó kamatozású hitelek átlagos kamatlába 13 százalékponttal nőtt az év során, míg Lengyelországban és Csehországban 5 százalékponttal, Szlovákiában és az eurozónában pedig 2 százalékponttal nőtt. A magyar vállalati ügylekek tényleges emelkedése ugyanakkor ennél lényegesen alacsonyabb volt, mivel a piaci hitelek helyett a vállalatok számottevő része támogatott hitelprogramokon keresztül szerzett finanszírozást. A monetáris kondíciók szigorodása és a makrogazdasági környezet romlása következtében a beruházási hitelkereslet csökkenése volt megfigyelhető mind az eurozónában, mind Magyarországon, míg a likviditási célú, rövid lejáratú hitelek iránti kereslet jellemzően növekedett a térségben, a vállalatok megemelkedett működési költségeinek finanszírozási igényeivel párhuzamosan.

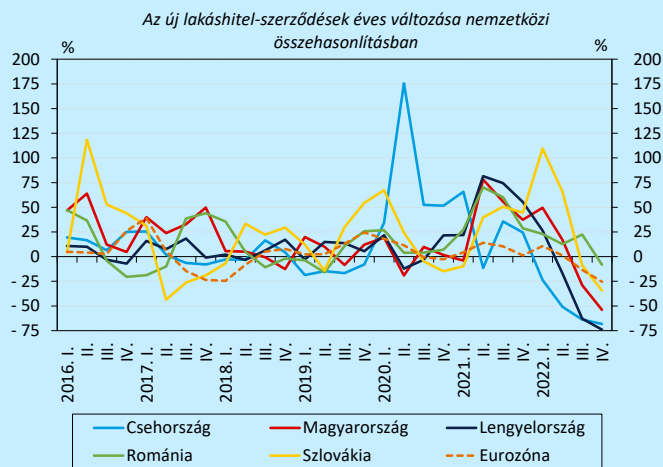
**Szinte minden EU-tagállamban folytatódott a lakossági hiteldinamika lassulása 2023 elején.**

2023 februárjában két ország kivételével az uniós tagállamok országaiban csökkent a lakossági hitelállomány bővülése 2022 végéhez képest, ezzel az Európai Unióban az éves lakossági hiteldinamika 3 százalékot tett ki 2023 februárjában. A hazai lakossági hitelállomány 5 százalékos bővülése így továbbra is meghaladta az uniós átlagot, azonban a régiós országokkal összevetve egyedül Lengyelország rátájánál magasabb.



Forrás: MNB, EKB.

**A bizonytalan környezet és a szigorodó monetáris kondíciók visszavetették a lakáshitelek iránti keresletet.** 2023 februárjában a hazai új lakáshitel-szerződéskötések volumene 68 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakától. A visegrádi országok körében hasonló visszaesés volt megfigyelhető: Csehországban 53 százalékkal, Szlovákiában 67 százalékkal, Lengyelországban pedig 64 százalékkal csökkent az új lakáshitel-volumen. Az eurozónában 39 százalékkal csökkent az újonnan kihelyezett lakáshitelek volumene. A megemelkedett kamatkörnyezet egyre több országban gyűrűzik be a lakossági hitelkamatokba, de jellemzően csak késleltetve: az újonnan kihelyezett lakáshitelek átlagos 3-havi simított kamatlába hazánkban 6 százalékpontos éves emelkedést követően 10 százalékot tett ki 2022 végén, míg a régióban Lengyelországban és Csehországban rendre 9 és 5 százalékon állt a lakáshitelek simított kamatlába. Az eurozónában visszafogottabb emelkedés ment végbe, így Szlovákiában 3 százalék alatti kamattal lehetett lakáshitelhez jutni 2022 negyedik negyedévének végén.



**Szigorodó hitelfeltételekről és visszaeső hitelkeresletről számoltak be a bankok 2022 végén.** A lakáshitelek iránti kereslet visszaesését szinte az összes megkérdezett hazai bank érzékelte, és az európai bankok is széles körben tapasztalták (nettó 74 százalékkuk). A fogyasztási hitelek iránti kereslet mérséklődéséről hazánkban és az EU-ban szintén beszámoltak a bankok a negyedik negyedévben. A lakossági hitelfeltételeken a negyedik negyedévben mind Magyarországon, mind az eurozónában szigorítottak a válaszadó intézmények. A legtöbb országban a bankok a konjunkturális kilátások-, valamint a likviditási- és tőkehelyzet romlását jelelték meg a szigorítás irányába ható tényezőként, míg hazánkban elsősorban a gazdasági kilátások romlása áll ennek hátterében. 2023 első negyedévében a hazai bankok már összességében változatlanul hagyták a lakáscélú hitelfeltételeket, és előretételezve sem szándékoznak változtatni azokon. Az első negyedévben a lakáscélú hitelek iránt csökkenő, míg a fogyasztási hitelek iránt élénkülő hitelkeresletet tapasztaltak a bankok, de előretételezve mindkét szegmensben a kereslet élénkülésére számítanak.

**A hitelpiacokon általános lassulás látszódik, ami természetes jelenség egy olyan időszakban, amikor a gazdasági kilátások romlása tapasztalható. A hazai adatok és kondíciók tehát beleillenek a régiós folyamatokba.**

## 5. Ingatlanpiacok: visszaeső ingatlanpiaci aktivitás, a bankokra nézve mérsékelt kockázatokkal

2022 második felétől jelentősen csökkent a hazai lakáspiaci aktivitás, a tranzakciók száma 2023 első negyedében 43 százalékkal esett vissza éves összevetésben. A lakáspiaci kereslet mérséklődését egyrészt a bizonytalanra váló gazdasági kilátások okozta kivárás és az elmúlt években jelentősen megemelkedett árszint, másrészt a szigorodó monetáris feltételek eredményezték. 2022 harmadik és negyedik negyedében nominálisan már enyhén csökkentek a lakásárak, és a fundamentumokhoz viszonyított felülértékelttségük is enyhült az év második felében. A lakáspiaci túlértékelttség pénzügyi stabilitási kockázatait mérsékli, hogy a 2016 óta kibocsátott jelzáloghitelek medián hitelfedezeti mutatója mindössze 50 százalék körül alakult.

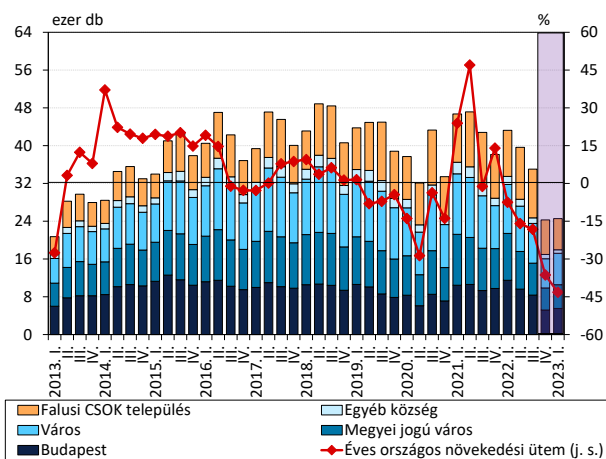
Bár a hazai kereskedelmiingatlan-piacon az ipar-logisztika szegmens kivételével jelentős volumenben már nem indulnak új fejlesztések, az elmúlt évek élénk fejlesztési aktivitásának hatására jelentős átadási volumen várható, miközben a bérleti kereslet a legtöbb szegmensben elmarad a koronavírus-járvány előtti szinttől. Mindezek miatt a kihasználtsági ráták emelkedésére számíthatunk rövid- és középtávon, miközben az ingatlanbefektetések iránt elvárt hozamok 2022-ben megfigyelhető emelkedése az ingatlanok értékének csökkenése irányába mutat. A bankrendszer kereskedelmi ingatlan fedezett projekthitel-kitettségének szavatolótőkéhez és mérlegfőösszeghez viszonyított aránya is hozzávetőlegesen fele a 2011–2012-ben látott aránynak, ami a bankok ingatlanpiaccal szembeni kisebb érzékenységét és erősebb sokkellenálló-képességét mutatja.

### 5.1. Visszaeső tranzakciószám mellett enyhült a túlértékelttség

2022 végére rendkívül alacsony szintre csökkent a lakáspiaci tranzakciók száma. 2022. október óta havi 10 ezernél is kevesebb lakáspiaci tranzakció valósult meg országosan, ezzel az adásvételek száma 2013 óta nem látott szintre esett vissza. 2022 egészében az országos adásvételszám mintegy 142 ezret tehetett ki, ami 2021-hez képest 19 százalékos, de a járvány megjelenése miatt szigorú korlátozások által sújtott 2020-as évhez képest is 3 százalékos csökkenést jelent. Az első negyedében a tranzakciók száma országosan 43 százalékkal, ezen belül a fővárosban 52 százalékkal, a megyei jogú városokban 49 százalékkal, a többi vidéki városban 36 százalékkal esett vissza 2022 első negyedéhez képest, míg a falusi CSOK-ra jogosult településeken 32 százalékos csökkenés volt tapasztalható (44. ábra). A lakáspiaci aktivitás ilyen mértékű csökkenésével a jelzáloghitelek fedezetét szolgáló ingatlanok is lassabban, vagy csak alacsonyabb áron válnak értékesíthetővé, ami növelheti a bankok nemteljesítéskori veszteségrátáját.

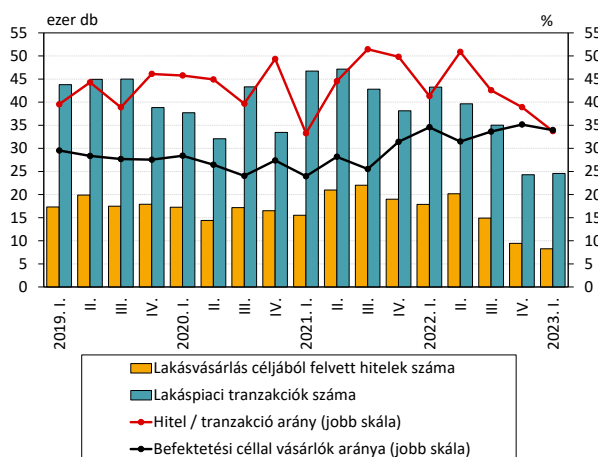
**A beszükölt kereslethez a hitelezés visszaesése mellett a bizonytalan gazdasági kilátások és a magas árszint is hozzájárultak.** A lakásvásárlás céljából felvett hitelek száma 2023 első negyedében az előző év azonos időszakához képest 18 ezerről 8 ezerre csökkent, ezzel a lakáspiaci hi-

44. ábra: Lakáspiaci tranzakciók településtípus szerint



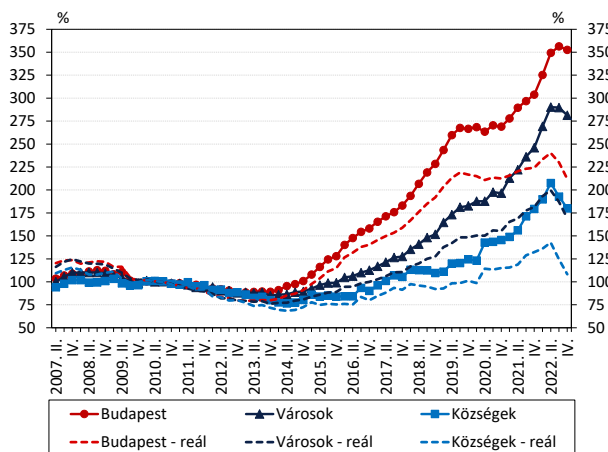
Megjegyzés: Kizárólag a magánszemélyek általi 50 és 100 százalékos tulajdonszerzéseket figyelembe véve. 2021 harmadik negyedétől 2022 harmadik negyedévéig a NAV illeték adatbázis adatai a településtípus szerinti feldolgozottsági szint becslése alapján korrigálva. Az utolsó két, lilával kiemelt negyedév ingatlanközvetítők tranzakciói és becsült piaci részesedése alapján. Az ingatlanközvetítők tranzakciói becslésünk szerint 2023. márciusban az országos piaci forgalom 12,4 százalékát, míg Budapesten az adásvételek 15,0 százalékát tették ki. Forrás: NAV, MNB, lakáspiaci közvetítői adatbázis.

45. ábra: Lakásvásárlási hitelek és lakáspiaci tranzakciók száma, valamint a befektetési céllal vásárlók aránya



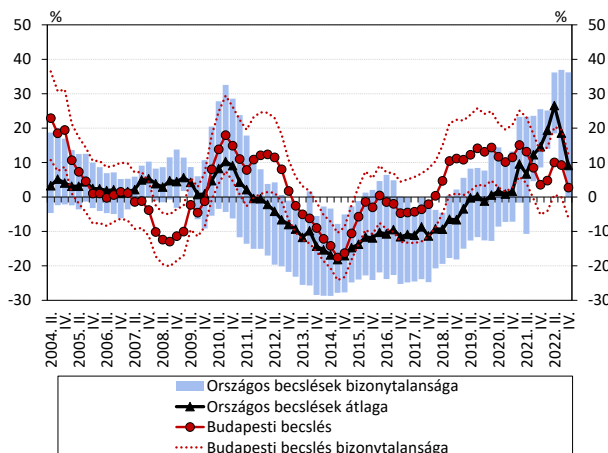
Forrás: NAV, MNB, Duna House.

46. ábra: Nominális és reál MNB lakásárindex településtípus szerint (2010 = 100%)



Megjegyzés: A reál árindex fogyasztói árindeflációval deflálva. Forrás: MNB.

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



Megjegyzés: Részletes módszertanért lásd az MNB 2023. májusai Lakáspiaci jelentését. Forrás: MNB.

tel/tranzakció arány 41 százalékról 34 százalékra mérséklődött (45. ábra). A hitelből történő vásárlások visszaeséséhez elsősorban a hitelkamatok emelkedése járulhatott hozzá. Ugyanakkor a lakáspiaci tranzakciók a hitelszerződések darabszámánál számszerűen nagyobb mértékben – 43 ezerről 25 ezerre – csökkentek a vizsgált időszak alatt, ami arra utal, hogy a tisztán önerőből vásárlók piaci részvétele is mérséklődött. Ennek fő okai a magas árszint és az általános gazdasági kilátásokkal kapcsolatos bizonytalanság, a vásárlással való kivárási lehetőségek. A befektetési céllal vásárlók száma ugyanakkor a hitelből vásárlóknál kisebb mértékben csökkent, így arányuk 34 százalékot tett ki, ami lényegében megegyezett az előző év azonos időszaki értékkel.

**2022 második felében már enyhén csökkentek a lakásárak.** Az MNB lakásárindex alapján 2022 negyedik negyedében országos átlagban 4 százalékkal csökkentek a lakásárak nominális értelemben, ami a harmadik negyedéves enyhe, 2 százalékos mérséklődést követte. A lakásárak éves nominális növekedési üteme ezzel jelentősen lassult, és a második negyedévi 29 százalékról az év végére 11 százalékra csökkent. Budapesten a nominális éves lakásár-dinamika 16 százalékra, a vidéki városokban 14 százalékra lassult, míg a községekben éves alapon stagnáltak a lakásárak 2022 negyedik negyedében (46. ábra). A magas inflációs környezetben a lakásárak reál értelemben éves alapon 10 százalékkal csökkentek országosan a negyedik negyedében, a fővárosban pedig 5 százalékkal mérséklődtek. Előzetes adataink alapján 2023 első negyedében országos átlagban 4 százalékkal emelkedhetnek a lakásárak, Budapesten pedig 1 százalékkal csökkenhetnek, az éves nominális lakásár-dinamika tovább lassult, és országosan 6 százalékot, Budapesten 7 százalékot tett ki.

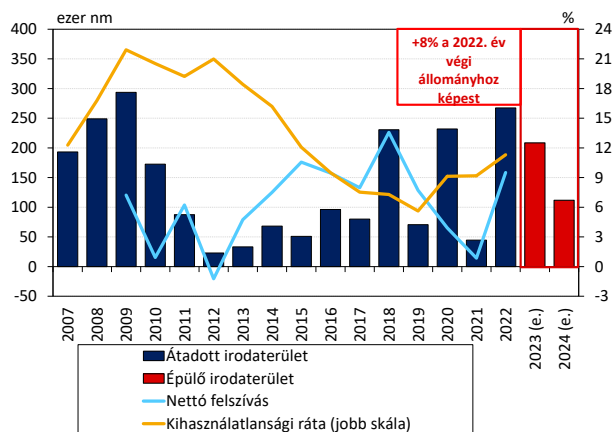
**2022 második felében enyhült a lakáspiaci túlértékelttség.** 2022 harmadik és negyedik negyedében az enyhén csökkenő nominális lakásárak és a megugró infláció következtében visszaeső reál-lakásárak, valamint a kedvező makrogazdasági fundamentumok, mint a stabil munkaerőpiac hatására enyhült a túlértékelttség a lakáspiacon. Országosan a második negyedéves 27 százalékról 9 százalékra, Budapesten ugyanezen idő alatt 10 százalékról 3 százalékra csökkent a lakásárak gazdasági fundamentumokhoz viszonyított felülértékelttsége a negyedik negyedére (47. ábra). A bankrendszer stabilitásának szempontjából kedvező, hogy az egyensúlytalanság enyhülése stabil fundamentumokkal és a nominális lakásárak csupán enyhe mérséklődésével, és nem a nominális lakásárak érdemi visszaesésével ment végbe. Utóbbi ugyanis a banki fedezetek leértékelődése út-

4. táblázat: A magyar kereskedelmiingatlan-piac főbb jellemzői 2022 végén

	Iroda	Ipar-logisztika	Kisker. (bevásárló-központ)	Szálloda
Kihasználatlansági ráta	11,3%	3,8%	8,1%	39,4%
A kihasználatlansági ráta változása 2019. év végéhez képest (százalékpont)	+5,7	+1,9	+5,1	+30,4
A kereslet változása a járvány előtti szinthez képest	-36%	+64%	-	-21%
Épülő új kínálat a meglévő állomány arányában	+8%	+15%	0%	+8%
Az átlagos kínálati bérleti díj változása 2019. év végéhez képest	+8%	+12%	-	-
Az elvárt hozam változása 2019. év végéhez képest	+75 bp	-75 bp	+100 bp	-

Megjegyzés: 2022. 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 2022. január-december időszakra. A kereslet járvány előtti szinthez viszonyított változása a teljes (bruttó) bérbeadás 2022. és 2019. évi adatainak összehasonlítása. Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, KSH, MNB.

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



Megjegyzés: 2022. év végi adatok alapján. Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

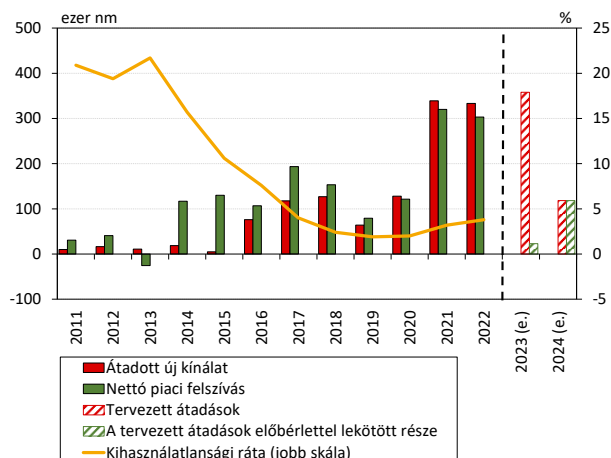
ján növelné a banki jelzáloghitelek nemteljesítéskori veszteségrátáját. A fedezetek esetleges leértékelődésének pénzügyi stabilitási kockázatát mérsékli, hogy a 2016 óta kibocsátott jelzáloghitelek medián szerződés-kötés-kori hitelfedezeti mutatója (HFM) többnyire 50 és 60 százalék között alakult, és 2022 negyedik negyedévre 37 százalékra csökkent. A lakáspiaci túlértékeltség alapján sérülékeny hitelállományt az 5. keretes írásunkban mutatjuk be részletesen.

## 5.2. Fokozódó, de szegmensenként eltérő kockázatok a kereskedelmiingatlan-piacon

2022-ben az emelkedő befektetői hozamok az ingatlanértékek csökkenésének irányába mutattak. A kereskedelmiingatlan-szegmensek közül az ipari-logisztikai ingatlanok piacán 2022-ben is élénk maradt a bérleti keresleti aktivitás, amely 64 százalékkal haladta meg a koronavírus-járványt megelőző, 2019. év keresleti szintjét (4. táblázat). E magas keresletben érdemi szerepe van a Magyarországon folyamatban lévő ipari nagyberuházásoknak. Ugyanakkor 2022-ben az irodapiaci kereslet több mint harmadával, a szállodai vendégéjszakák száma pedig ötödével maradt el a 2019. évi szinttől. A kiskereskedelmi kivételével valamennyi szegmensben jelentős fejlesztési volumen áll kivitelezés alatt. Az átadásokkal a kihasználatlansági ráták is emelkedhetnek, az irodapiacon már rövid távon, az ipar-logisztika szegmensben pedig inkább egy éven túli időtávon. 2022-ben a kereskedelmiingatlan-tranzakciók volumene 28 százalékkal csökkent éves alapon, a második felében pedig a befektetők által elvárt hozam valamennyi szegmensben emelkedett, ami az ingatlanok leértékelődésének irányába mutató tényező.<sup>28</sup> Ugyanakkor a hozam-emelkedés ellenére a budapesti és környéki ipari-logisztikai piac elsődleges hozama még mindig 75 bázisponttal alacsonyabb a 2019 végi szintnél.

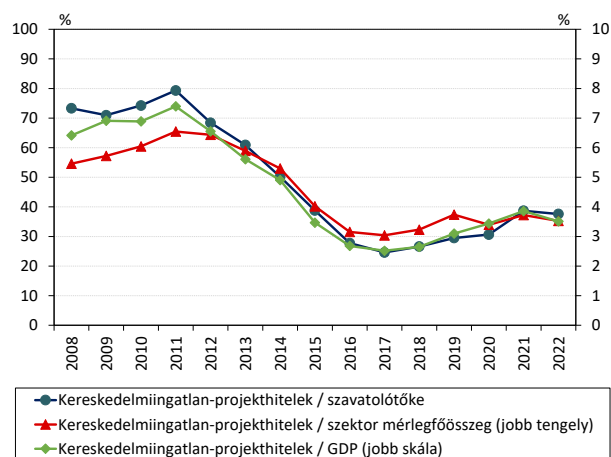
**A budapesti irodafejlesztési aktivitás csökkenőben, de a várható átadási volumenek mellett a kihasználatlansági ráta emelkedése várható 2023-ban.** A budapesti irodapiacon 2022-ben rekord volumenű (267 ezer négyzetméter, a 2021. év végi állomány 7 százaléka) új irodaterületet adtak át, amelynél többre csak 2009-ben volt példa (48. ábra). A használatban lévő irodaállomány változását mérő nettó piaci felszívás is magas volt 2022-ben, amiben több saját használatra épült irodaház átadása is szerepet játszott, de a mutató magas szintje mellett is emelkedett a kihasználatlansági ráta. Budapesten 2022 végén 320 ezer négyzetméter irodaterület állt építés alatt (a teljes állomány 8 százaléka), amelyből 2023-ban 200 ezer négyzetmétert meghaladó volumen átadása várható. Az épülő irodaterületek

49. ábra: Új átadások, nettó felszívás és kihasználatlansági ráta Budapest és agglomerációja ipar-logisztikai piacán



Megjegyzés: 2022. év végi adatok alapján. Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

50. ábra: A kereskedelmiingatlan-projekthitelek jelentősége a bankrendszerben



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor a fióktelepek nélkül, nem konszolidált adatok alapján, az ingatlan NKP-állománnyal növelve. Forrás: MNB.

22 százaléka rendelkezett előbérleti szerződéssel év végén, ez az arány érdemben csökkent az elmúlt évek 35 százalékot meghaladó szintjeihez képest. Emellett az irodafejlesztési aktivitás csökkenése is megfigyelhető, az elmúlt negyedévekben már nem indultak jelentős volumenben új fejlesztések. A folyamatban lévő fejlesztések volumene és a kereslet szintje alapján a kihasználatlansági ráta további emelkedése várható 2023-ban. Ebbe az irányba hathat az is, hogy a távmunka elterjedtsége költségcsökkentési potenciált jelenthet a bérlőknek, és így felfelé mutató kockázatot jelent a kihasználatlansági rátában.

**Az ipar-logisztikai ingatlanok szegmensét élénk fejlesztési aktivitás és magas kereslet jellemzi.** A budapesti és környéki ipari-logisztikai piacon a 2022-ben átadott 333 ezer négyzetméternyi új terület 2 százalékkal maradt el a történelmi csúcstól jelentő 2021. évi új kínálattól (49. ábra). A magas átadási volumen ellenére a kihasználatlansági ráta alacsony szinten maradt, év végén 4 százalékon állt, ami az élénk keresletnek köszönhető. 2023-ban is jelentős (358 ezer négyzetméter, az állomány 15 százaléka) új kínálat várható, amelynek előbérleti szintje 2022. év végén csupán 6 százalék volt. Ugyanakkor a Magyarországon folyamatban lévő nagy ipari beruházások – amelyek közül a járműgyártásnak és a hozzá kapcsolódó villamos berendezés gyártásnak van nagy súlya, ezek beruházási összeg alapján a 2022. január és 2023. március között bejelentett nagy beruházások 93 százalékát teszik ki – jelentős keresletet támasztanak az ipari-logisztikai fejlesztések iránt. Ez rövid távon még vélhetően felszívja a piacra kerülő új kínálatot.

**A projekthitelek kockázatainak emelkedése pénzügyi stabilitási szempontból mérsékelt hatással járhat.** A lakóparkok finanszírozására nyújtott hitelekkel együtt a hitelintézetek kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-állománya megduplázódott az elmúlt öt évben, nominálisan elérve a 2010–2011. évi szintet. Az eurózóna kamatkörnyezetének emelkedésével a kereskedelmi ingatlan projekthitel-portfólió kamatkockázata nő, mivel az állomány 81 százaléka külföldi devizában – túlnyomó többségében euróban – denominált hitel, és ennek 86 százaléka változó kamatozású. A forint projekthitelek esetén a változó kamatozású állomány aránya 31 százalék, ami a teljes projekthitel-állományra vetítve 7 százalékot jelent. 2021 közepe óta, a monetáris kondíciók szigorodásával e hitelek kamata emelkedett legnagyobb mértékben, és kétharmad részben

<sup>28</sup> A Közép-Kelet-Európa régió és Nyugat-Európa irodapiacainak vonatkozásában az elsődleges (prime) hozamok és kínálati bérleti díjak alakulása alapján vizsgáltuk a leértékelődés lehetséges mértékét, amelynek részletei az [MNB Kereskedelmiingatlan-piaci jelentés, 2023. április](#) című kiadványában olvashatóak.

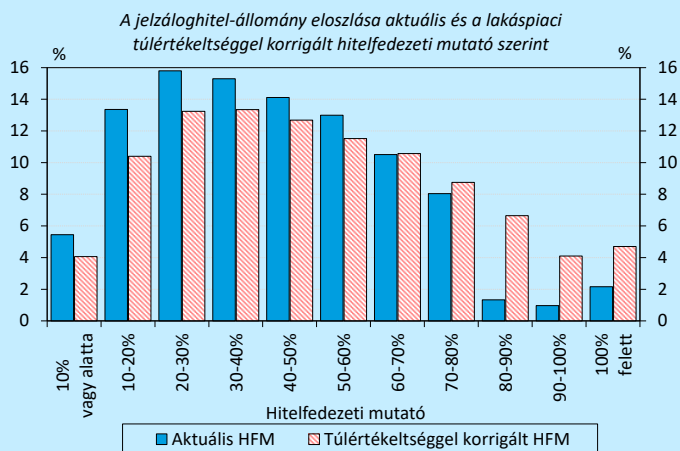
lakópark-fejlesztésekhez és szállodákhoz kapcsolódnak. Az intézmények sokkellenálló képességét figyelembe véve azonban sokkal mérsékeltebb ingatlanpiaci kitettségről beszélhetünk, mint a 2008-as gazdasági válság kitörésekor. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlan fedezett projekttel-állományának szavatolótőkéhez viszonyított aránya – az intézmények Növekedési Kötvényprogram (NKP) keretében kibocsátott vállalati kötvényeken keresztül ingatlanpiaci kitettségét is figyelembe véve – 2022. év végén 38 százalékot tett ki, szemben a 2011–2012. évek rendre 79 és 68 százalékos adataival (50. ábra). A bankrendszer kitettsége mérlegfőösszeg-arányosan és GDP-arányosan is kissé emelkedett az elmúlt években, de a mutatók jelenlegi, egyaránt 3,5 százalékos értékei lényegesen elmaradnak a 2008-as válság alatti, rendre 6 és 7 százalék körüli szintjeihez képest. Összességében a hitelintézeti szektor ingatlanhiteleinek kockázata mind a lakossági, mind a vállalati szegmensben emelkedőben van, a kockázatoknak leginkább kitett, sérülékeny állományt az 5. keretes írásban mutatjuk be.

