



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS



2023
NOVEMBER

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

Deák Ferenc



PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2023
NOVEMBER

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1013 Budapest, Krisztina körút 55.

www.mnb.hu

ISSN 2064-8855 (nyomtatott)

ISSN 2064-941X (on-line)

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

A Magyar Nemzeti Banknak alapvető érdeke és – más állami intézményekkel közös – felelőssége a hazai pénzügyi rendszer stabilitásának fenntartása és erősítése. A Magyar Nemzeti Bank szerepét a pénzügyi stabilitás fenntartásában a 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról rögzíti.

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

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

A „Pénzügyi stabilitási jelentés” című kiadvány fő célja, hogy tájékoztassa a pénzügyi rendszer működtetőit és használóit a pénzügyi stabilitást érintő aktuális kérdésekről, és ezzel növelje az érintettek kockázati tudatosságát, fenntartsa és erősítse a pénzügyi rendszerbe vetett bizalmat. A Magyar Nemzeti Bank szándéka szerint ezáltal hozzájárul ahhoz, hogy a pénzügyi rendszert érintő döntésekhez a megfelelő információk az érintettek rendelkezésére álljanak, és így a pénzügyi rendszer egészének stabilitása erősödjék.

Az elemzést az MNB Pénzügyi rendszer elemzése igazgatósága készítette, a Monetáris politikáért, pénzügyi piaci és makrofinanszírozási elemzésekért felelős igazgató 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 egyes részeit készítették: Bálint Máté, Bereczki Ákos, Borkó Tamás, Csimma Kornélia, Dancsik Bálint, Drabancz Áron István, El-Meouch Nedim Márton, Fellner Zita, Kádár-Virágh Vivien, Lados Csaba, Marosi Anna, Nagy Márton Zsolt, Oláh Zsolt, Papp István, Szabó Beáta, Szebeney Miklós, Szentmihályi Szabolcs, Szűcs Krisztián, Tengely Veronika, Vágó Nikolett, Winkler Sándor, Zsigó Márton.

A jelentés elkészítése során értékes tanácsokat kaptunk a Pénzügyi Stabilitási Tanácstól, amely 2023. október 3-án és november 23-án véleményezte, valamint a Monetáris Tanácstól, amely október 24-én tárgyalta a jelentést.

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

TARTALOMJEGYZÉK

Vezetői összefoglaló	4
1. Nemzetközi környezet: csökkenő pályán az infláció, de a növekedési kilátások törékenyek.....	6
1.1. Gyengülő globális növekedési kilátások a mérséklődő, de továbbra is magas infláció mellett	6
1.2. Az európai bankrendszer ellenállóképessége az erősödő konjunkturális és strukturális kockázatok mellett