## 5. KERETES ÍRÁS: A HITELINTÉZETEK INGATLANPIACI KITETTSÉGEIBŐL EREDŐ KOCKÁZATOK EGY LEHETSÉGES PIACI KORREKCIÓ ESETÉN

**Az ingatlanpiaci folyamatok szoros kapcsolatban állnak a banki hitelezéssel, és hatást gyakorolnak a bankrendszer mérlegére és eredményére.** Az aktuális ingatlanpiaci ciklusban jelentős élénkülést láthatunk: 2013-hoz képest a lakáspiaci tranzakciók száma 63 százalékkal 173 ezerre emelkedett 2021-re, amíg a hazai kereskedelmiingatlanpiac befektetési forgalma 252 százalékkal 1,25 milliárd euróra bővült. Bár a hazai hitelintézetek ingatlanpiaci kitettsége jelenleg a szavatolótőke és a mérlegfőösszeg arányában is alacsonyabb a globális pénzügyi válsághoz képest, ugyanakkor az ingatlanhitelek állománya nominálisan érdemben, 2016 negyedik negyedévéhez képest 80 százalékkal emelkedett. 2022-ben a hazai ingatlanpiacon már az aktivitás jelentős csökkenését tapasztalhattuk, különösen az év második felében. A lakáspiaci tranzakciók száma éves összevetésben 27 százalékkal mérséklődött, a kereskedelmiingatlan-befektetések volumene pedig 53 százalékkal csökkent. A piaci aktivitás mérséklődése nehezíti az ingatlanok értékesíthetőségét és csökkentheti azok értékét. Egy korábbi kutatás szerint az emelkedő lakásárak és a lakáspiaci egyensúlytalanság a banki kockázatok szintjének emelkedéséhez vezet Magyarországon.<sup>29</sup> Keretes írásunkban ezért megvizsgáljuk a hazai hitelintézeti szektor ingatlanpiaci kitettségeit szegmensenként abban a tekintetben, hogy az ingatlanpiaci tendenciák fényében hol azonosíthatók kockázatos hitelek.

<sup>29</sup> Banai Ádám, Vágó Nikolett (2018): The effect of house prices on bank risk: empirical evidence from Hungary, NBP Working Paper No. 289. Elérhető: [https://static.nbp.pl/publikacje/materialy-i-studia/289\\_en.pdf](https://static.nbp.pl/publikacje/materialy-i-studia/289_en.pdf)

**Egy esetleges lakásár-korrektció hatása limitált lenne a bankokra, köszönhetően az alacsony hitelfedezeti mutatóknak.** A legmagasabb lakáspiaci túlértékeltséggel jellemezhető térségekben egy esetleges lakásár-korrektció a területeken található banki kitétségek hitelkockázatát is megemelheti. Ha a lakások korrekciója ráadásul magas fedezetarányos eladósodottsággal jár együtt a hiteladósok körében, akkor az egy esetleges nemfizetés esetén csökkeni az esélyt a hitelügylet fedezetértékesítésen keresztül veszteségmentes lezárásának.



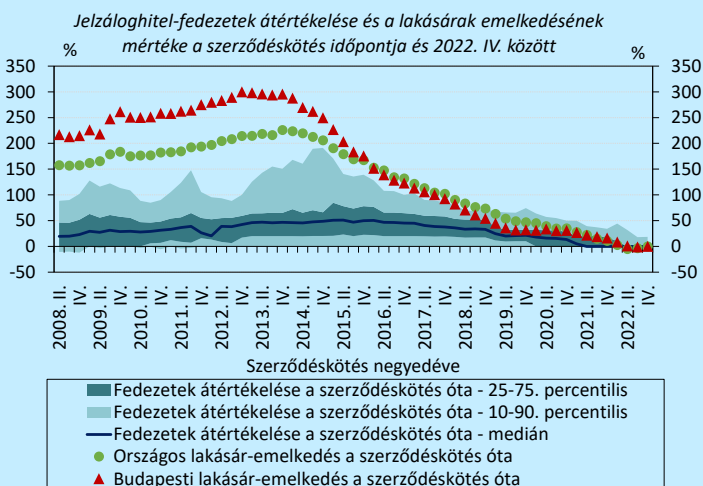
Megjegyzés: 2022. decemberi állomány. A túlértékeltséget a fedezet járása szerint számítottuk a lakások árjához viszonyított arányának hosszú távú átlagától vett százalékos eltérése alapján. A 2022-es lakások az első három negyedév alapján számítva. Forrás: MNB.

*A 2022. IV. negyedévében fennálló jelzáloghitel-állomány megoszlása a fedezet járásának becsült lakáspiaci túlértékeltsége és az aktuális hitelfedezeti mutató szerint*

Aktuális hitelfedezeti mutató	%	Becsült lakáspiaci túlértékeltség					Összesen
		alulértékelt	0% - +10%	10% - 20%	20% - 30%	+30% felett	
30% vagy alatta	1,9	1,9	4,4	12,5	12,8	3,1	34,6
30-50%	1,9	1,9	3,9	10,2	10,6	2,8	29,4
50-70%	1,5	1,5	3,1	7,9	8,7	2,3	23,5
70-80%	0,4	0,4	0,9	2,7	3,3	0,7	8,1
80% felett	0,4	0,4	0,5	2,0	1,1	0,4	4,4
Összesen	6,1	6,1	12,9	35,2	36,6	9,3	100,0

Megjegyzés: A túlértékeltséget a fedezet járása szerint számítottuk a lakások árjához viszonyított arányának hosszú távú átlagától vett százalékos eltérése alapján. A 150% feletti aktuális hitelfedezeti mutatóval rendelkező ügyleteket kiszűrve. Forrás: MNB.

kihelyezett jelzáloghitelek nemteljesítéskori veszteségrátája (LGD) jelentősen javult Magyarországon 2009 óta.<sup>30</sup>



Megjegyzés: 2022. december végén fennálló jelzáloghitel-állomány alapján. A lakásár-emelkedés az MNB lakásárindex alapján. Forrás: MNB.

Mindezek miatt megvizsgáltuk a lakossági jelzáloghitel-portfóliót a fedezetek járásainak lakáspiaci túlértékeltsége és aktuális hitelfedezeti mutató (HFM) szerint. A fennálló jelzáloghitel-állomány mindössze 4,4 százaléka rendelkezik 80 százalékos feletti aktuális HFM-mel. Ezen belül is csupán az állomány 1,5 százaléka esetén helyezkedik el a fedezetként szolgáló lakóingatlan olyan területen, ahol 2022-ben 20 százalékot meghaladó lehetett a lakások felülértékeltsége. Becslésünk szerint a lakáspiaci túlértékeltség teljes korrekciója esetén a jelzáloghitel-állomány 15,4 százaléka kerülne 80 százalékos HFM fölé, és csupán 4,7 százaléka 100 százalékos HFM fölé. Mindez összhangban van azokkal a kutatási eredményekkel, miszerint a magas HFM-mel rendelkező hitelezés visszatorzulása miatt, az újonnan

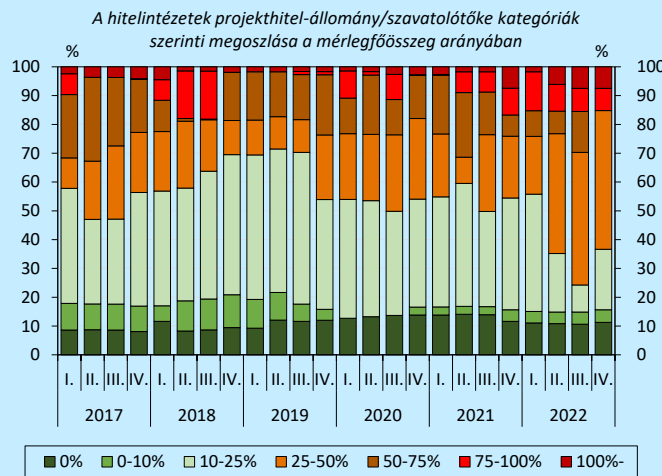
A fedezetül szolgáló lakóingatlanokat konzervatíván értékelték a bankok, ami jelentősen mérsékli a lakáspiaci visszaesésből eredő kockázatokat. A pénzügyi intézmények a mérlegükben lévő jelzáloghitelek mögötti lakóingatlan-fedezetek nyilvántartott értékét fokozatosan emelték a lakáspiaci áremelkedés tükrében. A fedezetek ártértékelése ugyanakkor konzervatíván zajlott: a 2016 elején szerződött jelzáloghitelek esetében is csupán 50 százalékos medián értékemelésről beszélhetünk 2022 harmadik negyedévéig, és a hitelek fedezeteinek 90 százaléka esetében 128 százalékos vagy annál kisebb volt a teljes felértékelés a szerződéskötéskori értékhez képest. Összehasonlításképpen 2016 első

<sup>30</sup> Várgató Bálint (2022): A magyar lakossági jelzáloghitelek egy sztochasztikus nemteljesítéskori veszteség modellje, MNB-tanulmányok, 146., 2022. november. Elérhető: <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-tanulma-ny-hun-146-vegleges.pdf>



negyedéve óta a lakásárak országos átlagban 153 százalékkal, Budapesten pedig 151 százalékkal emelkedtek. A fedezetértékek konzervatív nyilvántartása szintén csökkenti a bankrendszer lakáspiac potenciális visszaeséséből eredő sérülékenységét.

**A projekthitelek állománya mérlegfőösszeg-arányosan érdemben alacsonyabb a 2008-as válságot követő szintnél, ugyanakkor 2020 után valamelyest emelkedett a nagyobb projekthitel-kitettséggel rendelkező bankok aránya.**



Megjegyzés: A hitelintézeti szektor főkelepek nélküli, nem konszolidált adatai. Forrás: MNB.

A portfólió-tisztítási aktivitásnak és az intézmények javuló tőkehelyzetének köszönhetően 2018 végéig csökkent a 75 százalék feletti szavatolótőke-arányos kereskedelmi ingatlanal fedezett projekthitel-kitettséggel rendelkező intézmények aránya a hitelintézeti szektorban. Ez az arány azonban 2020-tól ismét emelkedett, 2022 végén a szektorszintű mérlegfőösszeg 15 százalékát adták ezek az intézmények, és az elmúlt évben emelkedett a 25–50 százalékos projekthitel/szavatolótőke aránnyal bíró intézmények aránya is.

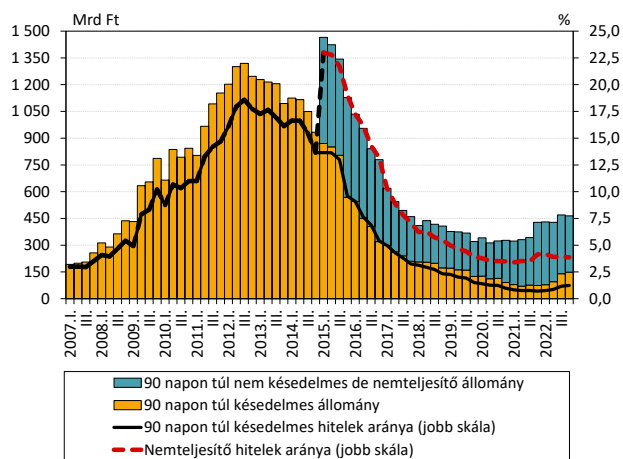
**A kereskedelmiingatlan-kitettségek túlnyomó része aránylag kis számú, de nagy összegű ügyletben koncentrálódik, a legnagyobb kitettségek ugyanakkor kedvező piaci jellemzőkkel bíró ingatlanokhoz kapcsolódnak.** A hitelintézetek 2022. végi, lakópark-fejlesztéseket is magában foglaló, kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya mintegy 1300 projektet tartalmaz. Darabszám alapon az állomány 20 százalékát kitevő legnagyobb összegű 260 ügylet a projekthitel-portfólió 82 százalékát teszi ki, az ügyletek feléhez pedig már a kitettségek 97 százaléka kapcsolódik, vagyis az állomány túlnyomó része aránylag kis számú, de nagy összegű ügyletben koncentrálódik. A projekthitel-ügyletek átlagos kitettsége szektorszinten mintegy 2 milliárd forintot tesz ki, a projekthitel-állomány 64 százalékát kitevő legfelső decilisben pedig 14 milliárd forintot. Emiatt, amennyiben a bizonytalan gazdasági környezet hatására csupán néhány nagyszámú kitettség kapcsolódó projektjének jövedelmezősége romlana, annak is jelentős hatása lenne a magas szavatolótőke-arányos kitettséggű intézmények tőkehelyzetére. Ugyanakkor az ingatlankitettség emelkedésével párhuzamosan 2020 óta az intézmények szigorították az üzleti ingatlanok hitelbírálati feltételein, és a legnagyobb összegű projekthitelek többségében olyan ingatlanokat finanszíroznak, amelyek a piaci kereslet szempontjából kedvező jellemzőkkel bírnak. E tulajdonságok a központi elhelyezkedés, a jó megközelíthetőség, az épület néhány éven belüli átadása, az épület zöld minősítésének (legtöbb esetben BREEAM, LEED, DGNB) megléte vagy a kedvező energiahatékonyság.

## 6. Portfólióminőség: a nemteljesítő hitelek aránya alacsony, az értékvesztéssel való fedezettség nőtt

A nemteljesítő hitelek aránya (NPL-ráta) az általános fizetési moratórium 2021. októberi kivezetése után, elsősorban a továbbra is moratóriumban maradók miatt, elmozdult historikus mélypontjáról. Az NPL-ráta 2022-ben a lakossági szegmensben 4,2 és 4,4 százalék között stagnált, a vállalati szektorban pedig folyamatosan mérséklődő tendenciát követve 3,9 százalékot tett ki az év végén. A magánszektor nemteljesítő banki hiteleinek aránya így 1,7 százalékponttal haladja meg az EU-átlagot. A vállalati szegmensben a 90 napon túl késedelmes hitelállomány duplájára nőtt 2022 során, de így is csupán 1,2 százalékát teszi ki a vállalati hitelportfóliónak. A háztartási szegmensben ugyanez az arány 0,3 százalékpontos emelkedés után 1,5 százalékot tett ki. Az általános moratórium kivezetése tehát összességében nem vezetett a késedelmes állomány érdemi felépüléséhez, amit a stabil munkaerőpiac mellett a megnövekedett kamatkörnyezet miatti törlesztőrészlet-növekedést gátló kormányzati intézkedések is támogattak. A bizonytalan gazdasági kilátások azonban felfelé mutató kockázatot jelentenek a nemteljesítő hitelek arányára nézve.

Mind a vállalati, mind a háztartási szegmensben a hitelállomány bővülését meghaladó mértékben nőtt az értékvesztés állománya, ami a bankok potenciális veszteségekre való előretekintő felkészülésének tudható be. A vállalati és a háztartási hitelekre képzett értékvesztés-állomány tavaly rendre 32 százalékkal, illetve 26 százalékkal nőtt. Az értékvesztéssel való fedezettség enyhén, de szintén emelkedett 2022 végére: a vállalati szegmensben 0,1 százalékponttal 3,4 százalékra, a háztartásban 0,8 százalékponttal 4,9 százalékra nőtt. A hitelintézeti szektor egészében az értékvesztéssel való fedezettség európai összehasonlításban is magas.

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



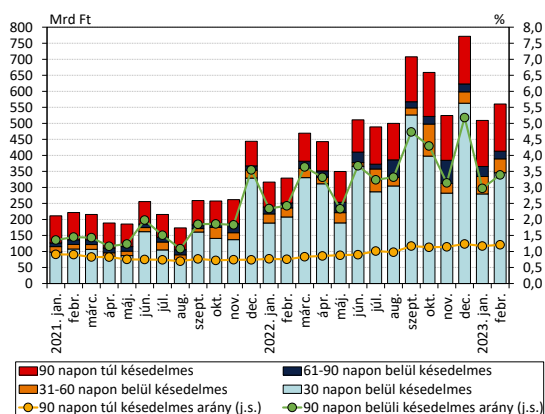
Megjegyzés: 2015-től a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan, 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként. Forrás: MNB.

### 6.1. A nemteljesítő hitelek volumene a hitelállománnyal azonos ütemben nőtt

A nemteljesítő vállalati hitelállomány aránya enyhén mérséklődött, ám az állományon belül emelkedett a 90 napon túl késedelmes hitelportfólió részesedése. A vállalatok 90 napon túl késedelmes banki hiteleinek állománya 148 milliárd forintot tett ki december végén, azaz egy év alatt kétszeresére nőtt (51. ábra). Ezzel párhuzamosan a 90 napon túl nem késedelmes, ám nemteljesítőnek minősített hitelportfólió 39 milliárd forinttal 316 milliárd forintra mérséklődött. A 90 napon túl késedelmes állomány aránya a nemteljesítő hitelállományon (NPL) belül 17 százalékról 32 százalékra nőtt, így közelítve a moratórium bevezetése előtti, 40 százalék körüli szinthez. Összességében tehát a nemteljesítő állomány 36 milliárd forinttal nőtt, a hitelállomány jelentősebb bővülése (nevező hatás) miatt viszont 0,3 százalékponttal 3,9 százalékra mérséklődött az NPL-ráta 2022 végére.

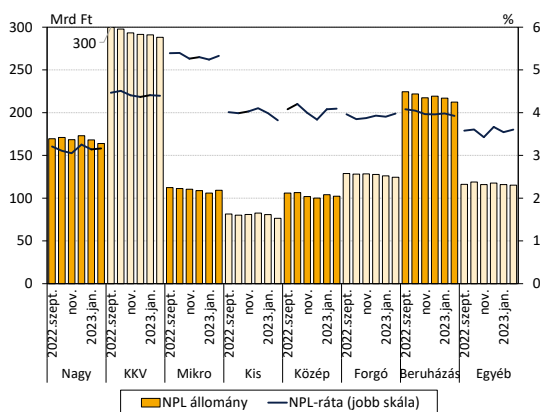
**2023 elején tovább csökkent a vállalati hitelállomány NPL-rátája, és a rövid késedelmek sem emelkedtek a moratórium lezárását követően.** 2022. decemberével lezárásra került a koronavírus járvány kitörését követően bevezetett moratórium utolsó, negyedik szakasza, melyben a vállalati hitelek 1 százaléka vett részt. A 90 napnál rövidebb késedelemmel rendelkező állomány év

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



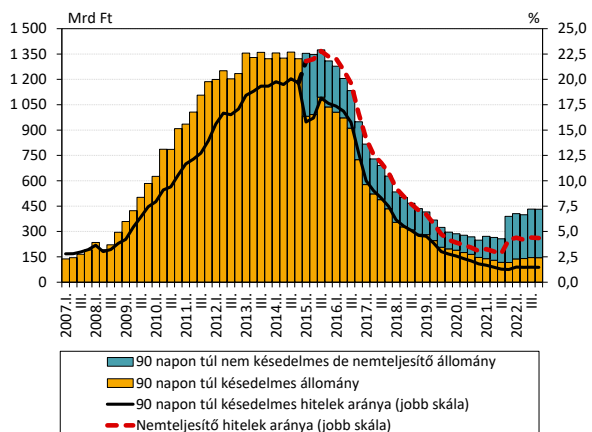
Forrás: MNB.

53. ábra: Vállalati nemteljesítő hitelek aránya vállalatméret és terméktípus szerint



Forrás: MNB.

54. 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.

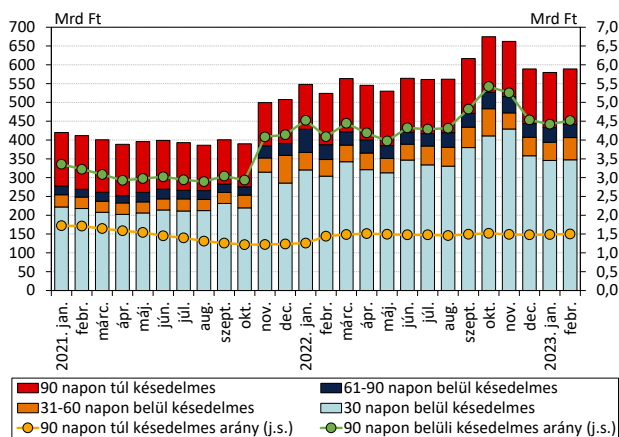
elején ennek ellenére csökkent, ez azonban részben az éven belüli szezonálisnak köszönhető.<sup>31</sup> A 90 napon belül késedelmes állomány 2021. december és 2023. február között összesen 46 milliárd forinttal emelkedett. Arányuk az általános moratórium kivezetését követően 3,5 százalékra nőtt, 2022 során jelentősen ingadozott, 2023 februárjában 3,4 százalékot tett ki (52. ábra). A maximum 90 napja késedelmes hitelportfólió jelentős részét, 86 százalékát azonban továbbra is teljesítőként tartják számon a bankok. A 90 napon túl késedelmes állomány az év első két hónapjában nem változott. A teljes vállalati hitelportfólió NPL-rátája 2023 elején tovább mérséklődött, így 3,7 százalékot tett ki február végén.

**A nagyvállalati NPL-ráta számottevően csökkent, a kvv szegmensben enyhén emelkedett.** Vállalatméret szerinti megbontásban 2021. december és 2023. február között a nagyobb hitelállománybővüléssel párhuzamosan jelentősen, 1 százalékponttal 3,2 százalékra csökkent a nagyvállalati portfólió NPL-rátája (53. ábra). Ezzel egyidőben a kvv-szegmens tekintetében enyhe, 0,2 százalékpontos emelkedés történt, így a nemteljesítő kvv hitelek aránya 4,4 százalékon állt 2023. február végén. Ezen belül a legmagasabb, 5,3 százalékos NPL-rátával a mikrovállalati hitelek rendelkeztek. Hitelcél szerinti megbontásban minden szegmensben mérséklődött az NPL-ráta 2022-ben. 2023 első két hónapjában azonban a forgóeszköz-hitelek esetében enyhe növekedés volt megfigyelhető, míg a beruházási és egyéb hitelek esetében csökkenés.

**A háztartási szektor NPL-rátája az általános moratórium kivezetése óta 4,2 és 4,4 százalék között ingadozik.** A háztartások nemteljesítő hitelállománya 2022-ben 42 milliárd forinttal 432 milliárd forintra emelkedett. Ezen belül a 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítő állomány 14 milliárd forinttal nőtt, amely így továbbra is a nemteljesítő portfólió kétharmadát adja (54. ábra). A 90 napon túl késedelmes hitelállomány az év során 28 milliárd forinttal emelkedett. A háztartási NPL-ráta a 2,8 százalékos historikus mélypontjáról a moratórium 2021. október végi leszűkítését követően az év végéig 4,2 százalékra emelkedett, majd 2022 végén már 4,4 százalékot tett ki. A háztartási szektor átstrukturált hiteleinek állománya felére csökkent az év folyamán, amit a moratóriumból kilépő ügyfelek esetében alkalmazható,

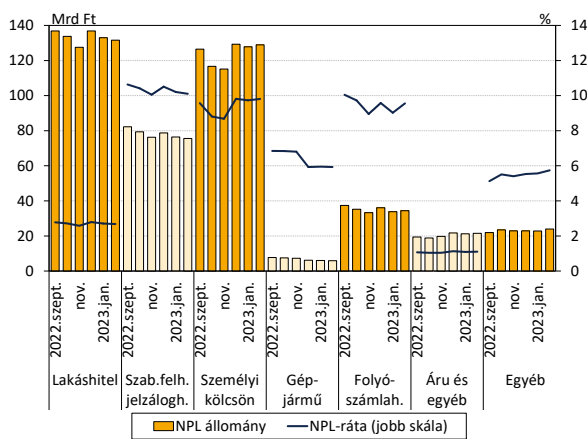
<sup>31</sup> A szezonális oka – nem kizárólagosan, de visszatérően – technikai hatás, mivel a finanszírozáshoz kapcsolódó díjak és költségek negyedévente kerülnek felszámításra, amiket a cégek sokszor hónapon belül, de nem a törlesztés esedékességekor egyenlítenek ki.

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



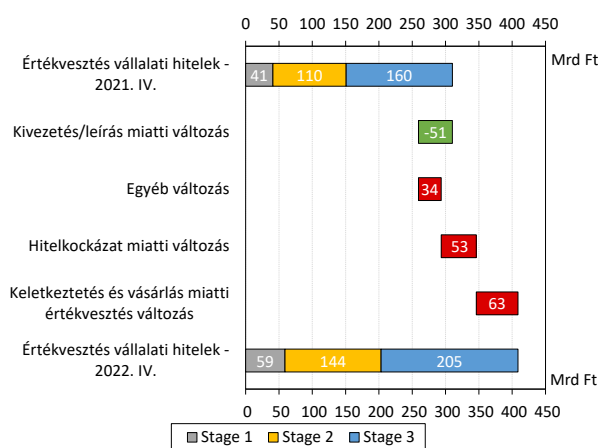
Forrás: MNB.

56. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek aránya terméktípus szerint



Forrás: MNB.

57. ábra: A vállalati hitelportfólió értékvesztés-állománya



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor. Forrás: MNB.

6 hónapos megfigyelési időszakot követő kedvezményes kezelés magyaráz.<sup>32</sup>

A moratórium lezárását követően sem változott érdemben a rövid késedelemmel lévő háztartási hitelportfólió. A 90 napnál rövidebb késedelemmel rendelkező háztartási hitelportfólió – amelynek 86 százaléka továbbra is teljesítőként van besorolva – 51 milliárd forinttal bővült 2021. december és 2023. február között (55. ábra). A növekedés a legfeljebb egyhavi késedelemmel rendelkező, de még teljesítő kategóriába sorolt hiteleknek volt betudható. 2022. szeptemberétől a rövid, 30 napos fizetési késedelemmel rendelkező hitelportfólió növekedése volt megfigyelhető, azonban ez a tendencia decemberben megfordult. Összességében elmondható, hogy sem az általános, sem a célzott moratórium kivezetése nem vezetett a késedelembe esések érdemi növekedéséhez, ehhez azonban a kormányzati kamatstop intézkedések is hozzájárultak.

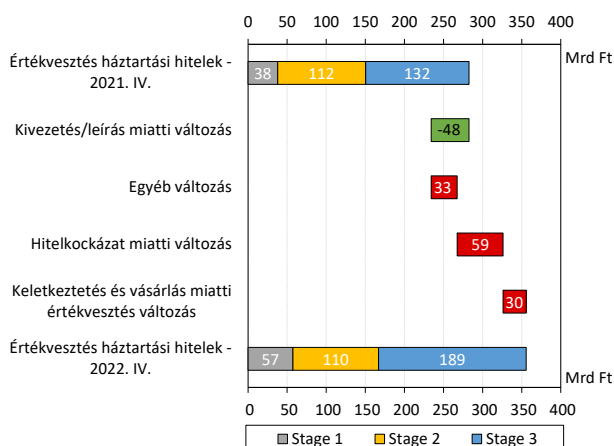
A jelzáloghitelek NPL-rátája csökkent, a fedezetlen hiteleké emelkedett. A lakáshitelek esetében enyhén csökkent a nemteljesítő hitelek aránya, így 2,7 százalékon állt 2023. február végén. A szabad felhasználású jelzáloghitelek NPL-rátája 10,1 százalékra mérséklődött, de továbbra is ez a legmagasabb érték terméktípus szerinti bontásban (56. ábra). A nem lakáscélú hitelportfólió esetében a gépjárműhitelek kivételével minden terméktípus esetében nőtt az NPL-ráta, legnagyobb mértékben a személyi kölcsönök és a folyószámlahitelek esetében. A teljes háztartási hitelportfólió vonatkozásában 2023 elején enyhén mérséklődött az NPL-ráta, így 4,3 százalékot tett ki február végén.

## 6.2. Nőtt az értékvesztéssel való fedezettség

A hitelállomány növekedését meghaladó mértékben nőtt a hitelek értékvesztés-állománya. A vállalati hitelek értékvesztés-állománya 32 százalékkal 409 milliárd forintra (57. ábra), a háztartási hiteleké 26 százalékkal 356 milliárd forintra emelkedett 2022 során (58. ábra). Ehhez a hitelállomány bővülése miatt a hitel keletkeztetésekor elszámolt értékvesztés és a hitelkockázatok emelkedése egyaránt hozzájárult, amelyet a kivezetések és leírások csak részben ellensúlyoztak. A vállalati szegmensben mindhárom Stage-kategóriában nőtt a megképzett értékvesztés, Stage 1-ben

<sup>32</sup> Az átstrukturált minősítés megszüntetése a 6 hónapos megfigyelési időszakot követően akkor lehetséges, hogyha az ügyfélnek ezen időszak alatt nem volt 30 napot meghaladó késedelme és a hátralék összege nem haladta meg a 100 eurót, továbbá nem áll fenn olyan körülmény, amely önmagában átstrukturálást eredményezne. Forrás: MNB [Vezetői körlevél](#).

58. ábra: A háztartási hitelportfólió értékvesztés-állománya



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor. Forrás: MNB.

5. táblázat: Értékesítéssel való fedezettség a vállalati szegmensben

	Stage 1	Stage 2	Stage 3
Nagyvállalat	0,6%	3,9%	49,6%
KKV	0,7%	5,4%	44,6%
Mikro	0,8%	6,5%	40,6%
Kis	0,7%	3,8%	38,1%
Közép	0,7%	5,9%	54,8%
Forgóeszközhitel	0,5%	3,0%	52,3%
Beruházási hitel	0,8%	5,6%	43,4%
Egyéb hitel	0,8%	5,5%	46,2%
Projekthitel	0,9%	9,9%	41,0%
Kereskedelmi célú ingatlanon fedezett hitel	0,8%	6,1%	47,4%
<b>Hitelintézeti szektor összesen</b>	<b>0,7%</b>	<b>4,9%</b>	<b>46,5%</b>

Megjegyzés: 2022. december végi adatok. Piros szín az átlag alatti, a kék szín az átlag feletti fedezettséget jelenti. Forrás: MNB.

6. táblázat: Értékesítéssel való fedezettség a háztartási szegmensben

	Stage 1	Stage 2	Stage 3
Lakáshitel	0,4%	5,0%	34,9%
Szabad felhasználású jelzáloghitel	0,7%	6,7%	39,7%
Személyi hitel	3,1%	18,3%	69,1%
Gépjárműhitel	0,5%	5,7%	91,4%
Folyószámla hitel	2,4%	13,1%	61,9%
Áruvásárlási és egyéb fogyasztási hitel	1,2%	6,9%	56,4%
Egyéb hitel	0,7%	4,7%	40,8%
<b>Hitelintézeti szektor összesen</b>	<b>1,0%</b>	<b>8,1%</b>	<b>51,6%</b>

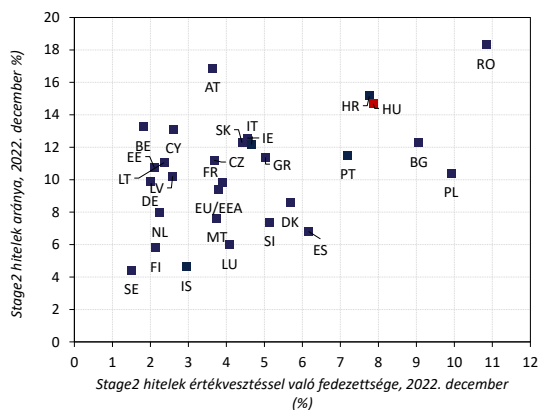
Megjegyzés: 2022. december végi adatok. Piros szín az átlag alatti, a kék szín az átlag feletti fedezettséget jelenti. Forrás: MNB.

45 százalékkal, Stage 2-ben 31 százalékkal, Stage 3-ban pedig 29 százalékkal. A háztartási szegmensben a növekedés a Stage 1 és Stage 3 állományon valósult meg, rendre 50 és 43 százalékkal. 2023-ban is emelkedhet az értékvesztés-állomány, összhangban a hitelkockázat további emelkedésével: a bankok várakozása szerint romolhat az ügyfelek hitelképessége az infláció okozta nyomás, valamint a gazdasági környezet bizonytalansága miatt.

**A vállalati hitelek értékvesztéssel való fedezettsége enyhén emelkedett.** A vállalati hitelállomány értékvesztéssel való fedezettsége az év során 0,1 százalékponttal emelkedett, így 3,4 százalékot tett ki 2022 végén. Ezen belül a Stage 1 hitelek átlagos fedezettsége 0,1 százalékpontos növekedés után 0,7 százalékon, a Stage 2 hitelek 0,7 százalékpontos csökkenést követve 4,9 százalékon, míg a Stage 3 hitelek 4,6 százalékpontos növekmény után 46,5 százalékon zárta az évet. Vállalatméret és hitelcél szerinti bontásban nem tapasztalható jelentős heterogenitás a Stage 1 hitelek értékvesztéssel való fedezettsége esetében. A Stage 2 hitelek esetén viszont a kis- és a nagyvállalati, valamint a forgóeszköz-hitelek esetében alacsonyabb, a projekthitelek esetében lényegesen magasabb az átlagos fedezettség (5. táblázat). A Stage 3 hitelek esetében a középvállalati, valamint a forgóeszköz-hitelállomány fedezettsége haladja meg jelentős mértékben a teljes sokaság átlagos értékét. A középvállalati, valamint a projekthiteleken kívül az értékvesztéssel való fedezettség minden vállalatméret és hitelcél szerinti szegmensben enyhe növekedést mutatott 2022-ben.

**A teljes háztartási hitelportfólió értékvesztéssel való fedezettsége nőtt.** A háztartási szektor hitelportfóliójának értékvesztéssel való fedezettsége 2022-ben 0,8 százalékponttal 4,9 százalékra nőtt. A Stage 1 hitelek átlagos fedezettsége 0,3 százalékponttal 1 százalékra, a Stage 2 hiteleké 0,7 százalékponttal 8,1 százalékra, míg a Stage 3 hiteleké 3,8 százalékponttal 51,6 százalékra nőtt ezen időszak alatt. A jelzáloggal fedezett és a fedezetlen hitelek értékvesztéssel való fedezettsége 2022 decemberében jelentősen különbözött minden értékvesztési kategóriában. A lakáshitelek és a személyi hitelek jól tükrözik ezt az eltérést: Stage 1-ben közel 3 százalékponttal, Stage 2-ben 13 százalékponttal, Stage 3-ban 34 százalékponttal nagyobb az értékvesztéssel való fedezettség a személyi kölcsönök esetében (6. táblázat). A portfólió átlagánál jelentősen magasabb fedezettség a folyószámlahitelekre, valamint a Stage 3 gépjárműhitelekre jellemző. A személyi, illetve az áru- és egyéb hitelek esetében következett be a legnagyobb fedezettség-növekedés 2022-ben, ezen hiteleknél az emelkedés mindhárom Stage kategóriában megfigyelhető volt. A lakáscélú

59. ábra: A Stage 2 hitelek értékvesztéssel való fedezettsége nemzetközi összehasonításban



Megjegyzés: Az EBA adatai egy 162 bankból álló mintán alapulnak. Nem konszolidált adatok alapján. A hazai adat három bank alapján. Forrás: EBA.

és szabad felhasználású jelzáloghiteleket stagnálás, enyhe csökkenés jellemezte.

**A hazai bankok hitelállományának értékvesztéssel való fedezettsége európai összehasonításban magas.** A bizonytalan gazdasági környezet hitelkockázatban való megjelenésével, illetve annak értékvesztés-elszámolásra gyakorolt hatásával kapcsolatban érdemes megvizsgálni a megnövekedett kockázatú, Stage 2 hitelek értékvesztéssel való fedezettségének európai uniós összehasonlítását is. 2022 negyedik negyedévében a hazai bankoknál a Stage 2 hiteleknek mind az aránya, mind a fedezettsége magasnak számított nemzetközi összehasonlításban (59. ábra). A Stage 2 hitelállomány hazai aránya 5,3 százalékponttal haladta meg az EU-átlagot és 3,4 százalékkal a visegrádi országok átlagát; az értékvesztéssel való fedezettség pedig 4,1 százalékponttal haladta meg az EU-átlagot és 1,9 százalékponttal a visegrádi országokét.<sup>33</sup> Az Európai Bankhatóság (EBA) 162 európai – ezek közül három magyar – bankot tartalmazó mintája alapján az is kiderül, hogy a magánszektor nemteljesítő banki hiteleinek hazai aránya 1,7 százalékponttal haladja meg az EU-átlagot. Összességében tehát a portfólióminőség enyhén átlag alatti, az értékvesztéssel való fedezettség európai összehasonításban megfelelőnek mondható.

<sup>33</sup> Fontos megjegyezni, hogy a különböző országok fedezettségi különbségeit nagymértékben magyarázhatják olyan összetételhatások, mint például a lakossági és vállalati szektor részarányának eltérései.

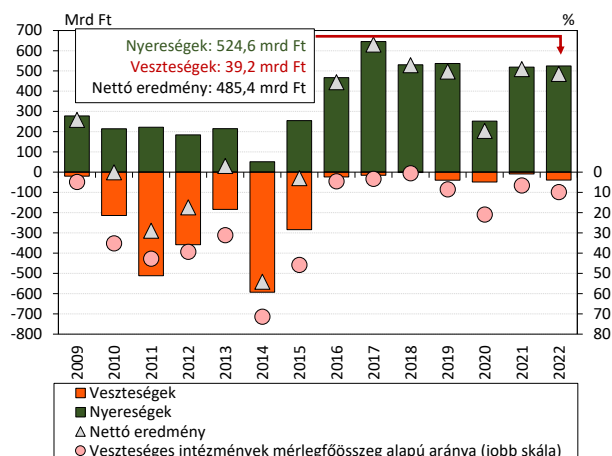
## 7. Jövedelmezőség és tőkehelyzet: kamateredmény kompenzálta rendkívüli tételek és erős tőkehelyzet

A hitelintézeti szektor 2022-ben 485 milliárd forint adózott eredményt ért el az egyedi, nem konszolidált adatok szerint, ami 5 százalékkal marad el a megelőző év eredményétől. A hazai és külföldi leányintézmények eredményét is tartalmazó konszolidált profit 824 milliárd forintot tett ki. Az adózott eredmény csökkenését legnagyobb mértékben az értékvesztésképzés és az extraprofitadó elszámolása, valamint a kamatstop intézkedések hatása magyarázza, mely tételek eredményrontó hatását elsősorban a kiugró kamateredmény kompenzálta. A szektor sajáttőke-arányos megtérülése (RoE) a 2021 végi 10 százalékról 9 százalékra, az eszközarányos eredmény (RoA) pedig 0,9 százalékról 0,7 százalékra süllyedt. Bár a jövedelmezőség szintjében nem változott érdemben az előző évhez képest, az elvárt hozam emelkedése miatt az intézmények 55 százaléka esetében a profit a tőkeköltség alatt helyezkedik el.

A bankrendszer konszolidált tőkemegfelelési mutatója a 2021 végi, az osztalékkifizetési korlátozás miatti rekord magas szintről 1,5 százalékpontos csökkenés után 18,2 százalékot tett ki 2022 végén, míg a CET1 ráta 16,1 százalékot ért el. A teljes kockázati kitettséértékben 2022 során bekövetkezett növekedést a hitelkockázati kitettséérték, azon belül is a vállalkozásokkal, illetve a központi kormányzatokkal és központi bankokkal szembeni kitettséértékek befolyásolták leginkább. A szavatoló tőke emelkedésében az előző évek eredménytartaléka és a CET1 tőke növekedése volt meghatározó. A hitelintézeti szektor teljes tőkekövetelmény mutató feletti szabad tőkéje 1528 milliárd forintot (TREA-arányosan 4,2 százalékot) tett ki. Az intézmények tőkehelyzete a nem auditált eredménnyel és a tőkekövetelmények 2023 júliusától érvényes szintjével számolva is kielégítő volt, a tőkeáttételi ráta pedig szinte az összes bank esetében meghaladta a 4 százalékot, négyötödük esetében pedig a 6 százalékot is.

### 7.1. A negatív tételek hatását a kamateredmény növekedése kompenzálta

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

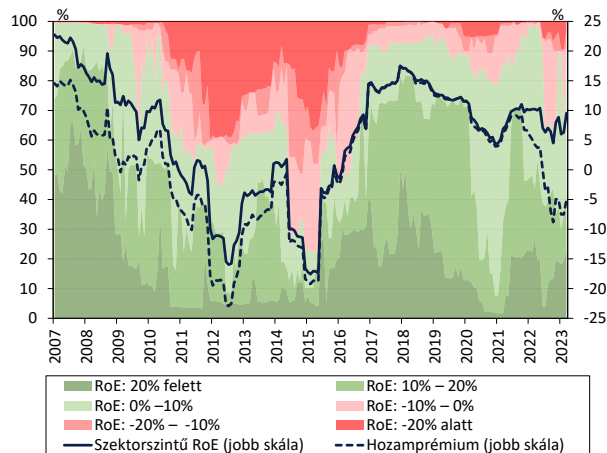


Megjegyzés: Konszolidált alapon a veszteséges intézmények mérlegfőösszeg-alapú aránya 3,9 százalék volt 2022 végén. Forrás: MNB.

**A hitelintézeti szektor adózott eredménye csak mérsékelten csökkent 2022-ben.** A hitelintézeti szektor 2022-ben 485 milliárd forint adózott eredményt ért el az egyedi, nem konszolidált adatok szerint, ami 24 milliárd forinttal (5 százalékkal) marad el a megelőző évi eredménytől (60. ábra). Az egyedi szinten negatív eredményt elérő intézmények száma mérsékeltnak mondható, mérlegfőösszeg szerinti részesedésük nem haladja meg a szektor 10 százalékát, és ezek mindössze 39 milliárd forint összegű veszteséget könyveltek el. A hazai és külföldi leányintézmények eredményét is tartalmazó konszolidált profit 824 milliárd forintot tett ki, ami 26 milliárd forinttal (3 százalékkal) magasabb a 2021. évi nyereségnél. A pénzügyi vállalkozások eredménye ugyanebben az időszakban 32 milliárd forinttal 118 milliárd forintra csökkent.

**A sajáttőke-arányos nyereség (RoE) szektorszinten a kockázatmentes hozam alá került, és egyes bankok esetén a tőkeköltség alatt tartózkodik.** Az alacsonyabb nominális eredmény és bővülő sajáttőke mellett a 12 havi gördülő RoE a 2021 végi 10 százalékról 9 százalékra mérséklődött 2022-ben. A meredeken emelkedő rövid kamatok miatt azonban a sajáttőke-arányos jövedelmezőség kockázatmentes hozam feletti prémiuma 2022. második felében

61. ábra: A hitelintézeti szektor 12 havi gördülő saját tőke arányos adózott eredményének mérlegfőösszeggel súlyozott eloszlása



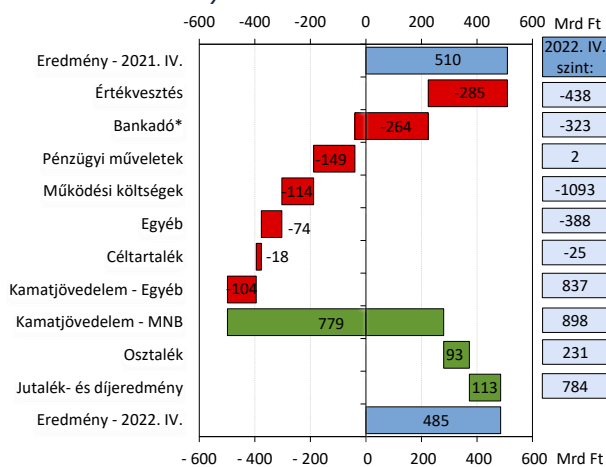
Megjegyzés: Havi idősr nem konszolidált adatok alapján. Hozamprémium alatt a 12 havi gördülő RoE és az egyéves lejáratú diszkontkincstárjegy hozamának különbségét értjük. A RoE esetében visszatekintő, míg a diszkontkincstárjegy esetében előretekintő hozamról van szó. Forrás: MNB.

7. táblázat: A bankok eloszlása a saját tőke arányos jövedelmezőség (RoE) és az elvárt tőkeköltség (CoE) alapján 2022 végén

		CoE (2022)						Összesen
		< 6%	6-8%	8-10%	10-12%	12-14%	14% <	
RoE (2022)	< 6%	7,8	0,7	0,0	3,4	3,7	26,8	42,3
	6-8%	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,3	2,6
	8-10%	0,0	0,0	0,0	0,0	17,5	0,0	17,5
	10-12%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7
	12-14%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	14% <	0,3	8,7	0,6	1,7	12,5	13,2	36,8
	Összesen	8,1	9,6	0,6	5,1	33,7	43,0	100,0

Megjegyzés: Mérlegfőösszeg alapján súlyozva. Forrás: MNB Banki konjunktúrafelmérés.

62. ábra: A hitelintézeti szektor adózás utáni eredménytégeinek éves változása



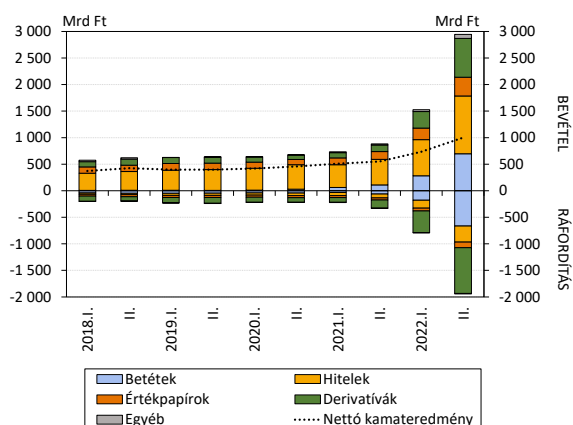
Megjegyzés: Jobb oldalon az eredménytételek 2022. év végi nominális szintje látható. A kamatjövedelem – MNB sor nem tartalmazza az MNB-vel kötött derivatív ügyletek kamateredményét. \*A bankadó soron a pénzügyi szervezetek különadójának („normál” bankadó), valamint az extraprofitadó együttes változása szerepel. Forrás: MNB.

már folyamatosan negatív tartományban tartózkodott (61. ábra). Ennek következtében a bankok jövedelmezősége mérlegfőösszeg alapon a szektor közel egyharmadánál messze a tőkeköltség szintje alatt alakult (7. táblázat). Ugyanakkor érdemes megemlíteni, hogy a jövedelmezőség alakulása 2022-ben nem volt egyenletes: az első három negyedévben egyre erőteljesebb romlást, míg a negyedik negyedévben markáns javulást mutatott. A profitabilitás éven belüli ingadozását nagymértékben befolyásolták a kormányzati intézkedések és azok számviteli elszámolásának mikéntje, valamint jelentős hatása volt az irányadó kamatszint változásának is. Míg az extraprofitadó elszámolása az intézmények többségénél a második negyedévre esett, addig a kamatstop intézkedések hatása inkább a harmadik és negyedik negyedéves eredményt érintette, az egész évben emelkedő irányadó kamat pedig szintén a negyedik negyedévben tetőzött. Ennek tudható be, hogy bár az év egészét nézve az intézmények jövedelmi eloszlásában csak enyhe eltolódást tapasztaltunk az alacsonyabb jövedelmezőségi kategóriák irányába, addig a negyedik negyedévben erőteljes javulás volt megfigyelhető. A 12 havi gördülő adózás utáni RoE adatok alapján a nyereséges hitelintézetek aránya a negyedik negyedévben közel 24 százalékponttal 90 százalékra nőtt a harmadik negyedévhez képest, ami még így is elmarad a 2021. év végi 94 százalékos aránytól.

**Az adózott eredmény mérsékelt csökkenése ellentétes irányú változások eredményeként állt elő.** Az eredménycsökkentő tételek közül az értékvesztésképzés 285 milliárd forinttal nagyobb mértékben rontotta az eredményt 2022-ben, mint 2021-ben (62. ábra). Ebben a növekedésben jelentős szerepe volt a hazai bankok orosz és ukrán kitettségeire megképzett értékvesztésnek, még úgy is, hogy ezekre a kitettségekre 2022. szeptember végéig megképzett 166 milliárd forintnyi értékvesztés közel harmada a negyedik negyedévben visszaírásra került. Az eredményt csökkentő tételek másik jelentős csoportját a bankszektort terhelő adók jelentették, amelyen belül az extraprofitadó elszámolása 227 milliárd forint eredményrontó hatással járt, míg a 2010 óta hatályban lévő banki különadó emelkedése 37 milliárd forint többletkiadást jelentett 2021-hez képest. A részben a kamateredményt, részben pedig az egyéb eredményt csökkentő kamatstop intézkedések becsülésünk szerint 2022-ben összesen 196 milliárd forint veszteséget okoztak a hitelintézeti szektornak, amelynek több mint felét a negyedik negyedévben számolták el az intézmények. A 2021-hez képest közel 54 milliárd forinttal növekvő tranzakciós illeték hatását szintén az egyéb eredmény változása tartalmazza, ugyanakkor e növekmény egy része áthárításra került, így a jutalék- és díjeredményt is növelte. A



63. ábra: A féléves kamatjövedelem összetevőinek alakulása a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Forrás: MNB.

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

(milliárd forint)	2021 vége	2022 vége	Éves változás
Kötvényállomány (AC)	10 519	11 797	1 278
<b>Kötvényállomány (FVOCI)</b>	<b>2 834</b>	<b>2 964</b>	<b>130</b>
Jegyzett tőke	1 426	1 986	560
Halmazott egyéb átfogó jövedelem	-88	-243	-156
- kötvények valós érték változása	-44	-144	-100
- fedezeti ügyletek tartaléka	-58	-113	-54
Eredménytartalék	2 632	2 575	-56
Üzleti év nyeresége	508	485	-24
Egyéb tőke és tartalékok	1 094	1 442	348
<b>Saját tőke összesen</b>	<b>5 572</b>	<b>6 245</b>	<b>673</b>

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

pénzügyi műveletek eredményhez való hozzájárulása 149 milliárd forinttal volt alacsonyabb az előző évvel összehasonlítva, míg a működési költségek növekedése szektor szinten 114 milliárd forinttal volt magasabb, mint 2021-ben. Ez utóbbi eredményhatást fele-fele részben a személyi jellegű ráfordítások, valamint az igazgatási költségek és az értékcsökkenés éves növekedése magyarázza.

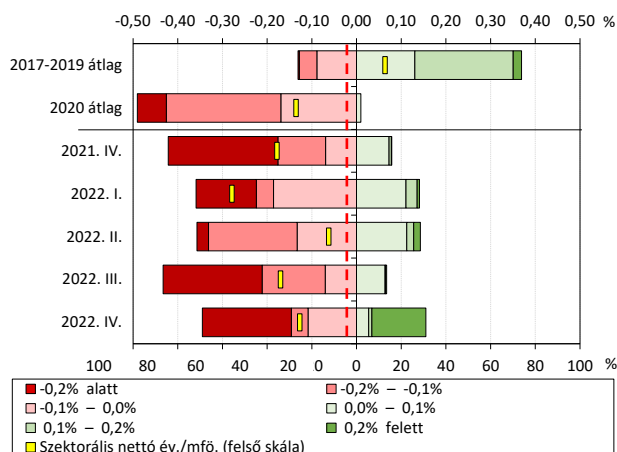
**A negatív tételek hatását elsősorban a kiugró kamateredmény kompenzálta.** 2022-ben az eredményt javító tételek között a legjelentősebb a nettó kamateredmény 675 milliárd forintos bővülése volt, amely az MNB-vel szembeni, mérlegen belüli tételeken elért nettó kamateredmény 779 milliárd forintos növekedéséből és az egyéb szektorokkal szembeni nettó kamateredmény 104 milliárd forintos csökkenéséből tevődött össze. A kamateredmény bővülését a hitelek, értékpapírok és betétek nettó kamateredményének növekedése, és a derivatív ügyletek emelkedő kamatráfordításának egyenlege adta (63. ábra). A legnagyobb mértékben, 859 milliárd forinttal a hiteleken elért kamatbevétel növekedett, amelynek mintegy fele a kamatstoppal nem érintett, valamint az újonnan folyósított vállalati és háztartási hitelek átlagos kamatszintjének növekedéséből származik.<sup>34</sup> Az eszközoldali betétállomány kamatbevétele 807 milliárd forinttal haladta meg a 2021. évi értéket, ami elsősorban a jegybanki betétállomány historikusan magas kamatszintjének köszönhető. 2022-ben azonban a forrásoldali betétállomány kamatráfordításai is jelentősen, mintegy 750 milliárd forinttal növekedtek a megelőző évhez képest, amelyből mintegy 300 milliárd forint származik a vállalati és háztartási betétek átárazódásából.<sup>35</sup>

**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 (6. keretes írás). Ez az átárazódási hatás az értékpapír számviteli besorolásától függően valós értéken történő értékelés esetén az eredményben vagy a tőkében is megjelenhet. Bár a kötvényállomány túlnyomó többsége amortizált bekerülési értéken értékelt, amit nem érint az átárazódás, egy jelentős, 2022 végén közel 3000 milliárd forintot kitevő állomány az egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt (FVOCI) kategóriába tartozott, melynek átértékelődése

<sup>34</sup> A fennmaradó részt döntő mértékben a gyorsabban átárazódó forint bankközi hitelállomány emelkedő kamatbevétele, kisebb részben a zömében devizában denominált külföldi bankközi hitelek kamatbevétele adja.

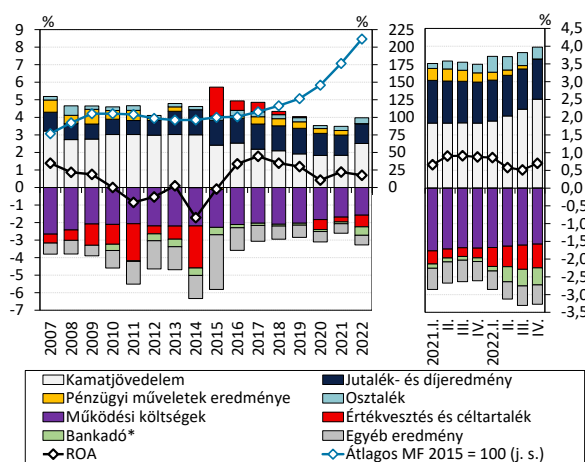
<sup>35</sup> A fennmaradó részt döntő mértékben a gyorsabban átárazódó forint bankközi betétállomány emelkedő kamatkidásai, kisebb részben a zömében devizában denominált külföldi bankközi források kamatkidása adja.

64. ábra: A hitelintézetek megoszlása az eszközarányos nettó értékvesztésképzés szerint



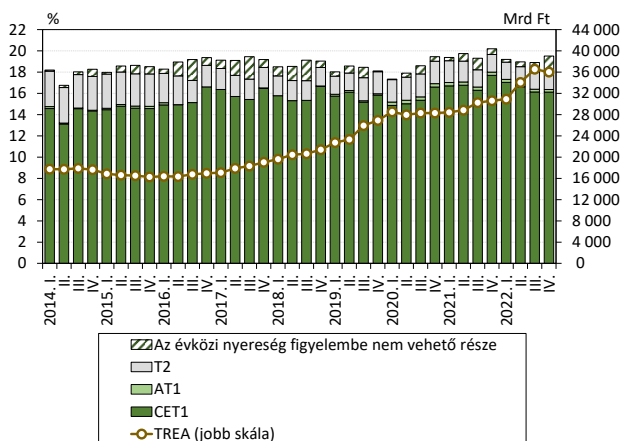
Megjegyzés: Mérlegfőösszeg-alapú megoszlás. A zöld kategóriák nettó értékvesztés-visszaírást, a piros kategóriák pedig nettó értékvesztésképzést jelentenek. Forrás: MNB.

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



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. \*A bankadó a pénzügyi szervezetek különadóját („normál” bankadó), valamint az extraprofitadó összegét jelöli. Forrás: MNB.

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



Forrás: MNB.

100 milliárd forinttal csökkentette a bankrendszer tőkéjét 2022 folyamán (8. táblázat).

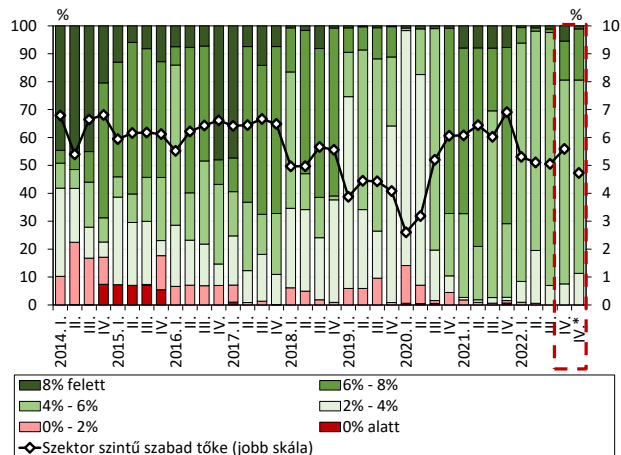
**A negyedik negyedéves értékvesztés-visszaírás jelentős részben az orosz és ukrán kitétségekhez kapcsolódott.** 2022 negyedik negyedévében az értékvesztést képző intézmények mérlegfőösszeg alapú aránya egy negyedév alatt 18 százalékponttal 69 százalékra csökkent, elsősorban annak hatására, hogy az orosz és ukrán kitétségekre szeptemberig megképzett értékvesztés közel egyharmada visszaírára került ebben az időszakban (64. ábra). A jelentős visszaírás ellenére azonban a negyedik negyedéves nettó értékvesztés-képzés eszközarányosan 0,13 százalékot tett ki, ami nagyságrendileg megegyezik a járványhelyzettel terhelt 2020. év negyedéveinek átlagával.

**Az eszközarányos kamateredmény a kiemelkedő mérlegdinamika ellenére is jelentősen javult 2022-ben.** A 12-havi gördülő eszközarányos eredmény (RoA) 2021 decemberében 0,9 százalék volt, ami 2022 végére 0,7 százalékra mérséklődött (65. ábra). A mutatószám csökkenését – a nominális tételekhez hasonlóan – az értékvesztésképzés és az extraprofitadó elszámolása vezérelte. Az említett tételek rendre 39, illetve 38 bázisponttal mérsékeltek a mutató értékét, amit a 67 bázisponttal növekvő kamateredmény kompenzált. A kamateredmény éves változása eszközarányos szemléletben is kiemelkedő, ami a sektorszintű átlagos mérlegfőösszeg közel 20 százalékos éves bővülése mellett valósult meg. Az eszközarányos működési költségek 12-havi gördülő mutatója 11 bázisponttal csökkent, ezzel a történelmi mélyponthoz tekinthető 1,6 százalék alá süllyedt.

## 7.2. Továbbra is megfelelő a szektor tőkehelyzete

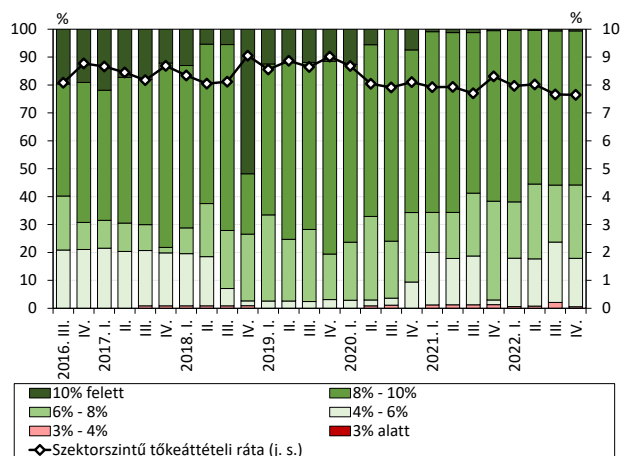
**A bankrendszer tőkehelyzete a tőke megfelelési mutató csökkenése ellenére is erős sokkellenálló-képességről tanúskodik.** A szektor konszolidált tőke megfelelési mutatója (TMM) 2022 első három negyedévében csökkent, majd a negyedik negyedév során enyhén emelkedve 18,2 százalékot tett ki, mely 1,5 százalékpontos mérséklődést jelent az osztalékfizetési korlátozás miatt rekord magas 2021 végi értékhez képest (66. ábra). A CET1 ráta 16,1 százalékot tett ki. Az auditálás hiányában az eredménybe még be nem számítható profit potenciálisan mintegy 1,3 százalékponttal javíthatja a TMM értékét, viszont ez a profit a bankok osztalékfizetési terveinek fényében nem fogja teljesen egészében a szektor tőkehelyzetét erősíteni. 2022 során a szavatoló tőke 9 százalékkal, míg a teljes kockázati kitettséérték (TREA) 18 százalékkal bővült. A TREA emelkedésének 84

67. ábra: A bankok eloszlása a teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőke szerint a teljes kitétséggértékkel súlyozva



Megjegyzés: A szabad tőke tartalmazza a teljes évközi vagy év végi nyereséget is. IV.\* a 2023. júliustól érvényes kombinált pufferkövetelménnyel. A kategóriák a teljes tőkekövetelmény feletti szavatoló tőke szintjét jelölik a teljes kockázati kitétséggérték arányában. Forrás: MNB.

68. ábra: A teljes kitétséggérték 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 kitétséggérték arányának – szintjét jelölik. 2020 harmadik negyedévére vonatkozóan számszerűen, illetve kitétségen alapon rendre a bankok csupán 75 és 84 százalékára érhető el adat. Forrás: MNB.

százaléka a hitelkockázati kitétséggértékekhez, ezen belül a vállalkozásokkal, illetve a központi kormányzatokkal és központi bankokkal szembeni kitétséggértékhez volt köthető. A szavatoló tőke emelkedését sektorszinten leginkább az előző évek eredménytartaléka és a CET1 tőke, azon belül is a teljes egészében befizetett tőkeinstrumentumok növekedése magyarázzák. A TREA és a szavatoló tőke növekedését a forint elmúlt évben tapasztalt leértékelődése egyaránt érdemben befolyásolta.

**A tőkemegfelelés továbbra is biztosított, de a kormányzati intézkedések terhei és a hitelkockázatok emelkedése erodálhatják a bankok tőkehelyzetét.**

A hitelintézeti szektor szabad tőkéje TREA-arányosan 2,1 százalékpontos éves csökkenést követően 4,2 százalékot, nominálisan pedig 1528 milliárd forintot tett ki 2022 végén (67. ábra). A tőkefenntartási puffer (CCoB) 50 százalékos felhasználhatósága, ami a szabad tőke átmeneti emelését tette lehetővé, 2022 végével megszűnt, így 2023-ban már a teljes pufferkövetelményt teljesíteni kell. A teljes, nem auditált eredménnyel és a tőkekövetelmények 2023 júliustól érvényes szintjével számolva – a rendszerszinten jelentős intézmények tőkepuffere (O-SII) és a tőkefenntartási puffer (CCoB) rendre 50 és 100 százalékban visszavezetett követelményével, valamint az anticiklikus tőkepuffer (CCyB) 2023. júliusi 0,5 százalékos bevezetésével – TREA-alapon a bankrendszer 89 százalékának lenne 4 százalékot meghaladó szabad puffere.<sup>36</sup> A 2023. július 1-jén aktíválódó 0,5 százalékos CCyB-ráta, valamint a 2024. január 1-től élesedő, a szavatoló tőkére és a leírható vagy átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelmény (MREL) jelentős forrásbevonási igényt támasztanak az alkalmazkodási kényszerrel érintett intézmények részére 2023-ban.<sup>37</sup> A tőkehelyzet alakulását a veszteséggel járó további potenciális kormányzati intézkedések, illetve a hitelkockázatok potenciális további emelkedése miatti pótlólagos értékvesztés-képzés ronthatják előretekintve.

**A tőkeáttételi követelményt a szektor minden intézménye teljesíti, szektorszinten jelentős puffer mellett.**

2021. júniustól a bankok számára kötelező érvényűvé vált a 3 százalékos tőkeáttételi követelmény teljesítése. A szektor tőkeáttételi mutatója (LR) 2022-ben enyhén, 0,7 százalékponttal csökkent, így 7,7 százalékra állt az év végén (68. ábra). A mutató csökkenését a teljes kitétséggérték (nevező) alapvető tőkéhez (számláló) viszonyított nagyobb

<sup>36</sup> 2022 végén egy kisebb bank nem teljesítette az érvényben lévő teljes tőkekövetelményt, de a teljes eredménnyel számolva megfelelt annak.

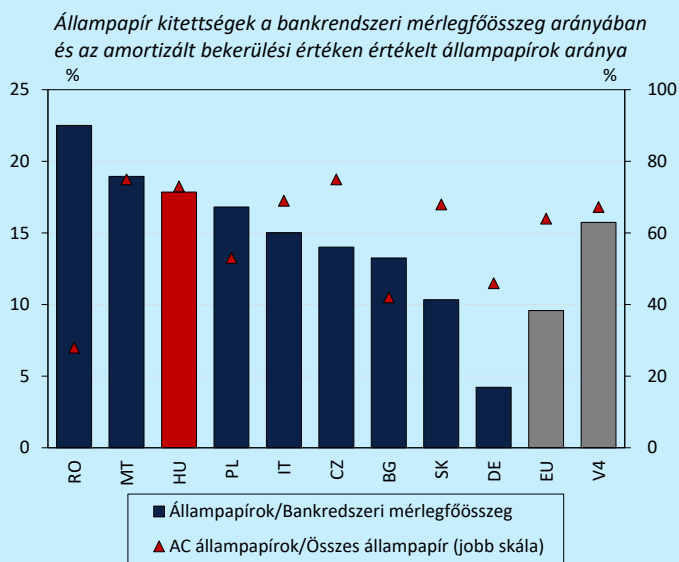
<sup>37</sup> Az MREL- követelmények számításának alapelveiről, illetve a szükséges alkalmazkodás mértékéről részletesen lásd a [Makroprudenciális jelentés 2022](#) 9.1. és 9.2. alfejezeteit.

arányú növekedése magyarázza, ezek rendre évi 14 és 5 százalékos növekedést jelentenek. A csökkenés ellenére a szektor minden intézménye megfelel a tőkeáttételi követelménynek, valamint kitettség-alapon az intézmények 82 százalékánál haladja meg a mutató a 6 százalékos szintet. Az alacsonyabb, 3-5 százalék közötti LR értékkel rendelkező intézmények negyedik negyedévi pozitív irányú elmozdulásának köszönhetően 2022 végén a mutató a 4 százalékos szintet kizárólag egy hitelintézet esetében nem érte el.

## 6. KERETES ÍRÁS: NEM REALIZÁLT KAMATKOCKÁZATOK A BANKI MÉRLEGBEN

**A hitelintézetek működésének természetes velejárója, hogy a mérleg eszköz- és forrásoldalán lévő tételek eltérő gyorsasággal és eltérő mértékben reagálnak a kamatkörnyezet változására – azaz a bankok működése kamatkockázattal jár.** A kamatkockázat részben az eszköz- és forrásoldali tételek eltérő lejáratú szerkezetéből következik, hiszen a bankok jellemzően rövidebb futamidejű forrásokkal finanszírozzák magukat (melyeket meg kell újítani, illetve szükség esetén pótolni kell), mint amilyen lejáratú eszközöket nyújtanak a gazdaság többi szereplőjének. A kamatkörnyezet emelkedésének hatását meg lehet közelíteni számviteli és közgazdasági szemléletben is. Számviteli szempontból vizsgálható, hogy a hozamgörbe adott elmozdulása hogyan hat a bankok egyes eredménytégeire, kiemelten a nettó kamatjövedelemre és a pénzügyi műveletek eredményére,<sup>38</sup> illetve az egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt (FVOCI) eszközök átértékelődése a banki tőkére. A számviteli hatásokat nagyban befolyásolja az, hogy a bankok az egyes eszközeiket milyen módon tartják nyilván a könyvekben: az amortizált bekerülési értéken értékelt fix kamatozású eszközök esetében például – normál körülmények között – a kamatkörnyezet változása esetén sem jelentkezik átértékelődési hatás, hanem a nettó kamatjövedelemben, időben szétporlasztva jelenik meg.

**A kamatkockázat szempontjából a bankok által tartott értékpapírok jelentős szereppel bírnak.** A hazai bankrendszer állampapír-állománya mintegy 10 ezer milliárd forintot tesz ki könyv szerinti értéken, amely a bankrendszer mérlegfőösszegének 17 százaléka. Európai összehasonlításban a magyar bankrendszer szuverén kitettsége jelentős, ugyanakkor a régiót tekintve nem számít kiugrónak, és 2017 óta folyamatosan csökken az állampapírok mérlegen belüli aránya. Hazánkban az állampapírok 80 százaléka amortizált bekerülési értéken (AC) szerepel a könyvekben. Az EBA által gyűjtött nemzetközi adatok<sup>39</sup> alapján így mintegy 10 százalékponttal kevesebb a valós értéken (FV) értékelt állampapírok aránya Magyarországon az Európai Unió átlagos értékéhez képest. Egy kamatemelési sokk esetén csak a valós értéken értékelt állampapírok okoznak azonnali veszteséget a bankoknak, és az értékpapírok lejáratig



<sup>38</sup> Különböző kamatsokk-forgatókönyvek számviteli besorolástól függő banki eredményre gyakorolt hatásáról az [MNB 2020. májusi Pénzügyi stabilitási jelentésének](#) 10. keretes írásában is mutattunk be eredményeket, amely egy párhuzamos pozitív kamatsokk esetén két éves időhorizonton pozitív eredményhatást mutatott.

<sup>39</sup> A jelentősebb bankokat tartalmazó, nem teljeskörű bankrendszeri adatok.

történő tartása esetén értékük a névértékhez konvergál, ami a kezdeti veszteséggel ellentétes irányú változást eredményez a banki jövedelmezőségben a hátralévő futamidő során.

**Közgazdasági értelemben azonban az amortizált bekerülési értéken nyilvántartott értékpapírok esetében is csökkenhet az eszközök értéke.** Ez az eszközök idő előtti történő értékesítése esetén realizálódhat<sup>40</sup> – ahogy ez a Silicon Valley Bank esetében is történt (lásd e kiadvány 1. keretes írását). Az értékpapírok kamatkockázata azok átlagidejével együtt növekszik. Az átlagidő mértéke legfőképpen a tőke gazdasági értékének (economic values of equity, EVE) számításában kap szerepet, amelyet mind a szabályozói limitek, mind a 2. pilléres tőkekövetelmény számításakor figyelembe vesz az MNB, a bank által alkalmazott számviteli politikától függetlenül. Emellett a bankok az állampapír-portfóliók aktív menedzselésén keresztül, akár fedezeti kamatswap ügyletek megkötésével is csökkenthetik azok banki jövedelmezőségre és tőkére gyakorolt hatását a kívánt időhorizonton. Az amortizált bekerülési értéken nyilvántartott értékpapírok állományának átlagideje 3,5 év körül alakult 2022 végén, ami a két évvel korábbi értékhez (4,3 év) viszonyítva számottevő csökkenést jelent.

**A bankok a mérlegben jelentkező kamatkockázatot vagy egyes pozíciókra (mikro hedge), vagy a mérleg kockázati szerkezetéből adódó nagyobb pozíciókra (portfólió hedge) vonatkozóan kezelik.** A kockázatok kezelésének mértéke, a fedezett pozíciók aránya intézményenként eltérő lehet: többek között függhet az üzletpolitikától, a kockázatvállalási hajlandóságtól és a likviditási helyzettől. A kockázat kezelésének legjellemzőbb módja a kamatcsereügyletek (swapok) alkalmazása, amelyek kötését az MNB több korábbi programja keretén belül is támogatta a bankok részére elérhetővé tett, MNB-vel köthető swap ügyletek révén. Emellett az MNB fedezett hitelügyletei és refinanszírozási hitelprogramjai keretein belül is segítette a bankok kamatkockázat-kezelését.

**A betéti állomány túlnyomó többségét adó látra szóló betéti állomány viselkedését modellező banki gyakorlatok nem egységesek, így a konzisztens, szektorszintű becslések készítése nehézségekbe ütközik.** Fontos hangsúlyozni, hogy a kamatkörnyezet emelkedése nemcsak az egyes eszközöket, de a fix vagy kvázi fix kamatozású forrásokat is „leértékeli”. Míg előbbiek rejtett veszteséget, utóbbiak rejtett nyereséget jelentenek a bank számára. A kamatkockázat előretekintő értékelése szempontjából tehát kulcsfontosságú, hogy milyen banki- és ügyfélarázási és viselkedési gyakorlatot feltételezünk ezen forráselemek – kiemelten a bankoknál elhelyezett betétállomány – esetében. A szabályozás ad néhány szempontot, ami hatással van a modellezési keretekre és eredményekre. Ilyenek például a *core* állomány<sup>41</sup> maximális arányának vagy a becsült futamidő maximális hosszának előírása ügyfélszegmensenként. Az állomány kamatának előrejelzését és egyben a megfigyelt kamattranszmissziót tovább nehezíti, hogy annak értéke nagyban függ a referenciakamatok és a banki likviditás mértéke mellett egyéb, kevésbé egzakt tényezőktől (például ügyfelek pénzügyi tudatossága, alternatív befektetések elérhetősége) is.

**A betétek tekintetében kulcsfontosságú az is, hogy azok egy likviditási stresszhelyzetben mennyire hajlamosak a gyors kiáramlásra.** A banki betétek illékonyasága számos olyan mérhető tényezőtől függ, amelyek alapján kockázatok azonosíthatók a banki betétállományban. Turbulens időszakban, amikor a bizalom csökken, a koncentrált betétállomány kockázatot jelenthet. Jó példája ennek az SVB esete, amelynek betétállománya kiemelkedően koncentrált volt a startup vállalkozások irányába, és közel a teljes betétállomány a betétbiztosítási értékhatár feletti volt. Ezzel szemben a magyar bankrendszerben a koncentrációt növelő nagybetétek<sup>42</sup> aránya a teljes betétállományon belül a hazai nagybankok döntő többsége esetében 25 százalék alatt van, és a betétbiztosítás által védett betétek aránya is jóval magasabb (átlagosan 61 százalék), mint a csődbe jutott amerikai bank esetében volt.

**A bankok kockázatvállalási hajlandóságát a kamatkockázat tekintetében a szabályozás is konzervatív keretek közé szorítja, és ezt megfelelő mértékű, évente aktualizált tőkekövetelmény fedezi.** A tőkekövetelmény számításának

<sup>40</sup> Illetve kihatással van a bankok likviditási helyzetére is, az ilyen értékpapírok fedezetként felhasználása esetén, mivel azok jellemzően piaci értékükig terhelhetők. Fedezett hitel bevonása esetén ugyanakkor a jövedelmezőségi hatás nem realizálódik.

<sup>41</sup> Erősen változó kamatkörnyezetben is csak alacsony valószínűséggel átárázódó, közel 0 kamatrugalmasságú állomány.

<sup>42</sup> Az 50 legnagyobb betét és azon betétek, amelyek a szavatoló tőke legalább 2 százalékát teszik ki.

módszertanát az MNB évente felülvizsgálja, reagálva mind a makrokörnyezet, mind a külső szabályozói környezet változásaira. Az európai és hazai kamatkockázati szabályozásról elmondható, hogy az utóbbi időben egyre növekvő jelentőséggel bír. Az Európai Bankhatóság (EBA) 2022 folyamán a banki könyvi kamatkockázathoz kapcsolódóan két szabályozói technikai standardot (RTS) készített, valamint felülvizsgálta a vonatkozó iránymutatást.<sup>43</sup> A szabályozói dokumentumokat az EBA döntéshozó testületei jóváhagyták, hatályba lépésük 2023 közepén várható. A hazai szabályozás (lásd MNB ICAAP-ILAAP-BMA módszertani kézikönyv; kamatkockázati adatszolgáltatások) követi, illetve több tekintetben kiegészíti, esetenként megelőzi az európai fejleményeket. A banki könyvi kamatkockázat érzékenysége EBA által elvárt mértékét – a bankokra egységesen alkalmazott módszertan mellett, a T1 tőke arányában – mérő úgynevezett „outlier”-teszt minden negyedévben vizsgálat alá kerül. A nemzetközi szinten kialakított limitet Magyarországon egyik bank sem sértette 2022 végén.

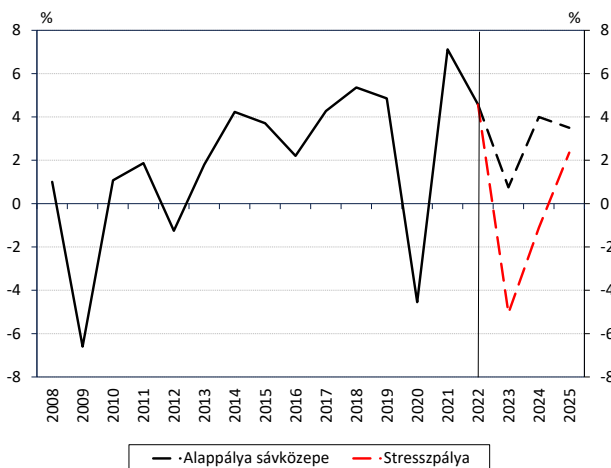
<sup>43</sup> Lásd RTS on SOT (EVE és NII felügyeleti outlier teszt); RTS on STA (a gazdasági tőkeérték (EVE)- és a nettó kamatjövedelem (NII) érzékenység számítás standard módszere); GL in IRRBB and CSRBB (iránymutatás a banki könyvi kamatkockázat (IRRBB) és a banki könyvi hitel felár kockázat (CSRBB) kezeléséről).

## 8. Szolvencia stressztesztek: megemelkedett kockázatok, de magas sokkellenálló-képesség

Az elhúzódó orosz-ukrán háború és európai energiaválság, továbbá a nemzetközi pénzügyi piacok tovagyrúzó bizonytalansága továbbra is érdemi lefelé mutató növekedési kockázatokkal övezi a hazai bankszektor működési környezetét. Így a hazai bankszektor sokkellenálló-képességét felmérő stressztesztünkben egy olyan átfogó forgatókönyvvel számolunk, amelyben a hazai gazdasági növekedés érdemben alacsonyabb az alappályához képest, a globális kínálati problémák és az elhúzódó geopolitikai feszültségek miatt csökken a külső kereslet, és a fennálló bizonytalanság miatt a hazai magánszektor kockázatkerülése érdemben felerősödik.

A szolvencia stresszteszt eredményeit döntően ez a nemzetközi makrogazdasági bizonytalanság, illetve a magas kamatkörnyezet határozzák meg. A stresszpályán érdemi többlet-értékvesztésigény jelentkezik, amelyben nemcsak a makrogazdasági kockázaterzékenységet, hanem az energiaköltségekre vonatkozó egyedi érzékenységet és a kamatstop kockázatmérséklő hatását is megjelenítjük. Az egyéb jövedelemkomponenseket mindkét pályán nagymértékben befolyásolják a kétéves horizonton átárazódó kamatozó eszközök, így a stresszpályán összesen közel 400 milliárd forinttal romlik a bankok jövedelemtermelő képessége a hitelek értékvesztése előtt. A sokkok érvényesülése következtében az első évben jelentősen mérséklődik a szektor adózott eredménye, amelyet a második év végéig csak részben kompenzálnak a folyamatosan javuló jövedelmezőségi folyamatok. Így a már jóváhagyott tőkeemeléseket is figyelembe véve nem alakul ki tőkehiány a stresszteszt horizontjának végére, de a banki tőkepufferek szintje érdemben lecsökken a stressz hatására.

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

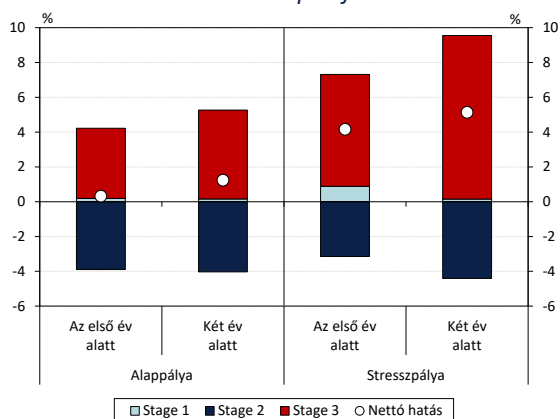


Forrás: MNB.

### 8.1. A sérülékeny külső környezetben érdemi hitelkockázati veszteségek realizálódhatnak

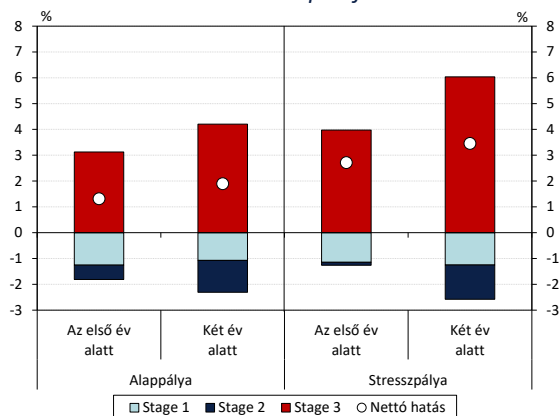
A stresszteszt kockázati narratíváját elsősorban a nemzetközi környezet bizonytalanságai határozzák meg. A stresszteszt alappályájaként az MNB 2023. márciusi Inflációs jelentésének előrejelzése szolgál, számítási eredményeink az előrejelzés sávközépének alakulását tükrözik. Mind a viszonyításul szolgáló alap-előrejelzésben, mind pedig a stresszforgatókönyvben meghatározó tényező az elhúzódó orosz-ukrán háború, a nemzetközi piacok emelkedett kockázatkerülés melletti volatilitása, valamint az ezek mentén kialakuló, a globális növekedést övező lefelé mutató kockázatok. A stresszpálya negatív globális növekedési kilátásai a hazai kilábalási folyamatot is visszavetik (69. ábra). A hazai gazdasági növekedés érdemben alacsonyabb az alappályához képest, ami mögött az ellátási láncok zavarai és a termelőkapacitások sérülése húzódik meg. Ezen felül a külső inflációs környezet a vártnál magasabban alakul, ami tartósan begyűrűzik a hazai árakba is. A bizonytalan környezetben a magánszektor kockázatkerülése felerősödik, a vállalatok a korábban tervezett beruházásaikat elhalasztják, a hazai exportdinamika a külső kereslet romlásával párhuzamosan mérséklődik. A stresszforgatókönyv mentén továbbá a vállalatok

70. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a vállalati hitelportfólióra



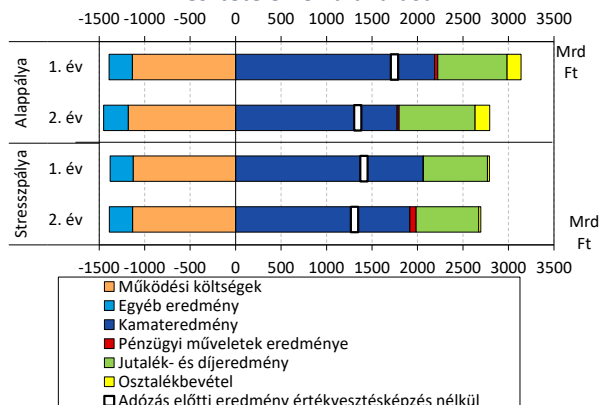
Megjegyzés: Nettó értékvesztésképzés a vállalati hitelportfólió bruttó könyv szerinti értékének arányában, az időszak végi értékvesztéskategóriák szerint. Forrás: MNB.

71. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási hitelportfólióra



Megjegyzés: Nettó értékvesztésképzés a háztartási hitelportfólió bruttó könyv szerinti értékének arányában, az időszak végi értékvesztéskategóriák szerint. Forrás: MNB.

72. ábra: A hitelezési veszteségek előtti eredmény részleteinek alakulása



Forrás: MNB.

létszámleépítésbe kezdenek, így a munkanélküliségi ráta érdemben megemelkedik. A bérdinamika lassul, és a rendelkezésre álló jövedelmek mérséklődésén, illetve az óvatossági tartalék képzésén keresztül a háztartások a jövedelmük nagyobb részét takaríthatják meg, ezáltal a fogyasztásukat nagyobb mértékben mérsékelhetik. Mindezek eredményeképp a stresszpályán a hazai GDP-növekedése kumuláltan 6 százalékkal, illetve 10 százalékkal marad el az alappályás előrejelzés első és második évétől, amit a stresszpályán az árfolyam érdemi gyengülése és ezekkel összhangban a két pálya között eltérő kamatkondíciók kísérnek.

**A stresszpályán felmerülő kockázatok érdemi értékvesztéstöbbletet eredményeznek, amiben az ügyfelek egyedi sérülékenysége is szerepet játszik.** A makropályákból adódó kockázati érzékenység mellett ebben a fordulóban is érvényesítettük a vállalati ügyfelek energiaár-változásra való érzékenységét<sup>44</sup> és a kamatstop kockázatméréselő hatásait, utóbbit az érintett kkv-ügyfelek esetében is. A kamatstop azonban implicit kockázatot is hordoz az intézkedés kivezetését követően. Ezt megjelöltendő a program kifizetését követően Stage 2 besorolást<sup>45</sup> alkalmaztunk a jelentős törlesztőrészlet-emelkedést elszenvedő ügyfelekre. Az értékvesztés-képzési igény összességében mérsékeltebb a 2022. novemberi Pénzügyi Stabilitási Jelentésben publikálthoz képest, amelynek oka elsődlegesen az, hogy a makrogazdasági kilátásokat illetően szűkült a rés az alappálya és stresszpálya között. Összességében a teljes addicionális értékvesztés-képzési igény a vállalati portfólió esetén két év alatt az aggregált bruttó könyv szerinti érték mintegy 5 százalékát (70. ábra), a háztartási portfólió esetén pedig 3-4 százalékát éri el (71. ábra) a stresszpályán.

## 8.2. Markáns stressz esetén is robusztus a szektor tőkehelyzete

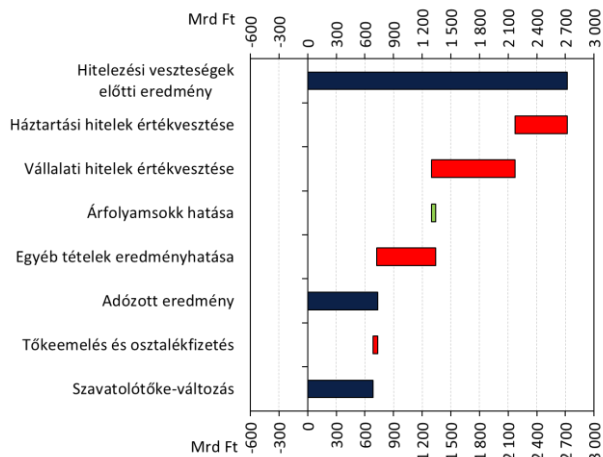
**A magas hozamkörnyezetben realizálódó gazdasági sokk enyhén csökkenti a hitelkockázati veszteségek előtt számított szektorszintű jövedelmezőséget.** Alappályánkon a jelenlegi magas hozamkörnyezet normalizálódását vetítjük előre, míg stresszpályán egy kezdeti sokk után még magasabb szintről mérséklődnek a kamatok. Ezzel összhangban a nettó kamateredmény is csökken mindkét scenárióban, azzal együtt is, hogy a kamatstop 2023 végi kivezetésével számolunk. A

<sup>44</sup> Részletekről lásd az [MNB 2022. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentésének](#) 9.1. fejezetét.

<sup>45</sup> Az IFRS 9 sztenderd alapján tehát jelentős hitelkockázati emelkedésnek (SICR) tekintettük a törlesztési terhek jelentős emelkedését a program kifizése után.



73. ábra: A bankrendszer egyes eredménytégeinek és szavatoló tőkéjének alakulása a stresszpályán

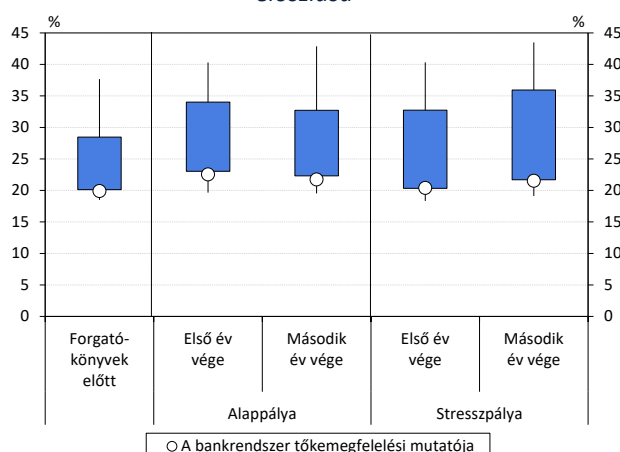


Megjegyzés: Két év alatti kumulált értékek. Az egyéb tételek eredményhatása az alábbi elemekből áll elő: OBA-, BEVA- és Szanálási alap díja, bankadó, extraprofitadó, külföldi leánybankok tőkeemelési igénye és a bankcsoportok adófizetési kötelezettsége. Az osztalékfizetések szintjét az eredmény és a tőkemegfelelés is befolyásolja a pályákon. Forrás: MNB.

stresszpályára kumulált nettó kamateredménye lényegében megegyezik az alappályáéval. Az értékpapírokon és a jegybanki eszközökön jelentősen magasabb kamatbevételek keletkeznek a stresszpályán, a tartalékköteles állomány jelenleg érvényes kondíciói mellett. Ugyanakkor ezeket a többletbevételeket a betétek és egyéb forráselemek magasabb kamatráfordításai teljes mértékben ellensúlyozzák. A lakossági és vállalati hitelek nettó kamateredményében pedig nincs érdemi különbség a két pálya között, ugyanis a stresszpályára magasabb kamatlábainak bevételnövelő hatását kioltja a nemteljesítő hitelek növekedése miatti bevételcsökkenés. Az alacsony gazdasági növekedés mellett mérsékelt szinten maradhatnak a lakossági és vállalati pénzügyi tranzakciók, így alappályán a nettó díj- és jutalékeredmény nem emelkedik tovább, stresszpályán pedig még mérséklődik is. Feltevésünk szerint stresszpályán számottevően mérséklődik a bankok által realizált osztalékbevételek is, míg az egyéb tételek többsége kis mértékben javítja a stresszpályára eredményét. Összességében a hitelek értékvesztése nélküli eredmény a stresszpályán két év alatt 371 milliárd forinttal marad el az alappályára becsült eredménytől (72. ábra).

**A stresszpályán lényegesen kisebb tőkeakkumuláció valósulhat meg.** A hitelezési veszteségek, valamint a társasági adót, rendszeres bankadót és extraprofit adót is magukban foglaló egyéb tételek kétéves horizonton összesen több mint 2 ezer milliárd forinttal csökkentik a szektor adózott eredményét a stresszforgatókönyv szerint. A sokkok leginkább a forgatókönyvek elején érvényesülnek, és a kezdeti veszteségeket a lassan javuló eredmények csak részben kompenzálják. Így a szektor a stresszpályára első évében veszteséges lesz, de a két év alatt összesen is közel 60 százalékkal kisebb adózott eredményt realizálnak a bankok az alappályához képest. Összességében a szektor mintegy fele akkora tőkeakkumulációt tudna végrehajtani a stresszforgatókönyv két éve alatt, mint az alappályán (73. ábra).

74. ábra: A tőke megfelelési mutató darabszám alapú eloszlása



Megjegyzés: Független vonal: 10-90 százalékos tartomány, téglalap: 25-75 százalékos tartomány. A szektorszintű átlag a teljes kockázati kitétséggel súlyozott érték. Forrás: MNB.

9. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett

	8 százalékos tőkekövetelmény		Teljes tőkekövetelmény mellett*	
	Alappálya 2024. IV.	Stresszpálya 2024. IV.	Alappálya 2024. IV.	Stresszpálya 2024. IV.
Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0,0	0,0	0,0	0,0
Tőkehiányos bankok átlagos tőkeigénye** (százalékpont)	0,0	0,0	0,0	0,0
Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	3 946	3 456	1 772	1 522
Tőketöbblettel rendelkező bankok átlagos tőkepuffere** (százalékpont)	13,8	13,6	6,2	6,0

Megjegyzés: \*Az adott negyedévre előrevetített követelmények.  
\*\*TREA-val súlyozott átlagok. Forrás: MNB.

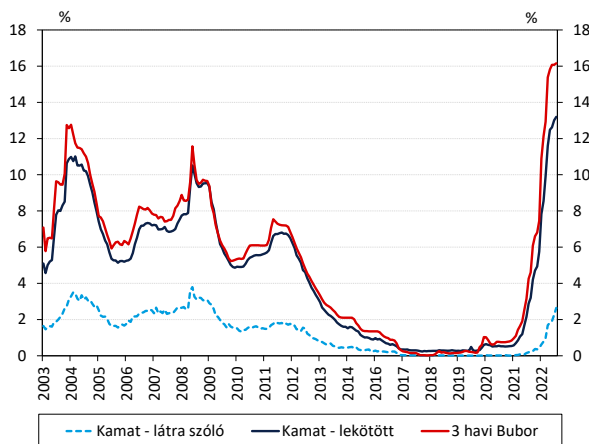
A bankok egy súlyos stressz esetén is megőriznék hitelezési kapacitásukat. A teljes évközi eredményt is tartalmazó, 2022. végi 18 százalékos szektorszintű tőke megfelelési mutató mind az alappályán, mind pedig a stresszpályán 20 százalék fölé növekedne, és a stresszpálya értéke csak enyhén maradna el az alappályáétól. Ebben szerepet játszik egyrészt a dinamikus mérlegfeltevés kisebb hiteldinamikája és az emiatt alacsonyabb teljes kockázati kitétséggérték (TREA) (74. ábra). Másrészt a jövedelmezőség és a tőke megfelelés alakulása egyes esetekben az osztalékfizetési tervek módosítását igényelné, hogy a teljes tőkekövetelményt (OCR) stresszpályán is teljesíteni tudják a bankok. Összességében azonban a stressz forgatókönyv első és második évének végén sem merül fel tőkehiány egy intézmény esetében sem, a pufferek szintje azonban a mérséklődő TREA mellett is érdemben csökken (9. táblázat).

## 9. Kiemelt téma: A betéti kamattranszmisszió szintje és gyorsasága régiós összehasonlításban

A bankrendszer mérlegfőösszegének közel 40 százalékát a lakossági és vállalati betétek adják, amelyek szerkezete, kamatozása és stabilitása kulcsfontosságú a banki működés szempontjából. A hitelintézetek mérlegében lévő lakossági és vállalati betétek állománya 2022. végén 28 ezer milliárd forintot tett ki, ami a 73 ezer milliárd forintos – nem konszolidált – mérlegfőösszeg közel 40 százalékát jelenti. A banki betétek teszik ki a bankrendszer finanszírozásának gerincét, mennyiségi és szerkezeti változásai így közvetlenül befolyásolják az intézmények finanszírozási kockázatát és likviditási helyzetét, közvetetten pedig a profitabilitást és tőkehelyzetet is. A változó kamatkörnyezetben kulcsfontosságú, hogy a banki forrásoldali betétek milyen ütemben és mértékben követik le a jegybank kamatdöntései által befolyásolt pénzpiacok kamatváltozásait.

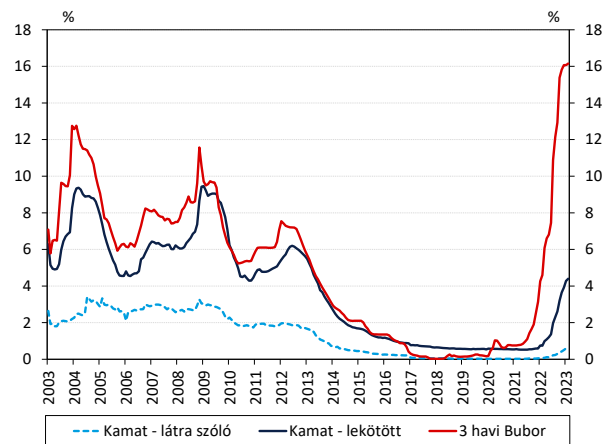
Az ügyfélbetétek kamatemelési ciklus kezdete óta megfigyelt lassú átárazódása rövid távon növeli a bankok profitabilitását és tőkeakkumulációs képességét, de hosszabb távon a betétállomány csökkenésének kockázatát is. Miközben a 3-havi bankközi kamat szintje 2021. június és 2023. február között 15,2 százalékponttal emelkedett, a bankok által a lakossági és vállalati betétállományra fizetett átlagos kamatláb növekedése alig haladta meg a 3,6 százalékpontot (75. ábra és 76. ábra).<sup>46</sup> A magas kamatkörnyezet és az ügyfélbetétek lassú és alacsony szintű átárazódása a likviditási és finanszírozási kockázatok folyamatos ellenőrzését követeli meg a banki szereplőktől, a betétek banki finanszírozásban és likviditásban betöltött központi szerepét pedig a közelmúlt nemzetközi bankcsődjei tovább nyomatékosítják.

75. ábra: A vállalati forint betétállomány átlagos évesített kamatlába és a 3 hónapos BUBOR havi átlagos szintjének alakulása



Forrás: MNB.

76. ábra: A háztartási forint betétállomány átlagos évesített kamatlába és a 3 hónapos BUBOR havi átlagos szintjének alakulása



Forrás: MNB.

<sup>46</sup> A betétállományba a teljes látra szóló- és lekötött állományt is beleértve.

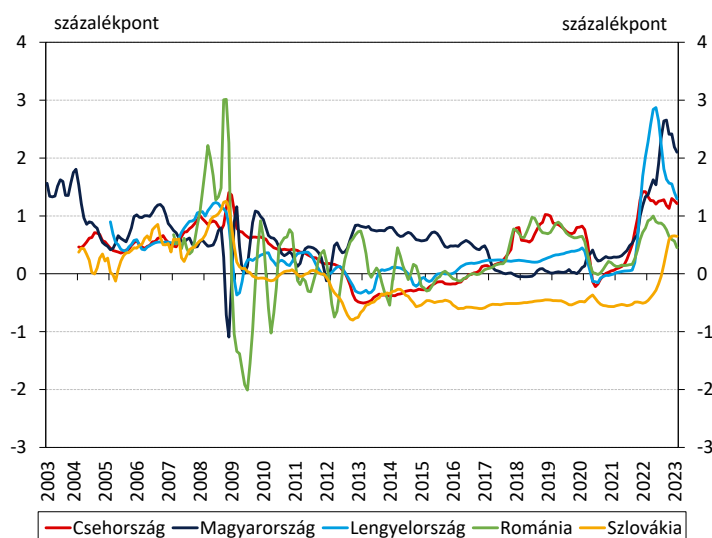
## 9.1. A hazai betéti kamattranszmisszió vizsgálata nemzetközi és historikus összehasonlításban

**A közép-kelet-európai régió jegybankjai 2021-ben kamatemelési ciklusba kezdtek, azonban ezt a betéti kamatok csak késleltetve követik.** 2021 júniusa és novembere között a cseh, a magyar, a lengyel és román jegybank is alapkamat-emelésbe kezdett, 2022 nyarán pedig az Európai Központi Bank is így tett. A 3 hónapos bankközi kamatok Szlovákiában nagyságrendileg 3, Romániában 5, Lengyelországban 6, Csehországban 7, Magyarországon pedig 15 százalékponttal emelkedtek 2021 közepe óta. A betéti kamatok azonban a bankközi kamatoknál jellemzően kisebb mértékben növekedtek, így a bankközi kamatokhoz mért betéti kamatmarzs emelkedett mind a háztartási, mind a vállalati szegmensben.

**A betéti kamattranszmisszió elemzése során a fennálló állomány és az új lekötések átlagos kamatszintje is vizsgálható, ám utóbbit statisztikai sajátosságok torzítják.** A háztartási lekötött betétek fennálló állományának és az újonnan lekötött betéteknek átlagos kamatszintje Szlovákiában, Csehországban, Lengyelországban és Romániában az eurozónához hasonlóan az adott országon belül közel azonos, az állomány a fennálló betétek átárazódási idejének köszönhetően kis lemaradással követi az új lekötések kamatszintjét. Magyarországon azonban az újonnan lekötött betétek szerződött kamatlába átlagosan majdnem kétszerese a már fennálló betétállomány átlagos kamatszintjének. Az új lekötések kamatszintjét több tényező is felfelé torzítja: egyrészt a háztartási szektor kamatstatisztikái tartalmazzák a háztartásokat segítő non-profit vállalkozásokat és az egyéni vállalkozásokat, akik jellemzően a lakoságnál magasabb kamatszintet képesek elérni (ugyanakkor ez a fennálló betétállomány átlagos kamatszintjét is felfelé befolyásolja). Másrészt az új lekötések összegét és kamatszintjét érdemben felfelé torzítják a vagyonosabb háztartások rövid lejáratú, hónapon belül akár többszöri lekötései, amelyek magasabb összeggel és így – különösen többszöri lekötés esetén – magasabb súllyal kerülnek be a statisztikába. Hazánkban a magasabb kamatok jellemzően csak a privátbanki ügyfelek számára elérhetőek, míg az ügyfelek többsége továbbra is 0 százalékos körüli kamatszinttel találkozik a lekötött betétek esetén is. A statisztikai torzítás miatt a következőkben elsősorban a fennálló állomány átlagos kamatszintjének változásait mutatjuk be.

**A kamatemelések vállalati betéti kamatokba történő begyűrűzésében csak kisebb mértékű eltérések figyelhetők meg a régióban.** 2023 februárig Lengyelországban, Csehországban és Szlovákiában a 3 hónapos bankközi kamatok emelkedése nagyságrendileg 0,7 – 0,85 százalékpont híján megjelent a vállalatok fennálló lekötött betéti állományának kamatváltozásában is. Magyarországon ez a különbség 1,5 százalékpont, míg Romániában a vállalati betétállomány átlagos kamatszintje a 2021 októberében kezdődött kamatemelési ciklus óta 0,1 százalékponttal többet emelkedett a referenciakamatnál. A visegrádi országok közül Szlovákia kivételével minden országban, még a gyorsabban alkalmazkodó vállalati betétek esetében is az elmúlt 20 év legmagasabb betéti marzsa volt megfigyelhető a kamatemelési ciklus egy pontján (77. ábra).

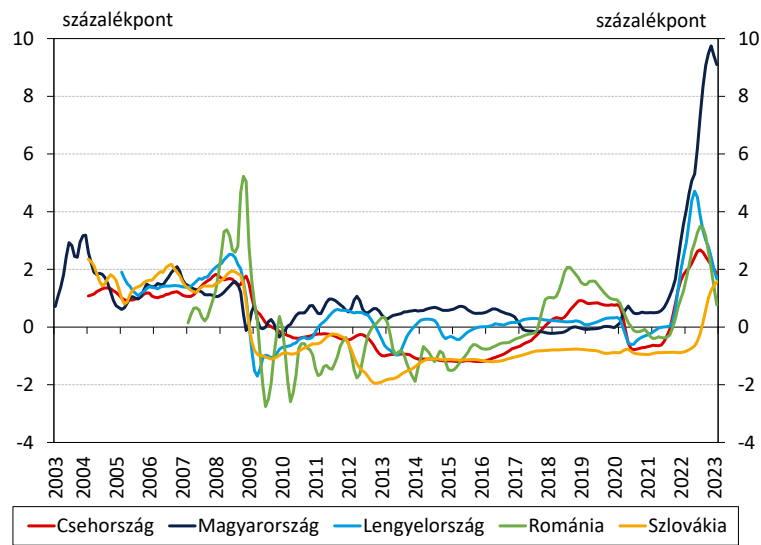
77. ábra: A bankközi kamatok és a vállalati lekötött betétállomány kamatkülönbsége



Megjegyzés: 3-havi simított átlag. Forrás: EKB.

**A lekötött betétek esetében a háztartási szegmens átlagos kamatszintje mind az öt vizsgált országban kisebb mértékben nőtt és alacsonyabb szinten van, mint a vállalati betétállományé.** Ennek számos oka lehet, például a vállalatok nagyobb összegű lekötéseiből következő nagyobb alkuereje, a mélyebb pénzügyi tájékozottságuk és az alternatív befektetések jobb ismerete, valamint a bankváltás vélt vagy valós költsége az ügyfél számára. A vállalati és a háztartási lekötött betétállomány átlagos kamatszintjének növekedése közötti különbség a régióban 1,6 százalékpont alatt maradt, míg Magyarországon 6,6 százalékpont volt ez az érték 2023 februárban.<sup>47</sup> A 3 hónapos bankközi kamatok növekedése Lengyelországban 1, Csehországban és Szlovákiában pedig 2 százalékpont hűvűzött át nagyságrendileg a háztartások lekötött betéteinek állományi kamatszintjébe. Romániában a háztartások betéti kamatai nagyjából lekötötték a referencia kamat változását, míg Magyarországon 8,1 százalékponttal kevesebbet növekedtek annál. Ennek hatására Magyarországon a háztartási szegmensben az egész régiót tekintve is historikusan kiemelkedő kamatkülönbség alakult ki (78. ábra), melyet a komplexebb statisztikai módszerrel végzett becsléseink is megerősítenek (7. kerek írás).

78. ábra: A bankközi kamatok és a háztartási lekötött betétállomány kamatkülönbsége

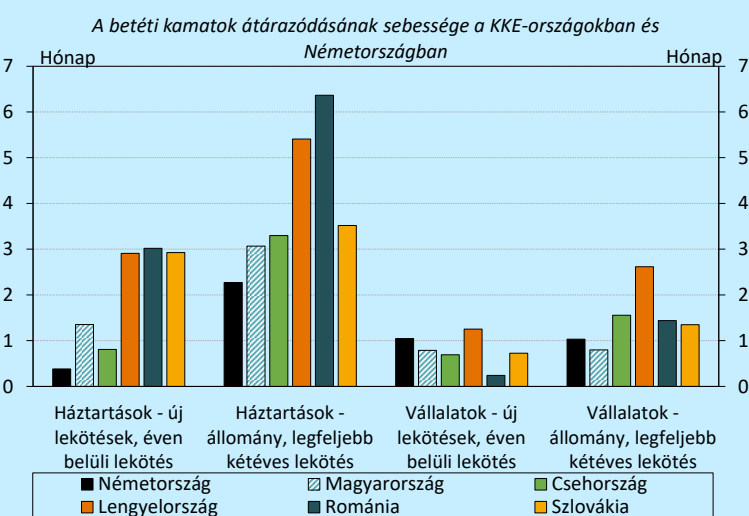


Megjegyzés: 3 havi bankközi kamatok és a kamatmarzsok 3 havi simított átlaga alapján. Forrás: EKB.

<sup>47</sup> A látra szóló betétek kamatszintje esetén is Magyarországon a legnagyobb a különbség a háztartási és a vállalati szegmensben a 2021 júniusa óta történt átlagos kamatonövekedés tekintetében. Míg a többi országban 0 és 0,5 százalékpont között szóródik a két szegmens kamatváltozásai közötti különbség mértéke, addig Magyarországon a vállalati szegmensben 2,6 százalékponttal emelkedtek a látra szóló betétek kamatai, a háztartási szegmensben pedig csak 0,5 százalékpont ez a változás. Ennek következtében Magyarországon a vállalatok a régió legmagasabb kamatkifizetését kapják látra szóló betéteik után, míg a háztartások ugyanezen kamatszintje az öt ország átlagához közelít.

## 7. KERETES ÍRÁS: A MONETÁRIS TRANZMISSZIÓ HATÉKONYSÁGA A BETÉTI KAMATOKON KERESZTÜL A KELET-KÖZÉP-EURÓPAI ORSZÁGOKBAN WAVELET-TRANSZFORMÁCIÓ ALAPJÁN

A monetáris transzmisszió egyik csatornája az alapkamat-emelés hatására növekvő betéti kamatok megtakarításösztönző – és egyben fogyasztás-visszafogó – hatása. E keretes írásban megvizsgáljuk, hogy az alapkamat növekedését milyen gyorsan és mekkora mértékben követik a betéti kamatok Magyarországon, a hasonló gazdasági adottságokkal rendelkező KKE-országokban, illetve a legfejlettebb bankrendszerrel rendelkező EU-tagállamban, Németországban. Az átárazódás sebességének mérésére a wavelet-transzformációt és -koherenciát használtuk.<sup>48</sup> Ezzel a statisztikai módszerrel az idősorokat különböző hosszúságú ciklusokra lehet bontani, és azt vizsgálni, hogy két idősor azonos hosszúságú ciklusai mennyire szinkronizáltak mozognak együtt a kapcsolat irányát és a késleltetés mértékét illetően. Mivel a monetáris politikai döntéshozatal szempontjából az üzleti ciklusoknak megfelelő, 2-8 év hosszúságú ciklusok a relevánsak, ezért azt elemeztük, hogy a betéti kamatok 2-8 éves ciklusai hány hónap késéssel követik a három hónapos referenciakamat azonos hosszúságú ciklusait.



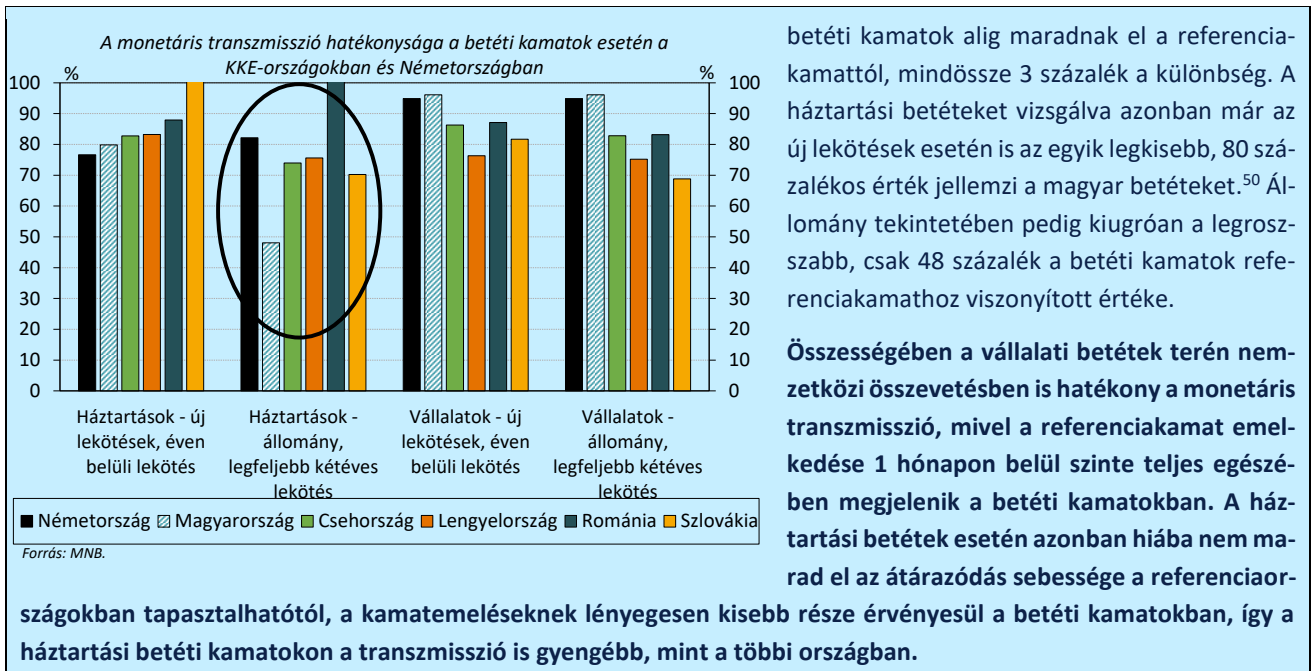
Külön vizsgáltuk a háztartási és a vállalati szegmensben az új lekötések és a lekötött betétállomány<sup>49</sup> kamatlábát. Ahogy a leíró adatok is mutatták, minden ország esetében gyorsabb a vállalati szektor betéteinek átárazódása, mint a háztartási szektoré; hasonlóképpen, az új lekötések kamatai gyorsabban változnak, mint az állományi kamatok. A magyar bankrendszer az átárazás gyorsasága szempontjából a vizsgált országok közül a leghatékonyabbak között van, Németországhoz és Csehországhoz hasonló eredményekkel. A vállalati kamatok átárazódása kevesebb, mint egy hónap alatt megtörténik, a háztartási új lekötések kamata bő 1 hónap, az állományi kamatok 3 hónap késéssel

követik a referenciakamatot. Ez azonban csak arról ad információt, hogy a bankok *milyen gyorsan fejezik be* az átárazást egy alapkamat-változás hatására, arról azonban nem, hogy ez *mekkora mértékű* átárazódást jelent.

A transzmisszió betéti kamatokon keresztüli hatékonyságának értékeléséhez az átárazódás sebességén felül így azt is figyelembe kell venni, hogy az alapkamat-emelés mekkora aránya gyűrűzik át a betéti kamatokba. Az eredményül kapott késleltetési struktúra figyelembevételével, a magyar háztartási betétállomány esetében azt kaptuk, hogy az átárazódás sebessége 3 hónap, ezért azt vizsgáltuk, hogy a betéti kamatok a 3 hónappal korábbi referenciakamat hány százalékát teszik ki. A vállalati betétek esetében ebből a szempontból is nagyon hatékony a magyar bankrendszer, a

<sup>48</sup> A módszertanról részletesebben például a 2021. decemberi Pénzügyi Stabilitás Jelentés „A vállalati hitelezés és a reálgazdaság kapcsolatának elemzése wavelet-transzformáció segítségével” című, 4. keretes írásában lehet olvasni. A módszertan fontos előnye, hogy képes kezelni a strukturális töréseket, így a 2021-ben kezdődő kamatemelési ciklusra kapott eredményeket nem torzítják a korábbi időszakok esetleg eltérő összefüggései.

<sup>49</sup> A lekötött betétek aránya a teljes betétállományon belül 2021 végén nagyságrendileg hasonló volt az összehasonlított országokban, ami alól csak Románia képzett kivételt. A vállalati szektor esetében ez az arány 8 és 15 százalék között szóródott, míg a háztartások esetén 7 és 21 százalék között, míg Románia esetén ezek az értékek rendre 31 és 45 százalék.



betéti kamatok alig maradnak el a referenciakamattól, mindössze 3 százalék a különbség. A háztartási betéteket vizsgálva azonban már az új lekötések esetén is az egyik legkisebb, 80 százalékos érték jellemzi a magyar betéteket.<sup>50</sup> Állomány tekintetében pedig kiugróan a legrosszabb, csak 48 százalék a betéti kamatok referenciakamathoz viszonyított értéke.

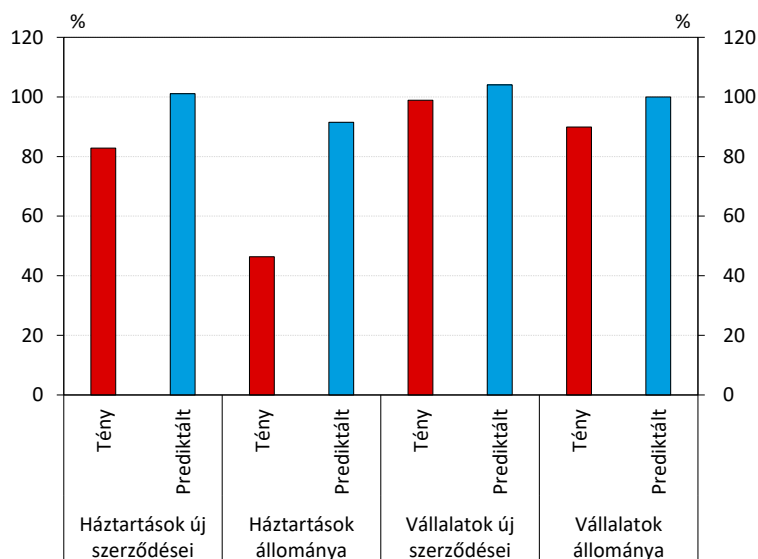
**Összességében a vállalati betétek terén nemzetközi összevetésben is hatékony a monetáris transzmisszió, mivel a referenciakamat emelkedése 1 hónapon belül szinte teljes egészében megjelenik a betéti kamatokban. A háztartási betétek esetén azonban hiába nem marad el az átárazódás sebessége a referenciaor-**

**A magyar betéti kamatokban nemcsak nemzetközi összehasonlításban, de az elmúlt két évtized trendjei alapján is alacsony arányban jelent meg az irányadó kamat emelkedése.** A bankközi kamatok, valamint a vállalati és a háztartási szegmens lekötött betéteinek átlagos kamatszintje közötti historikus kapcsolatot hibakorrekciós modell segítségével is megbecsültük.<sup>51</sup> Ehhez a becsléshez a 2003. január és 2021. június közötti időszakot, azaz a jelenlegi szigorító ciklust megelőző évek adatait használtuk fel. Az azonosított empirikus kapcsolat alapján – és a bankközi kamatok 2021. június, valamint 2023. február közötti változásának ismeretében – megbecsültük azt is, hogy amennyiben a kamattranszmisszió a korábbi időszakoknak megfelelően alakult volna, akkor milyen betéti kamatszinteknek kellett volna megvalósulnia a piacon a jelenlegi szigorító ciklus során. Eredményeink alapján a becsült kamatszint minden szegmensben magasabb, mint a jelenleg megfigyelt átlagkamatok (79. ábra). Az újonnan lekötött vállalati betétek esetében ez a különbség elhanyagolható, míg a vállalati fennálló betétállomány esetében a ténytranszmisszió 90 százalékos a becsült 100 százalékos szinthez képest. Az újonnan lekötött háztartási betétek esetén a prediktált közel 100 százalékos transzmisszióhoz képest 80 százalékos transzmisszió figyelhető meg, azonban ez a mérték részben csak a korábban ismertetett torzító tényezőknek köszönhető. A kamatemelések mértéke a háztartási fennálló lekötött betétállomány kamatszintjében jelentek meg arányosan a legkisebb mértékben, és a múltbeli tapasztalatok alapján számolt szinttől is ez maradt el a leginkább. Az elmúlt két évtized alapján a rövid bankközi kamatok 92 százalékanak transzmisszióját várhatnánk, azonban 2023 februárig ennek csak 46 százalékaival emelkedtek a háztartások betétállományának kamatlábai.

<sup>50</sup> Az új lekötések átlagos kamatszintje 2023 februárban 13 százalék volt, ezt az értéket ugyanakkor felfelé torzítják a korábban is említett tényezők: a háztartásokat segítő non-profit vállalkozások magasabb kamatszintje és a privátbanki ügyfelek rövid lejáratú (akár néhány napos) lekötései.

<sup>51</sup> A hibakorrekciós modell a vizsgált idősorok (a bankközi kamatlábak és valamely betéti kamatláb-idősor) közötti kapcsolatot egy hosszú távú – egyensúlyi – kapcsolatra, és egy rövid távú – az egyensúlyhoz való visszatérést leíró – egyenletre bontja fel.

79. ábra: Magyarország betéti kamatszintjeinek szegmensenkénti változása a bankközi kamatok változásának százalékában és a változások becsült potenciális szintje



Megjegyzés: A referenciakamat a 3 hónapos BUBOR, a becslés historikus adatok alapján hibakorrekciós modellel készült. Forrás: MNB.

**A transzmisszió historikus tapasztalatoktól való elmaradása a bankközi és betéti kamatok közötti kapcsolat struktúrális megváltozását jelzi.** A betéti kamatok tehát összességében a korábban megszokotthoz képest lassabban követik a bankközi kamatok változását. Ennek több oka is felmerülhet:

- **A bankok likviditási helyzete bőszeges,** a hitel-betét mutató jelenlegi szintje historikus összehasonlításban alacsonynak számít, míg a likvid eszközök az összes eszköz arányában magas szintet értek el. A bankoknak tehát nincs szükségük addicionális likviditásra, így nem kényszerülnek a betéti kamatok finanszírozási okokból történő emelésére.
- **A banki betéteken kívül is vannak könnyen elérhető megtakarítási termékek, érdemben magasabb hozammal.** A lakossági állampapírok évek óta jelentősen magasabb hozamot biztosítanak a megtakarítóknak, mint amit a banki betéteken elérhetnek, miközben likviditási profiljuk hasonló. A banki betétekben vélhetően a kevésbé hozamérzékeny háztartások takaríthatnak meg, akik nem készítetik a bankokat a kamatemelésre.
- **A versenyhelyzet is jelentős szerepet játszhat az alacsony betéti kamatok kialakulásában.** Erre utal többek között az is, hogy a vállalati betéti piacon – ahol a vállalatok és a bankok közötti tárgyalási pozíció kiegyenlített – magasabb kamatlábak figyelhetők meg. A háztartások esetében a banki versenyt korlátozhatja a bankszámlaváltás nehézsége és körülményes jellege is, ami a bankok motivációját is limitálhatja a betéti árverseny elindítása terén.
- **A háztartások pénzügyi tudatosságának alacsony szintje.** A felmérések szerint a hazai háztartások pénzügyi tudatosságának és pénzügyi tudásának terén azonosíthatók hiányosságok. Emiatt számos olyan háztartás lehet, amelyik nem tudja felmérni, hogy a magas infláció ellenére alacsony betéti kamatok a vagyonuk reálértékben történő csökkenéséhez vezetnek.
- **A kormányzati intézkedések.** Végezetül a bankok árazási döntéseit befolyásolhatják az eszközoldal egyes tételeire, illetve az egyes betétekre kiszabott kamatstopok is, ahogy az extraprofitadó és egyéb banki terhek is.



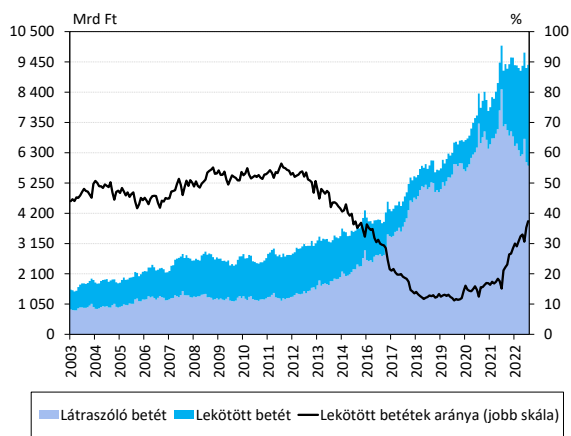
## 9.2. A betétállomány és a megtakarítások szerkezeti változásai

**A betéti kamattranszmisszió gyorsasága és mértéke meghatározó a betétállomány mennyiségi és szerkezeti változásainak tekintetében.** A banki szereplők a kamatok alakításán keresztül képesek befolyásolni ügyfeleik viselkedését megtakarítási döntéseikben. A forintbetétek lassú átárazódása hozzájárul a devizanemek közötti szerkezetváltás erősödéséhez és a megtakarítások átcsoportosításán keresztül a betétállomány csökkenésének esélyét is növeli. Az alábbiakban a vállalati és háztartási betétek mennyiségi alakulása mellett a lejáratú és denominációs változásokat is bemutatjuk.

**A vállalati forintbetétek esetében határozott átváltás látszik a látra szóló betétek felől a lekötött betétek irányába.** A vállalati lekötött betétek állománya a 2021. június végi 1290 milliárd forintról 2023. február végéig 3500 milliárd forintra nőtt, miközben a látra szóló forint vállalati betétek állománya mintegy 740 milliárd forinttal csökkent. A változások eredményeként a vállalati lekötött forintbetétek aránya 21 százalékpontos növekedést követően 37 százalékot tett ki 2023. február végén (80. ábra). A vállalati betétek szerkezetének eltolódását a hosszabb lejáratok felé az újonnan lekötött betéteken elérhető kamatok látra szóló betétekhez viszonyítva jelentős prémiuma váltotta ki, amely 2023. februárban 13 százalékpontot tett ki.

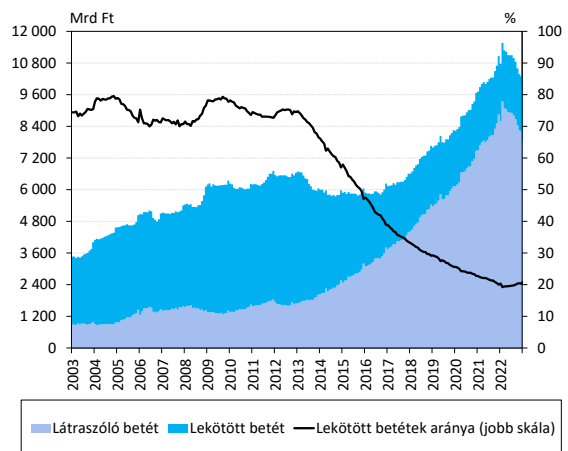
**A háztartások forintbetét-állományának lejáratú szerkezetében nem történt érdemi változás a kamatemelési ciklus kezdete óta.** A háztartási lekötött betétek állománya a 2021. június végi 2200 milliárd forintról 2023. február végéig 2030 milliárd forintra csökkent, miközben a látra szóló forint háztartási betétek állománya mintegy 110 milliárd forinttal bővült. A változások eredményeként a háztartások lekötött forintbetéteinek aránya enyhén csökkent és 20 százalékot tett ki 2023. február végén (81. ábra). A háztartási betétek lejáratú szerkezetének a vállalati szektorhoz képest látott ellentétes irányú változása a lekötött betétek átárazódásának eltéréséből adódik.

80. ábra: A teljes vállalati forint betétállomány lejáratú szerkezete és a lekötött betétek aránya



Forrás: MNB.

81. ábra: A teljes háztartási forint betétállomány lejáratú szerkezete és a lekötött betétek aránya

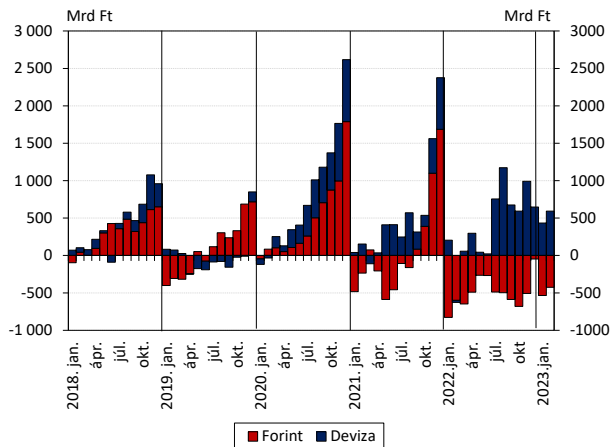


Forrás: MNB.

**Mind a vállalatok, mind a háztartások esetében nőtt a devizabetétek aránya.** A szakirodalom dollarizációnak/euroizációnak nevezi azt a folyamatot, amikor egy külföldi pénznem átveszi a hazai fizetőeszköz értékmegőrző és csereszakoz funkcióját. A folyamatot több tényező is motiválhatja, a leggyakoribb a magas inflációs környezet és a hazai fizetőeszköz erőteljes volatilitása, gyengülése. Hatására a monetáris transzmisszió összetettebbé és kevésbé hatékonyá válik, illetve gyakran növekedési áldozatokkal is jár. Az elmúlt hónapokban hazánkban nőtt az euroizáció kockázata, azonban szintje továbbra is alacsonynak tekinthető. A vállalati devizabetétek nőttek, míg a forintbetétek csökkentek az elmúlt hónapok tranzakcióit tekintve. A vállalati devizabetétek 2022 eleje és 2023 február vége között 1240 milliárd forinttal bővültek, míg a forintbetétek 474 milliárd forinttal mérséklődtek a tranzakciókat tekintve (82. ábra). Az árfolyam változása és a tranzakciók alakulása együttesen azt eredményezte, hogy a vállalati devizabetétek aránya a teljes betétállományon belül 5 százalékpontos növekedést követően 38 százalékot tett ki 2023. február végén. A háztartások betétállományában a vállalatokhoz hasonlóan nőtt a devizabetétek aránya. A háztartási devizabetétek 2022 eleje és 2023 február vége között 608 milliárd forinttal bővültek, míg a forintbetétek 967 milliárd forinttal mérséklődtek a

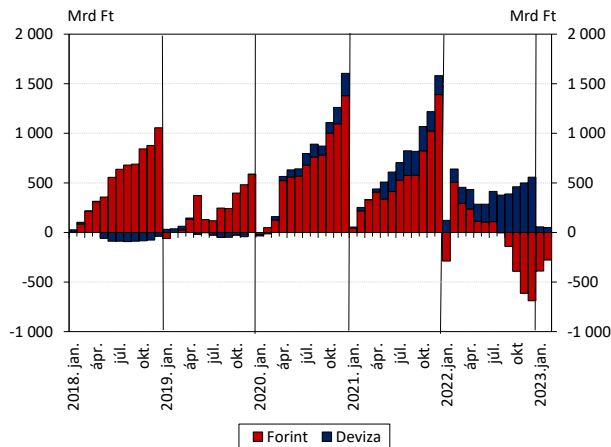
tranzakciókat tekintve (83. ábra). Az árfolyam és tranzakciós változások együttes eredményeként a háztartási deviza-betétek aránya a teljes betétállományon belül a vállalatokhoz hasonlóan 5 százalékpontot növekedett és 20 százalékot tett ki 2023. február végén.

82. ábra: A vállalati betétek évenkénti kumulált tranzakciós növekedése devizális megbontásban



Forrás: MNB.

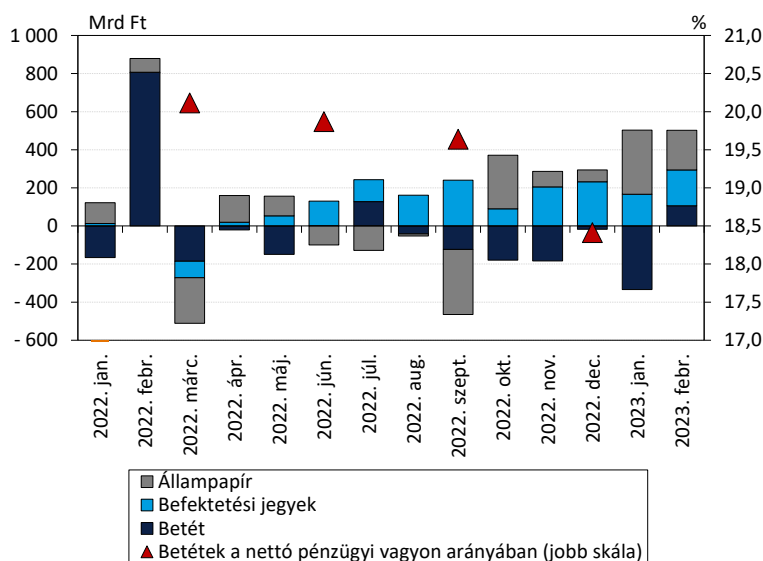
83. ábra: A háztartási betétek évenkénti kumulált tranzakciós növekedése devizális megbontásban



Forrás: MNB.

**A háztartási betétek tekintetében 2022. szeptember óta összességében csökkenés figyelhető meg.** A háztartások betétállománya 2022. szeptember és 2023. február között 608 milliárd forinttal csökkent a tranzakciókat tekintve (84. ábra). E csökkenés egyrészt a megtakarítások részleges felhasználását tükrözi, másrészt a megtakarítások átcsoportosításának következménye. Ebben az időszakban mintegy 1850 milliárd forinttal nőtt a háztartások által tulajdonolt állampapírok és befektetési jegyek állománya. A háztartások betéti megtakarításai a nettó pénzügyi vagyon arányában is csökkentek, 2022 végén 18,5 százalékot tettek ki a nettó vagyon arányában, amely mintegy 1,5 százalékponttal alacsonyabb az egy évvel korábbi értéknél. Mindeközben a háztartások nettó pénzügyi vagyona nominális értelemben még 8 százalékos meghaladva bővült, reálértelemben azonban már csökkent. A háztartások reálbérének csökkenése tovább mérsékelheti a pénzügyi vagyon bővülését, ami a háztartási betétek vonatkozásában növeli a további állomány-csökkenés kockázatát.

84. ábra: A háztartások belföldi banki betét, befektetési jegy, valamint állampapír tranzakcióinak és a betétek nettó pénzügyi vagyon arányának alakulása



Forrás: MNB.

## ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra: Az IMF előrejelzései a reál GDP növekedésére .....	7
2. ábra: A recessziós valószínűségek alakulása.....	7
3. ábra: Az energiahordozók, a fémek és az élelmiszerek világpiaci árának alakulása .....	8
4. ábra: A folyó fizetési mérleg és az energiaegyenleg alakulása az Európai Unióban.....	8
5. ábra: Az infláció alakulása egyes országokban és régiókban .....	8
6. ábra: Az infláció alakulása komponensenként az eurozónában .....	9
7. ábra: A fejlett országok jegybankjainak várható kamatpályája a piaci árazások alapján .....	9
8. ábra: Az állampapírpiazi hozamgörbék alakulása a fejlett országokban .....	9
9. ábra: A lakások negyedéves változása és az új lakáshitelek kibocsátásának éves változása az EU-ban.....	12
10. ábra: Egyes jövedelmezőségi komponensek változásának hozzájárulása az átlagos ROE éves változásához az EU bankrendszerében .....	12
11. ábra: A kockázatos kategóriákba sorolt hitelek arányának és értékvesztéssel való fedezettségének alakulása az EU bankrendszerében .....	13
12. ábra: Az LCR mutató eloszlásának alakulása az EU bankrendszerében .....	13
13. ábra: A rövid hozamok és az alapkamat alakulása .....	16
14. ábra: Az MNB effektív kamatának és az állampapír hozamoknak az alakulása.....	16
15. ábra: Az 5 éves forint állampapírhozam felbontása .....	17
16. ábra: A likviditási és finanszírozási kockázatokat kezelő előírásoknak való bankszektori megfelelés.....	17
17. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának felbontása és alakulása .....	18
18. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása .....	19
19. ábra: Az LCR mutató darabszám alapú eloszlása stressz előtt és után .....	19
20. ábra: A Likviditási Stressz Index .....	20
21. ábra: A háztartások banki betétállományának havi tranzakciós változása és a hitel-betét mutató alakulása.....	20
22. ábra: A bankrendszer FX swap pozíciójának, valamint a teljes devizapozíció egyéb komponenseinek alakulása ...	20
23. ábra: A bankrendszer külföldi eszközeinek és forrásainak alakulása a mérlegfőösszeg arányában.....	21
24. ábra: A hitelintézeti szektor teljes vállalati és kkv- hitelállományának növekedése .....	24
25. ábra: A vállalati hitelállomány tranzakciós bővülése hitelcél, denomináció és kamatozás szerint .....	25
26. ábra: Új vállalati hitelek a hitelintézeti szektorban .....	25
27. ábra: A Pénzügyi Kondíciós Index alakulása .....	26
28. ábra: Hitelezési feltételek változása és a változáshoz hozzájáruló tényezők alakulása a vállalati szegmensben ....	26
29. ábra: A vállalati hitelkereslet változása .....	26
30. ábra: Az éven belül kumulált devizahitel-szerződések a devizahitelt felvett vállalatok külkereskedelmi aktivitása szerint .....	27
31. ábra: A fennálló vállalati hitelállomány és az új hitelkihelyezések kamatlába .....	27
32. ábra: A vállalati hitelezés előrejelzése .....	28
33. ábra: A vállalatok teljes és bankokkal szemben fennálló GDP-arányos hitelállománya az Európai Unió országaiban .....	29
34. ábra: A vállalati pénzeszköz-, kötvény- és betétállomány a GDP arányában az Európai Unió országaiban .....	29
35. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteltranzakciói .....	30
36. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban .....	31
37. ábra: Előtörlesztések alakulása a háztartási hitelállományon belül .....	31
38. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése .....	32
39. ábra: THM és felár alakulása az új kibocsátású lakáshiteleknél.....	32
40. ábra: A lakosság törlesztési terhei a szektorszintű rendelkezésre álló jövedelem arányában és a jelzáloghitelek állományi kamata kamatstoppal és anélkül .....	33
41. ábra: Az új lakáshitel-szerződések eladósodottsági mutatói.....	33
42. ábra: A támogatott hitelek arányának alakulása a lakossági szegmensben .....	34

43. ábra: A babaváró hitelt felvevők megoszlása jövedelmi ötödök szerint .....	35
44. ábra: Lakáspiaci tranzakciók településtípus szerint.....	38
45. ábra: Lakásvásárlási hitelek és lakáspiaci tranzakciók száma, valamint a befektetési céllal vásárlók aránya .....	39
46. ábra: Nominális és reál MNB lakásárindex településtípus szerint (2010 = 100%) .....	39
47. ábra: A lakásárak eltérése a becült fundamentumok által indokolt szinttől országosan és Budapesten .....	39
48. ábra: Fejlesztési aktivitás és a kihasználatlansági ráta a budapesti irodapiacon.....	40
49. ábra: Új átadások, nettó felszívás és kihasználatlansági ráta Budapest és agglomerációja ipar-logisztikai piacán .	41
50. ábra: A kereskedelmiingatlan-projekthitelek jelentősége a bankrendszerben .....	41
51. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány aránya a hitelintézeti szektorban.....	45
52. ábra: A hitelintézeti szektor késedelmes vállalati hitelállománya a késedelem időtartama szerint .....	46
53. ábra: Vállalati nemteljesítő hitelek aránya vállalatméret és terméktípus szerint .....	46
54. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelállomány aránya a hitelintézeti szektorban .....	46
55. ábra: A hitelintézeti szektor késedelmes háztartási hitelállománya a késedelem időtartama szerint.....	47
56. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek aránya terméktípus szerint .....	47
57. ábra: A vállalati hitelportfólió értékvesztés-állománya .....	47
58. ábra: A háztartási hitelportfólió értékvesztés-állománya.....	48
59. ábra: A Stage 2 hitelek értékvesztéssel való fedezettsége nemzetközi összevetésben .....	49
60. ábra: A hitelintézeti szektor összesített adózás utáni eredménye és vesztesége .....	50
61. ábra: A hitelintézeti szektor 12 havi gördülő saját tőke arányos adózott eredményének mérlegfőösszeggel súlyozott eloszlása.....	51
62. ábra: A hitelintézeti szektor adózás utáni eredménytétteleinek éves változása .....	51
63. ábra: A féléves kamatjövedelem összetevőinek alakulása a hitelintézeti szektorban .....	52
64. ábra: A hitelintézetek megoszlása az eszközarányos nettó értékvesztésképzés szerint .....	53
65. ábra: A hitelintézeti szektor 12 havi eszközarányos eredménytétteleinek alakulása.....	53
66. ábra: A bankrendszer konszolidált tőke megfelelése és a teljes kockázati kitettséérték .....	53
67. ábra: A bankok eloszlása a teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőke szerint a teljes kitettséértékkel súlyozva	54
68. ábra: A teljes kitettséérték eloszlása az intézmények tőkeáttételi rátája szerint.....	54
69. ábra: A GDP éves növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben .....	58
70. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a vállalati hitelportfólióra .....	59
71. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási hitelportfólióra .....	59
72. ábra: A hitelezési veszteségek előtti eredmény résztételeinek alakulása .....	59
73. ábra: A bankrendszer egyes eredménytétteleinek és szavatoló tőkéjének alakulása a stresszpályán.....	60
74. ábra: A tőke megfelelési mutató darabszám alapú eloszlása.....	61
75. ábra: A vállalati forint betétállomány átlagos évesített kamatlába és a 3 hónapos BUBOR havi átlagos szintjének alakulása .....	62
76. ábra: A háztartási forint betétállomány átlagos évesített kamatlába és a 3 hónapos BUBOR havi átlagos szintjének alakulása .....	62
77. ábra: A bankközi kamatok és a vállalati lekötött betétállomány kamatkülönbözete .....	63
78. ábra: A bankközi kamatok és a háztartási lekötött betétállomány kamatkülönbözete .....	64
79. ábra: Magyarország betéti kamatszintjeinek szegmensenkénti változása a bankközi kamatok változásának százalékában és a változások becült potenciális szintje.....	67
80. ábra: A teljes vállalati forint betétállomány lejárat szerkezete és a lekötött betétek aránya .....	68
81. ábra: A teljes háztartási forint betétállomány lejárat szerkezete és a lekötött betétek aránya.....	68
82. ábra: A vállalati betétek évenkénti kumulált tranzakciós növekedése devizális megbontásban .....	69
83. ábra: A háztartási betétek évenkénti kumulált tranzakciós növekedése devizális megbontásban.....	69
84. ábra: A háztartások beföldi banki betét, befektetési jegy, valamint állampapír tranzakcióinak és a betétek nettó pénzügyi vagyon arányának alakulása.....	69

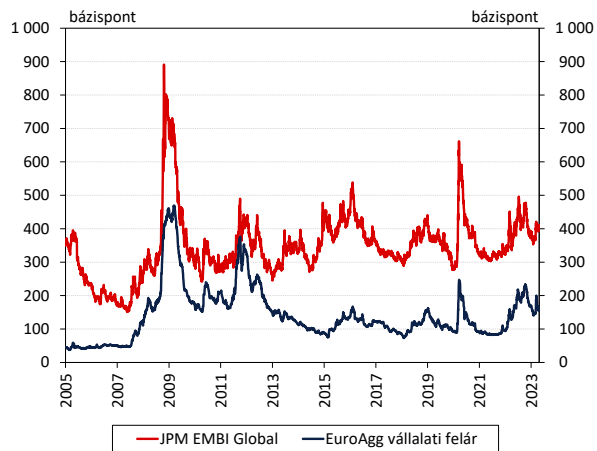
## TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

1. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei .....	18
2. táblázat: Támogatott hitelprogramok 2023-ban .....	28
3. táblázat: A támogatott hiteltermékekkel bíró ügyfelek száma 2022 végén .....	35
4. táblázat: A magyar kereskedelmiingatlan-piac főbb jellemzői 2022 végén .....	40
5. táblázat: Értékvesztéssel való fedezettség a vállalati szegmensben .....	48
6. táblázat: Értékvesztéssel való fedezettség a háztartási szegmensben .....	48
7. táblázat: A bankok eloszlása a saját tőke arányos jövedelmezőség (RoE) és az elvárt tőkeköltés (CoE) alapján 2022 végén .....	51
8. táblázat: Az egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt (FVOCI) kötvényállomány alakulása és átértékelődésének hatása a saját tőkében .....	52
9. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett .....	61

## MELLÉKLET: MAKROPRUDENCIÁLIS INDIKÁTOROK

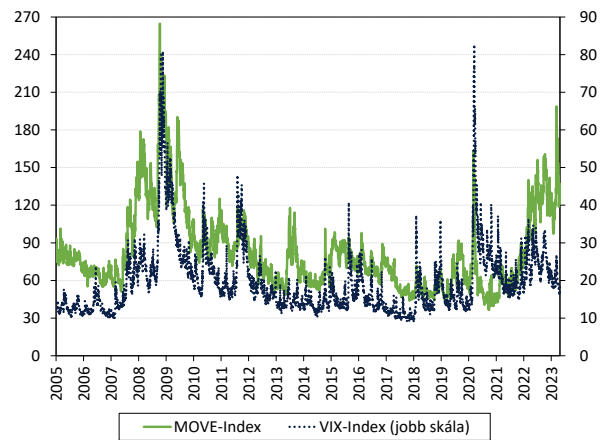
### 1. Kockázati étvág

1. ábra: A főbb kockázati indexek



Forrás: Bloomberg.

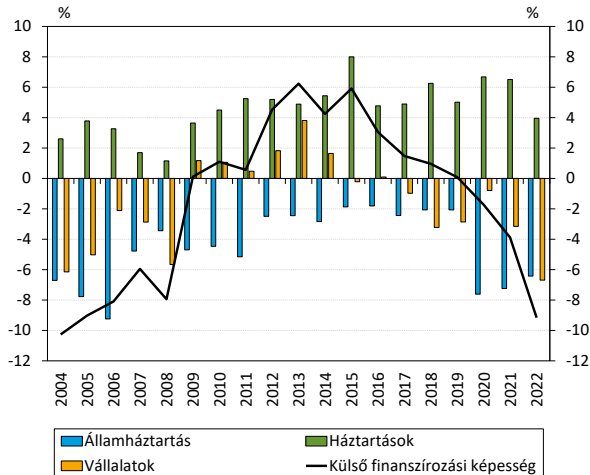
2. ábra: A főbb piacok implikált volatilitása



Forrás: Bloomberg.

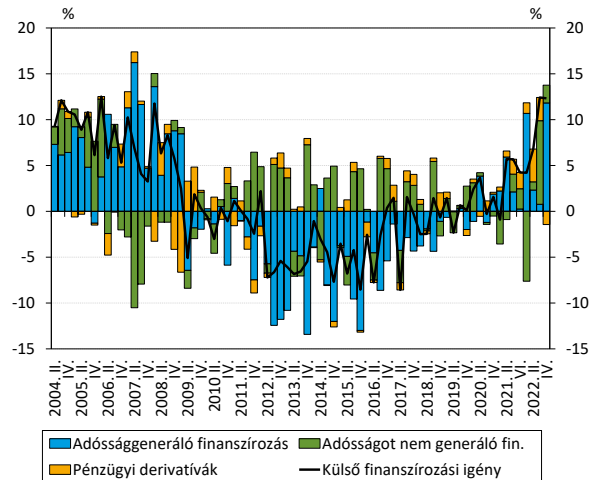
### 2. Külső egyensúly és sebezhetőség

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



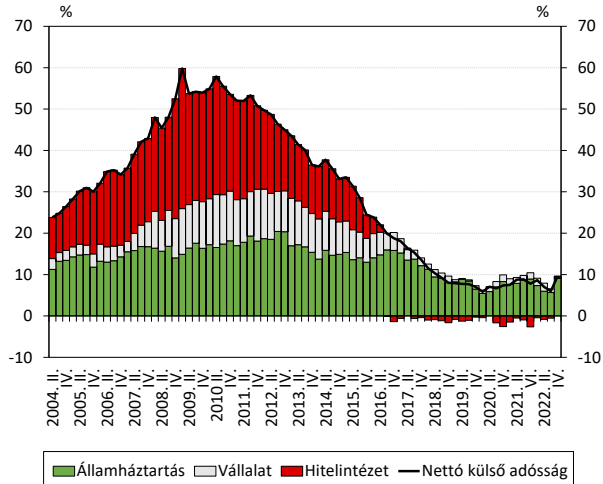
Forrás: MNB.

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



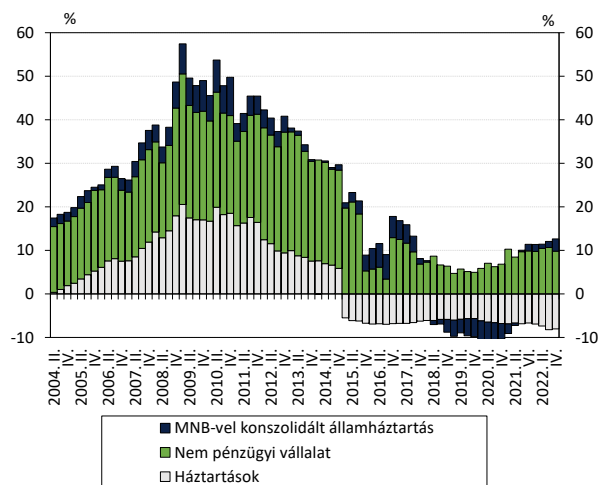
Forrás: MNB.

5. ábra: GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

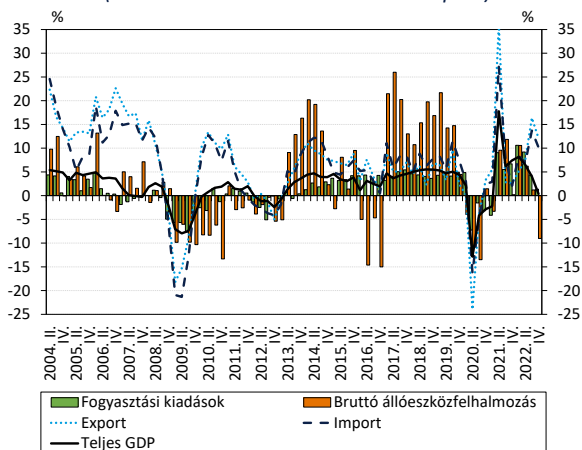
6. ábra: Egyes szektorok mérleg szerinti GDP-arányos nyitott árfolyam-pozíciója



Forrás: MNB.

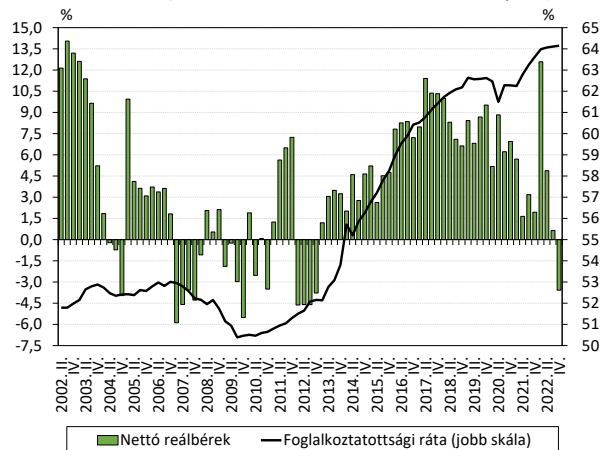
3. A makrogazdaság teljesítménye

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



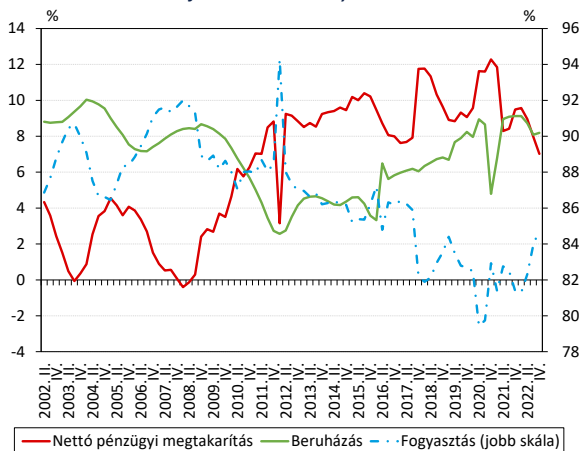
Forrás: KSH.

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



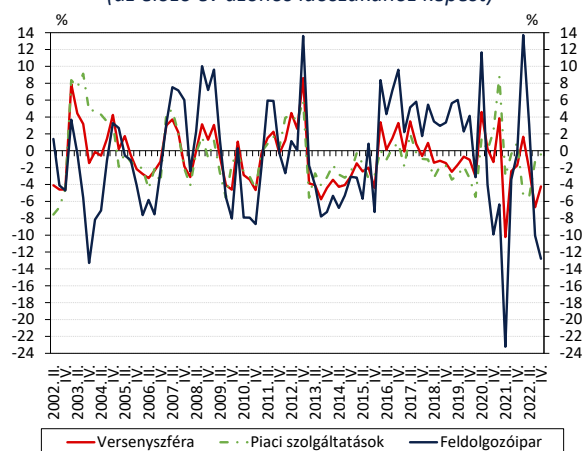
Forrás: KSH.

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



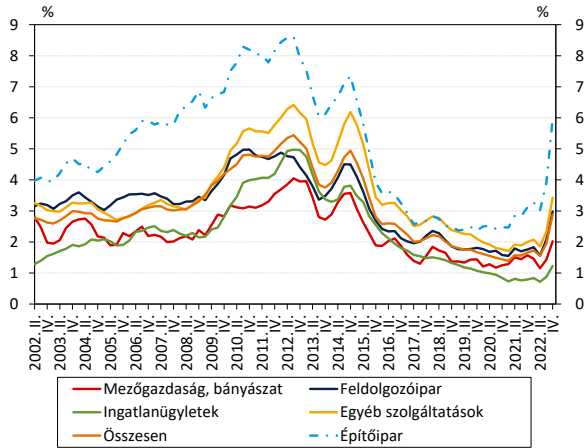
Forrás: KSH, MNB.

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



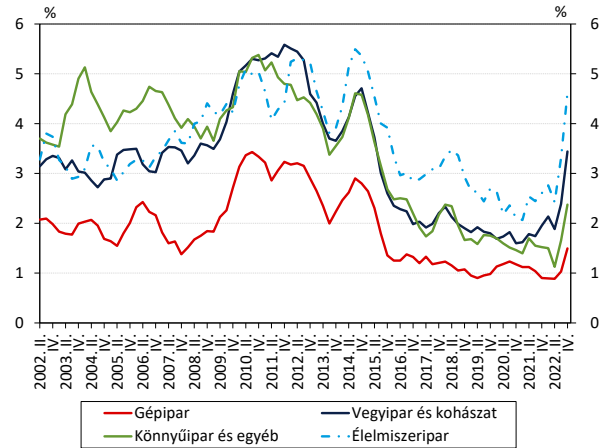
Forrás: KSH, MNB.

11. ábra: Ágazati csődráták



Forrás: Opten, MNB, KSH.

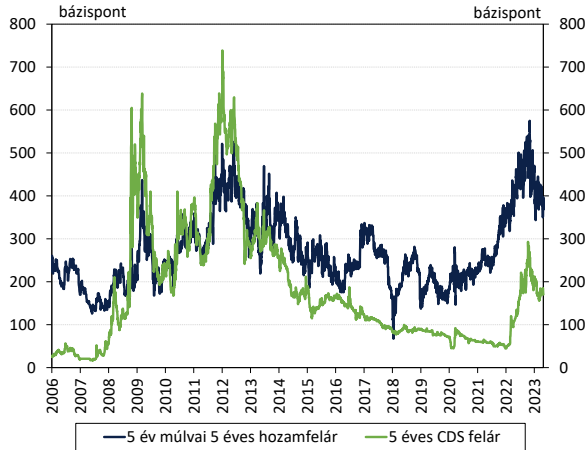
12. ábra: Feldolgozóipar alágainak csődrátái



Forrás: Opten, MNB, KSH.

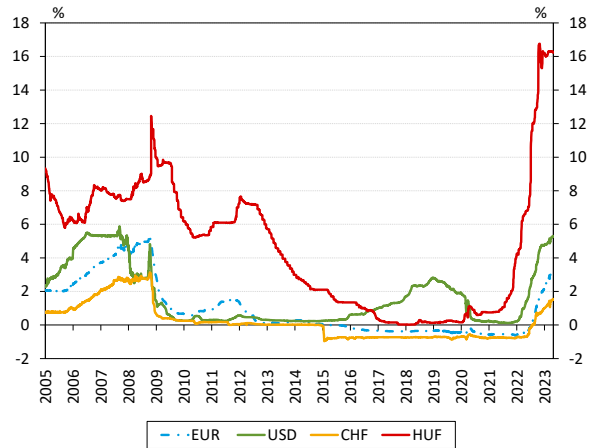
#### 4. Monetáris és pénzügyi kondíciók

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



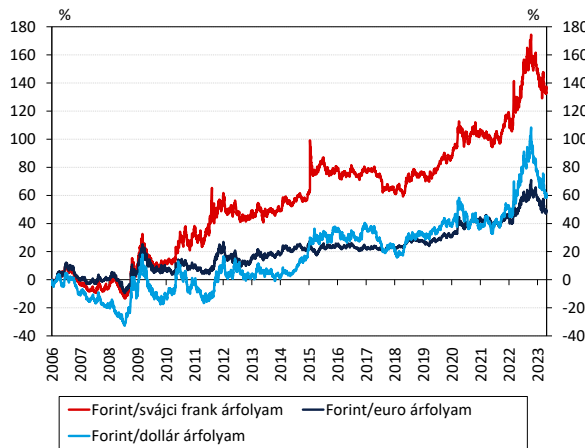
Forrás: Reuters, Bloomberg.

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



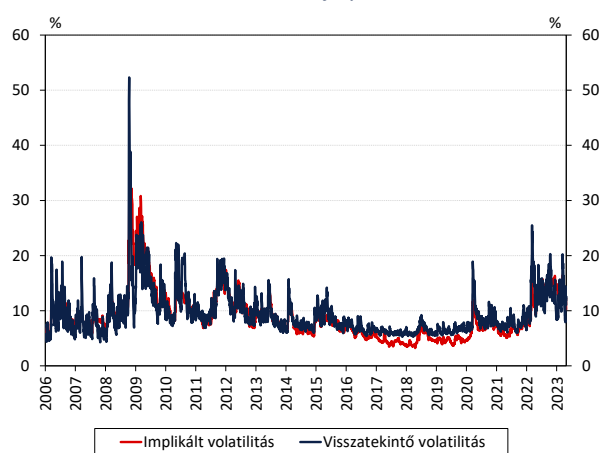
Forrás: Bloomberg.

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



Forrás: Reuters.

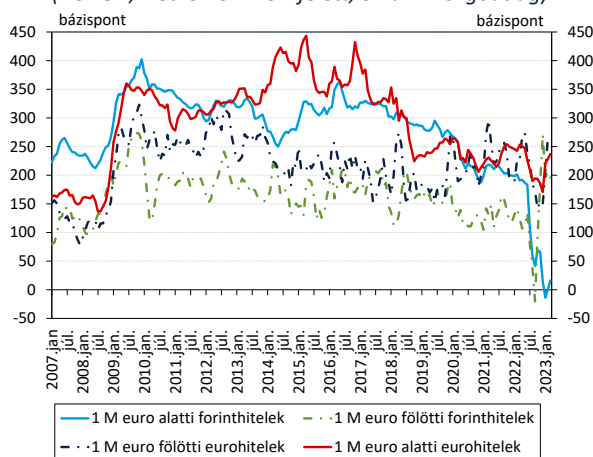
16. ábra: Forint/euro árfolyam volatilitása



Forrás: Bloomberg, MNB.

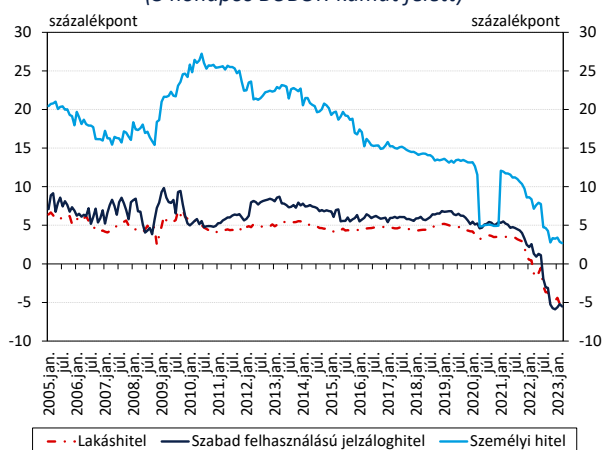


17. ábra: Új vállalati hitelek kamatfelára (BUBOR, illetve EURIBOR felett, 3 havi mozgóátlag)



Forrás: MNB.

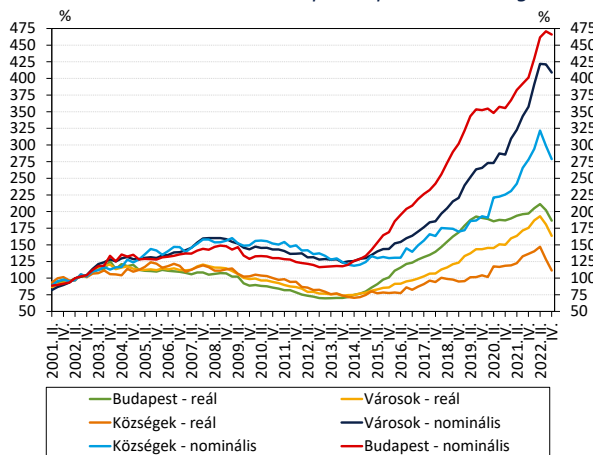
18. ábra: Új háztartási forint-hitelek kamatfelára (3 hónapos BUBOR-kamat felett)



Forrás: MNB.

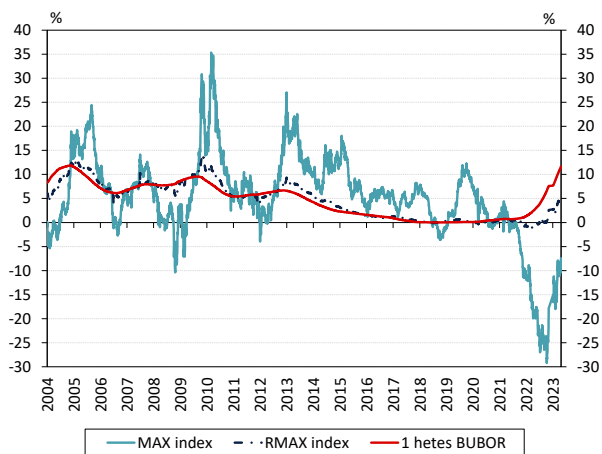
5. Eszközárak

19. ábra: MNB-lakásárindex településtípus szerint megbontva



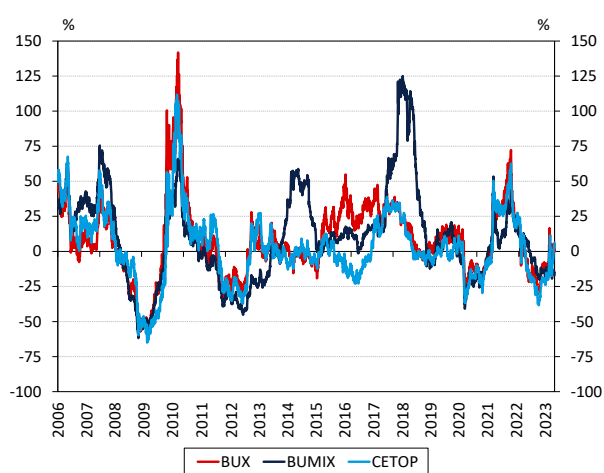
Forrás: MNB.

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



Forrás: ÁKK, MNB, portfolio.hu.

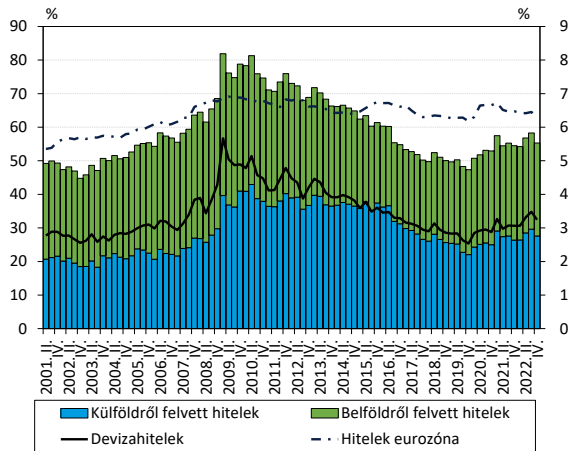
21. ábra: Főbb magyar és kelet-európai tőzszeindexek éves hozama



Forrás: BÉT, portfolio.hu.

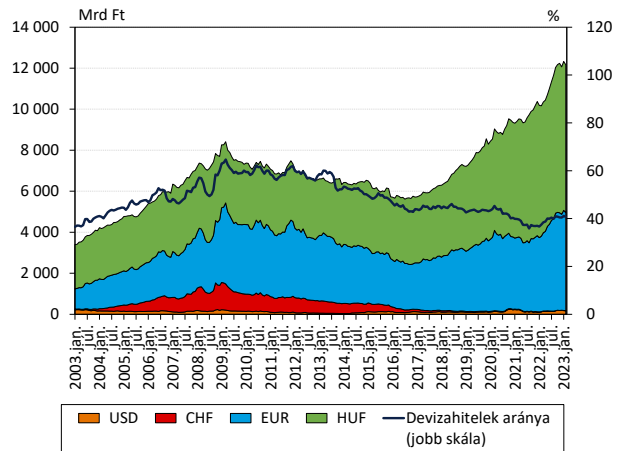
6. A pénzügyi közvetítőrendszer kockázatainak mutatói

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



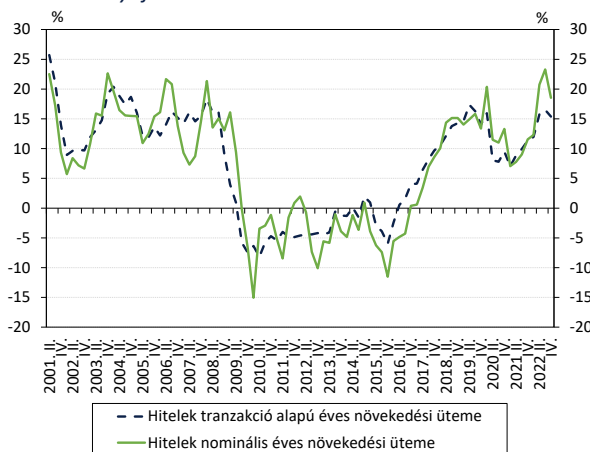
Forrás: MNB, EKB, Eurostat.

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



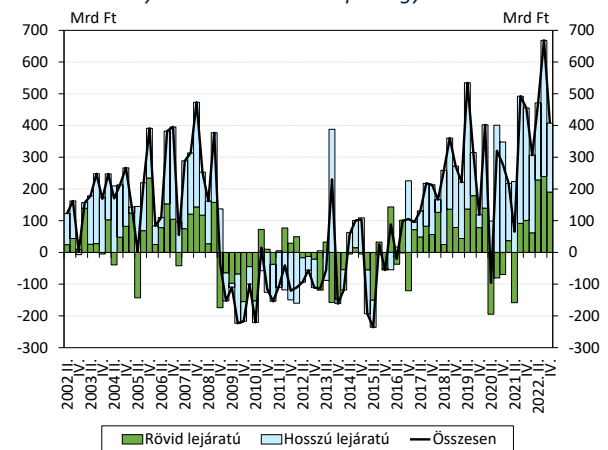
Forrás: MNB.

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



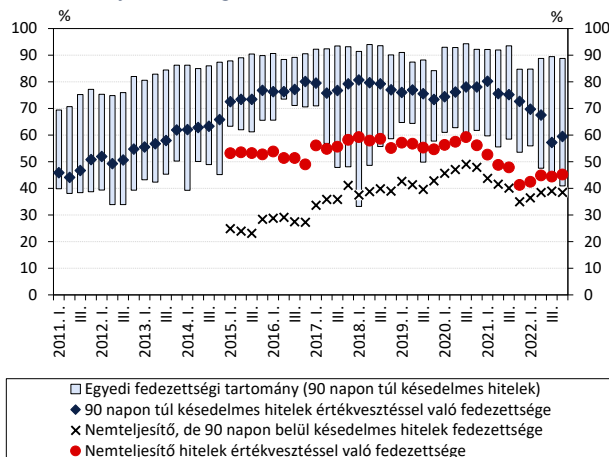
Forrás: MNB.

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



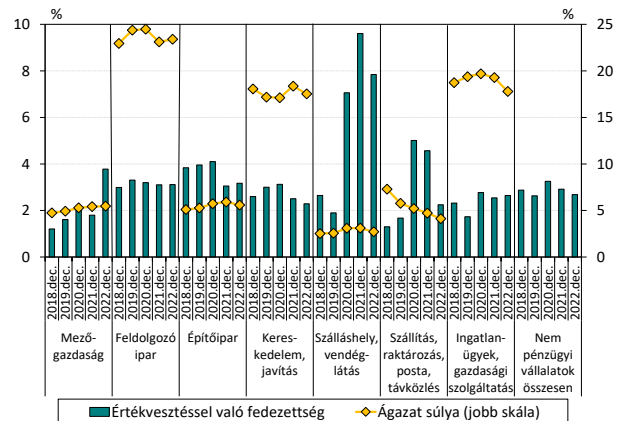
Forrás: MNB.

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



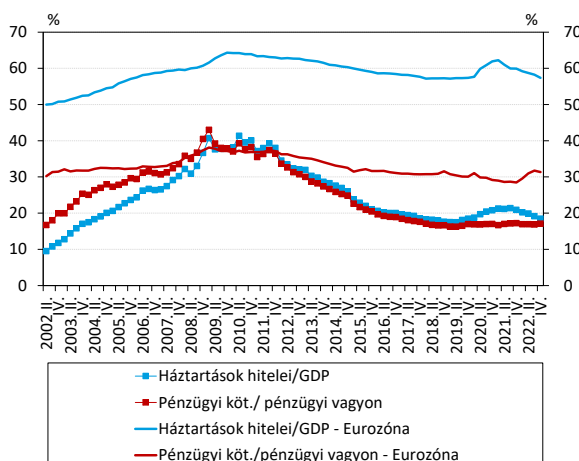
Forrás: MNB.

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



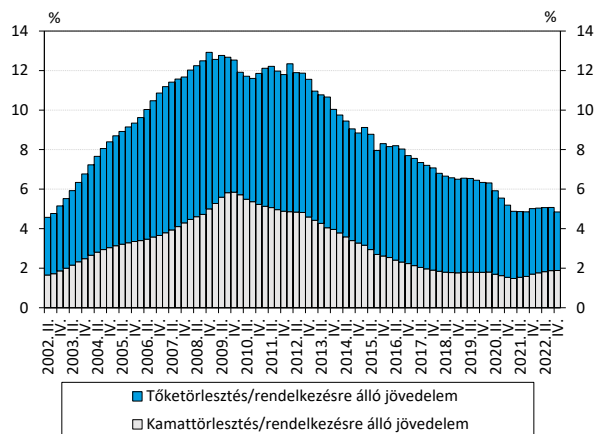
Forrás: MNB.

28. ábra: A háztartások eladósodottsági mutatói nemzetközi összehasonlításban



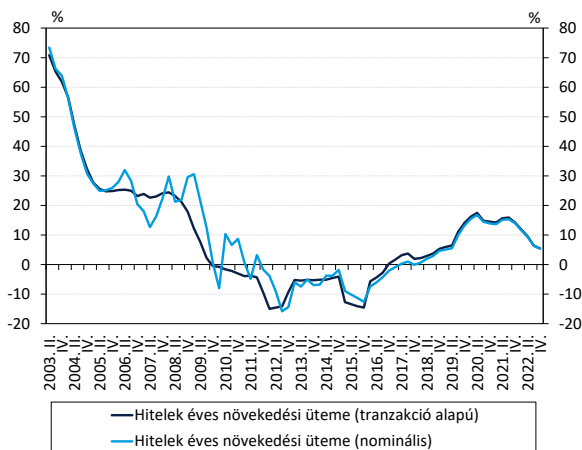
Forrás: MNB, EKB.

29. ábra: A háztartások törlesztési terhe



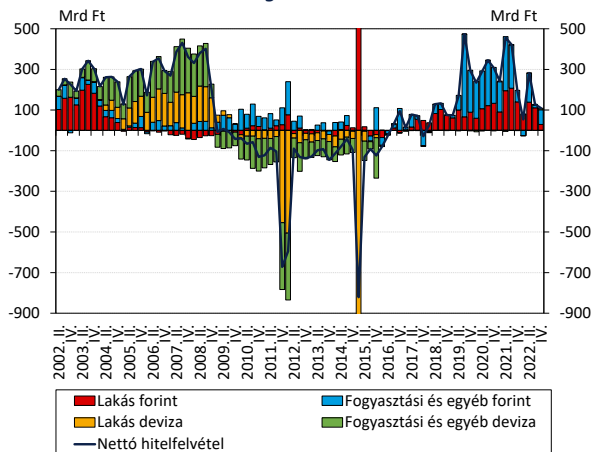
Forrás: MNB.

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



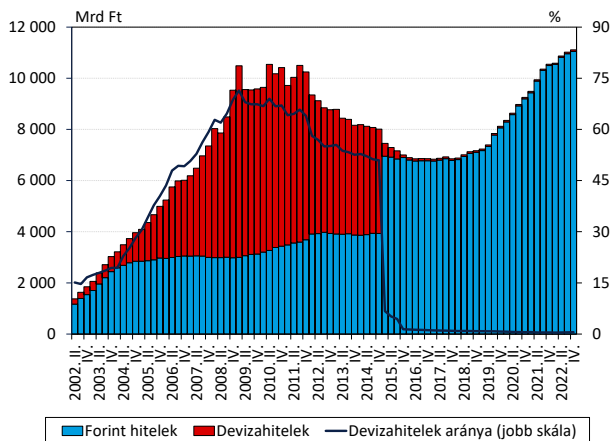
Forrás: MNB.

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



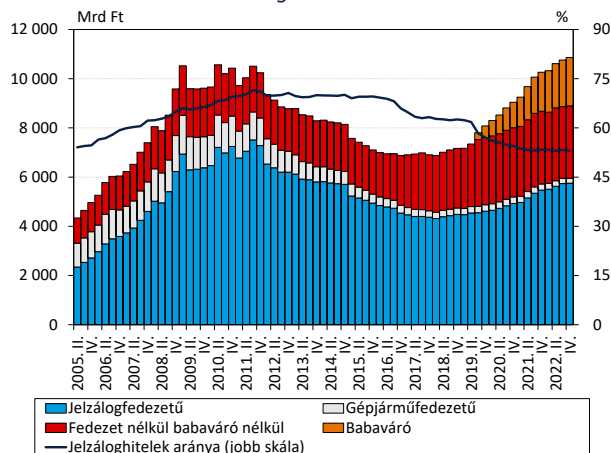
Forrás: MNB.

32. ábra: Háztartások hiteleinek denominációs szerkezete



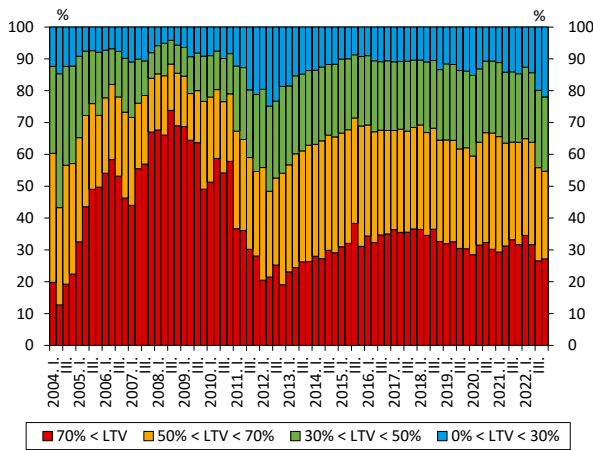
Forrás: MNB.

33. ábra: Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása



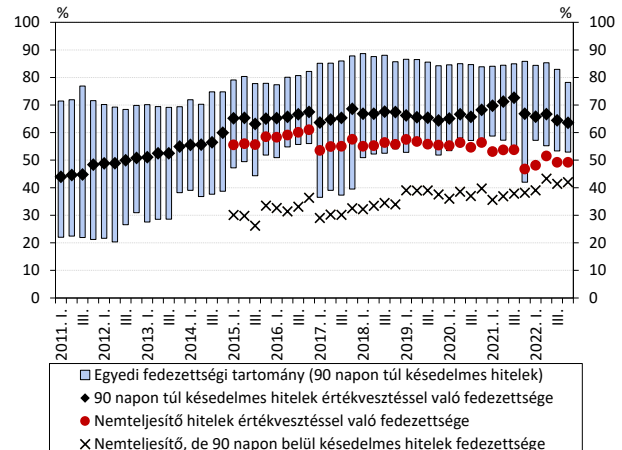
Forrás: MNB.

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



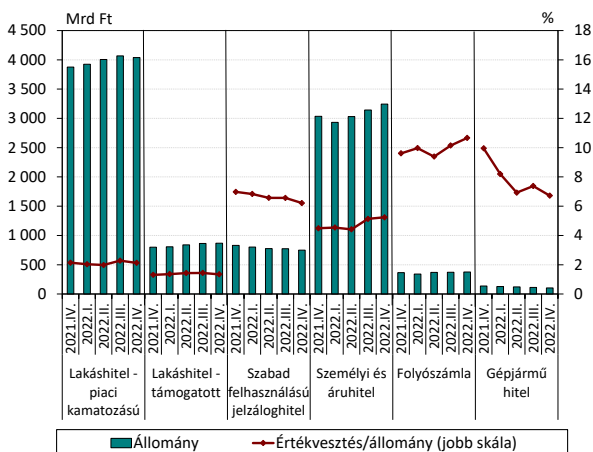
Forrás: MNB.

35. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége



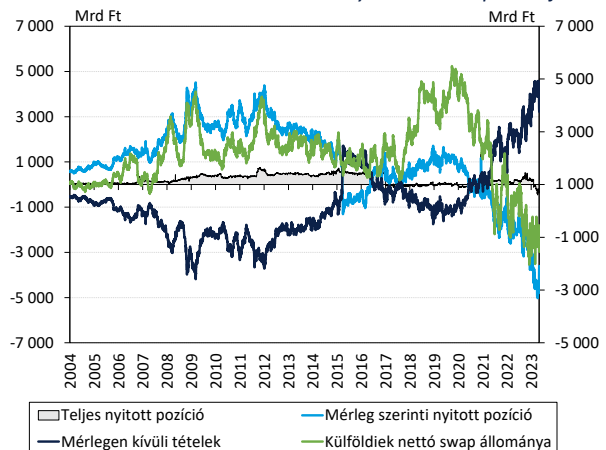
Forrás: MNB.

36. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



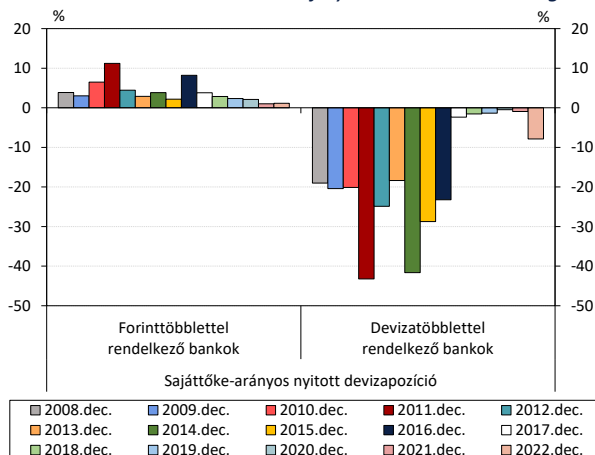
Forrás: MNB.

37. ábra: A hazai bankrendszer nyitott deviza pozíciója



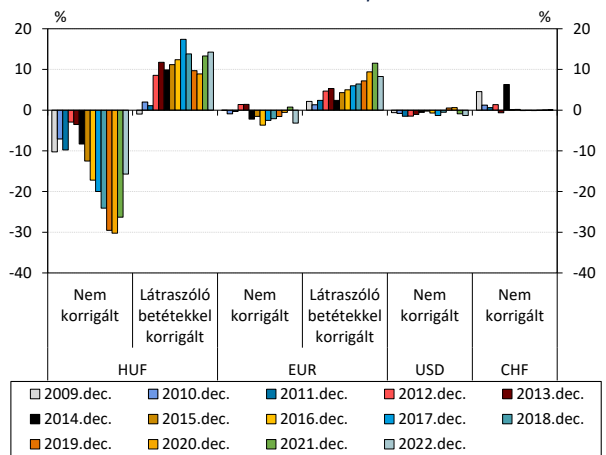
Forrás: MNB.

38. ábra: A bankrendszer árfolyamkockázati kitettsége



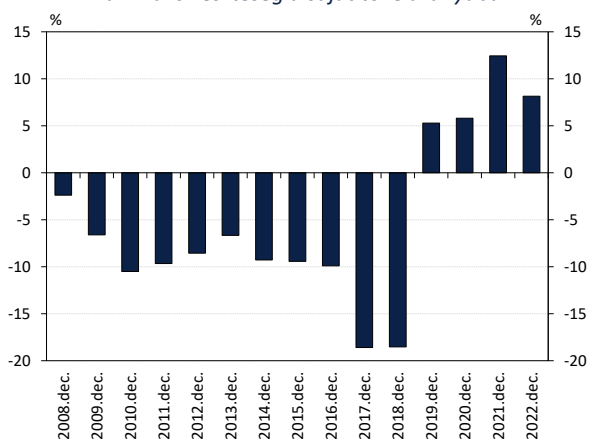
Forrás: MNB.

39. ábra: A bankrendszer 90 napos átárazási rése



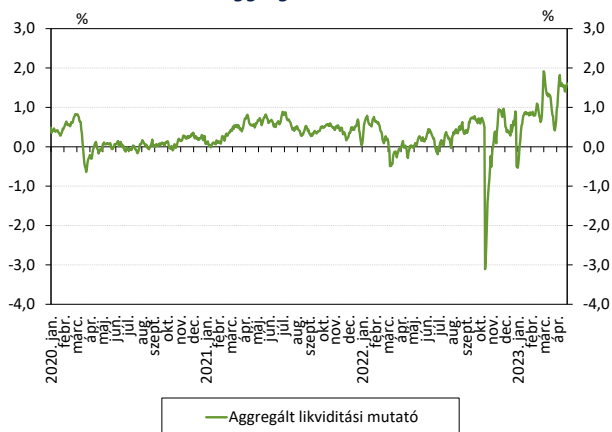
Forrás: MNB.

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



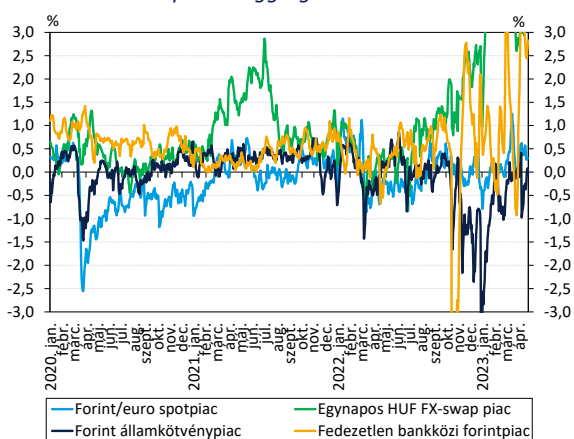
Forrás: MNB.

41. ábra: Aggregált likviditási mutató



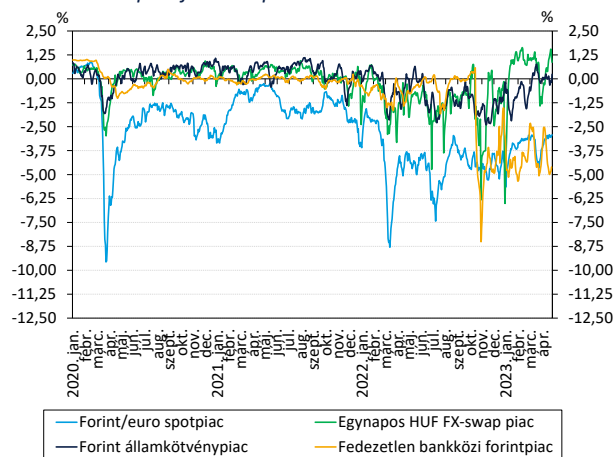
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

42. ábra: Részpiacok aggregált likviditási mutatói



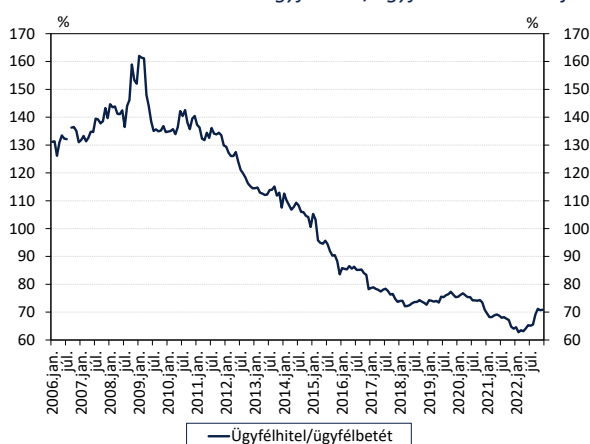
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

43. ábra: A legfontosabb hazai pénzügyi piacok bid-ask szpredjeiből képzett likviditási alindexek



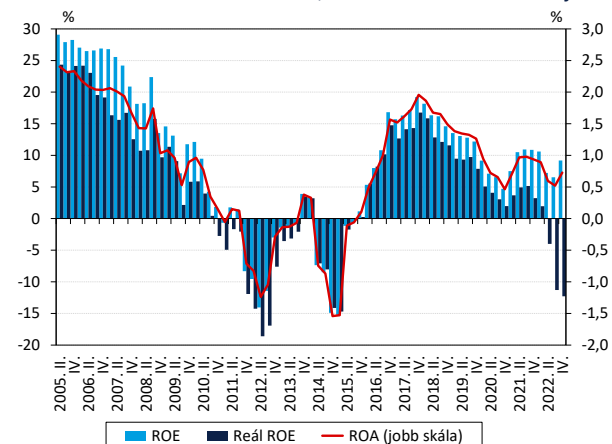
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

44. ábra: A bankrendszer ügyfélhitel/ügyfélbetét mutatója



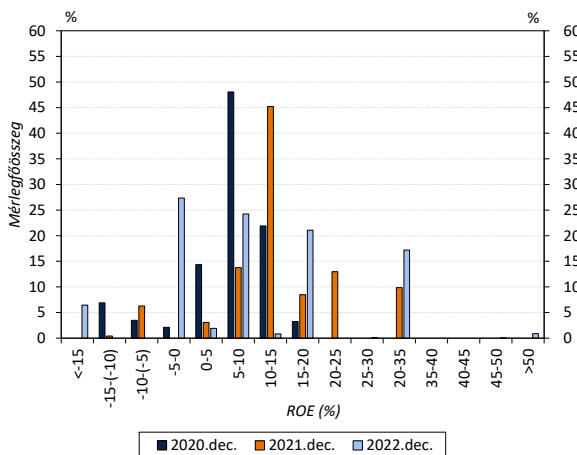
Forrás: MNB.

45. ábra: A hitelintézeti ROE, ROE és reál-ROE mutatója



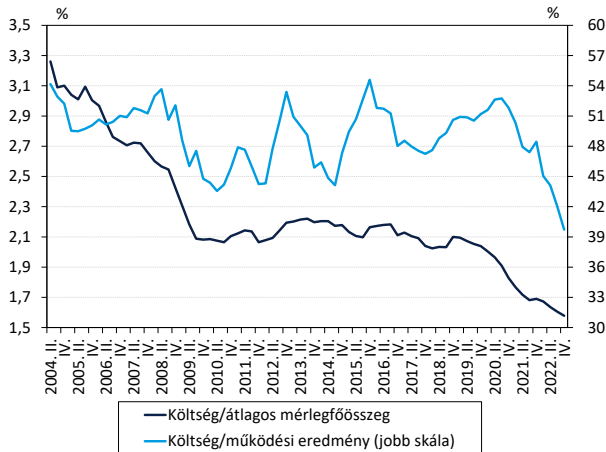
Forrás: MNB.

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



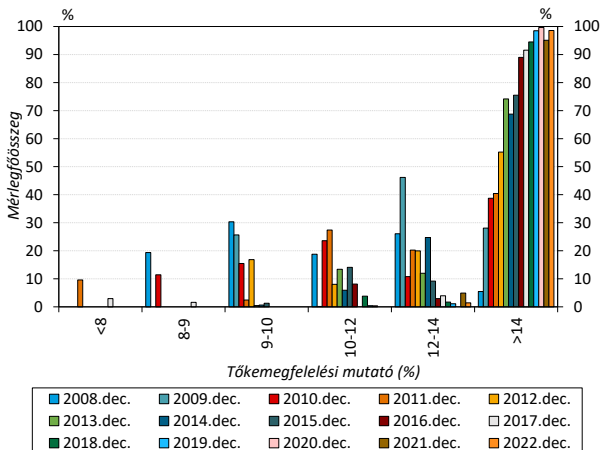
Forrás: MNB.

48. ábra: A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



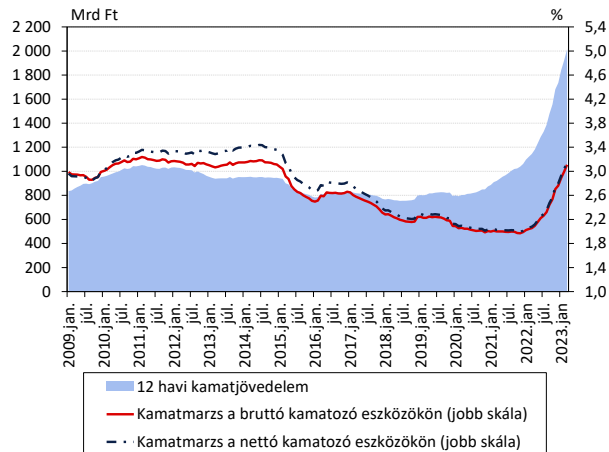
Forrás: MNB.

50. ábra: A bankok részesedése a bankrendszeri mérlegfőösszegekből a tőkefelelési mutató függvényében



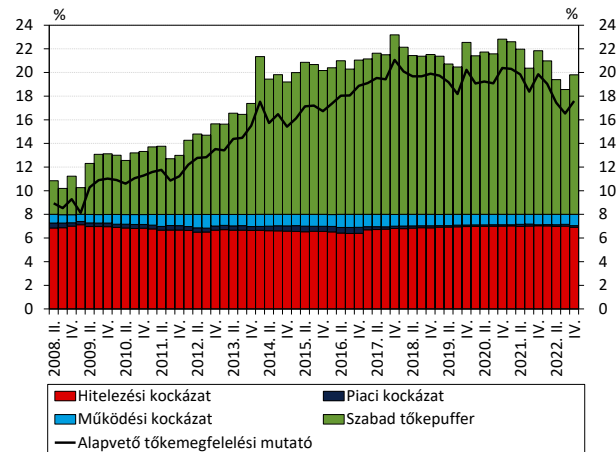
Forrás: MNB.

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



Forrás: MNB.

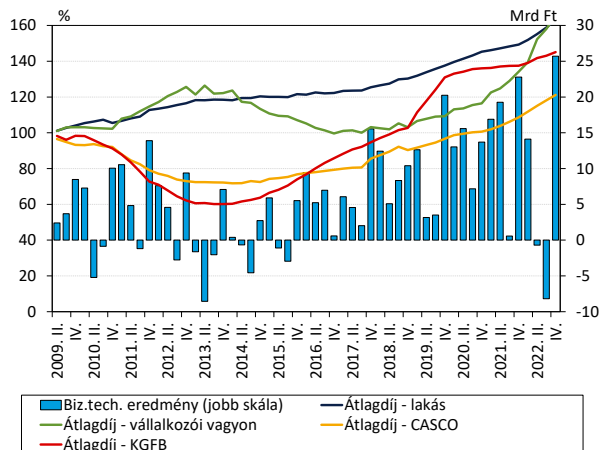
49. ábra: A tőkefelelési (TMM) és az alapvető tőkefelelési (Tier1) mutató



Forrás: MNB.

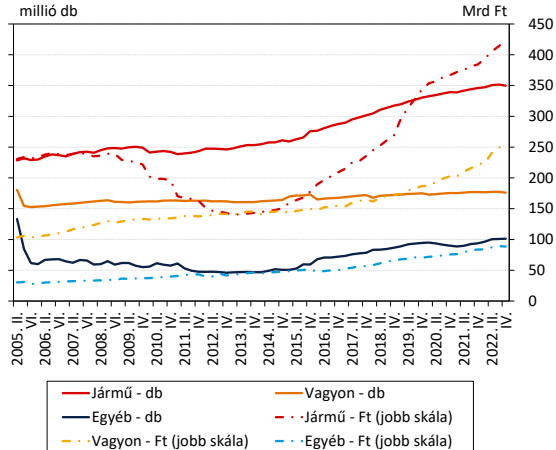
7. Biztosítók, pénztárak, tőkepiac

51. ábra: Háttér adatok a biztosítási adóhoz



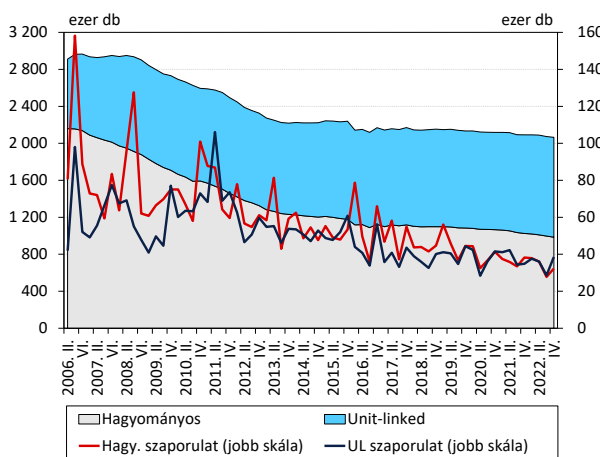
Forrás: MNB.

52. ábra: Nem életbiztosítási állomány alakulása



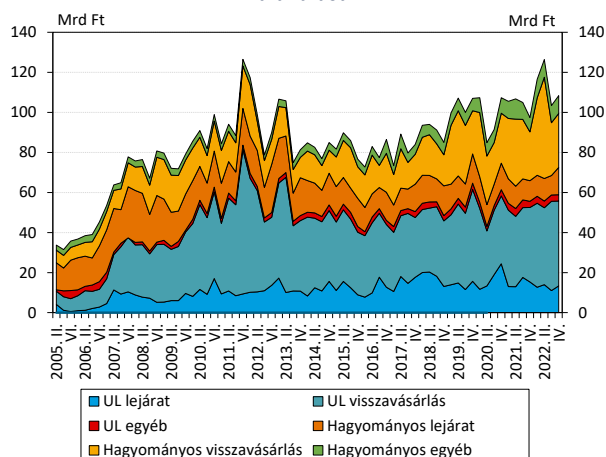
Forrás: MNB.

33. ábra: Életbiztosítási állomány alakulása



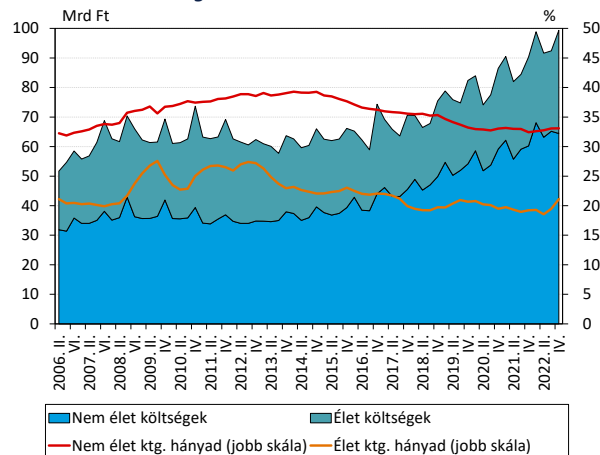
Forrás: MNB.

54. ábra: Életbiztosítási szolgáltatások állományának alakulása



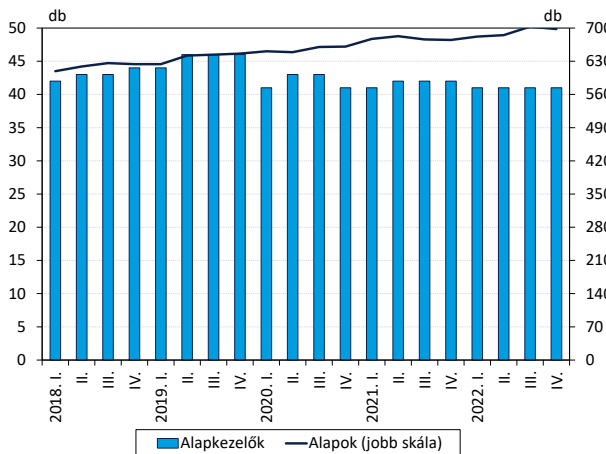
Forrás: MNB.

55. ábra: Költségek alakulása a biztosítási szektorban



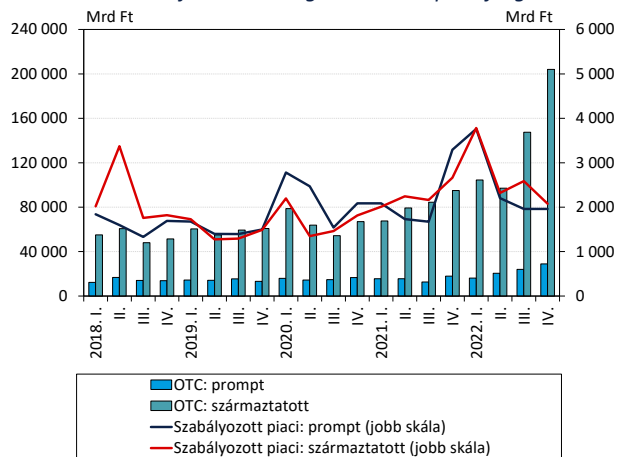
Forrás: MNB.

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



Forrás: MNB.

57. ábra: Befektetési szolgáltatók tőkepiaci forgalma



Forrás: MNB.



## Jegyzetek a melléklethez

Az ábrákon az év megjelölése (pl. 2021) az időszak véget jelenti (2021.12.31.), 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).

### 4. ábra:

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

### 5. ábra:

Tulajdonosi hitelek nélkül.

### 6. ábra:

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

### 9. ábra:

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

### 11. 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. A csőd, végelszámolási és kényszertörési eljárásból felszámolási eljárás alá került gazdasági szervezeteket is tartalmazza.

### 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. A csőd, végelszámolási és kényszertörési eljárásból felszámolási eljárás alá került gazdasági szervezeteket is tartalmazza.

### 13. ábra:

Az 5 év múltvai 5 éves forint forward hozam felára az euro forward hozamhoz képest (3 napos mozgóátlag), valamint az 5 éves magyar credit default swap-ár.

### 16. ábra:

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

### 17. ábra:

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

### 18. ábra:

THM alapú felárak.

### 19. ábra:

2002 átlaga = 100%.

### 22. ábra:

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

### 25. ábra:

Árfolyamszűrt értékek.

### 26. ábra:

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

### 27. ábra:

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

### 34. ábra:

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

**35. ábra:**

Az egyedi fedezettségi tartomány a nagyobb bankokat takarja.

**37. 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 fióktelepekkel, a speciális hitelintézetekkel és a szövetkezeti hitelintézetekkel kötött swapügyleteiket nem tartalmazza. A swapállomány a terminlábak aktuális árfolyamon átszámított értékeinek összegét jelenti.

**39. 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.

**40. 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.

**41. ábra:**

Az aggregált likviditási mutató emelkedése a pénzügyi piacok likviditásának növekedésére utal. A mutató a 42. ábrán bemutatott részpiacok aggregált likviditási mutatóinak súlyozatlan átlagaként adódik.

**42. 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.

**43. ábra:**

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

**44. ábra:**

Az ügyfélhiteleknél 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.

**45. 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).

**46. ábra:**

Adózás előtti eredménnyel.

**47. ábra:**

Aggregált egyedi, nem konsolidált 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.

**48. ábra:**

Költség: gördülő 12 havi.

---

Működési eredmény: gördülő 12 havi.

Átlagos mérlegfőösszeg: gördülő 12 havi számtani átlag.

**49. 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.

**52. ábra:**

A járműbiztosítás díjak 2019-től tartalmazzák a biztosítási adót.

**57. 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**

**2023. május**

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1013 BUDAPEST, KRISZTINA KÖRÚT 55.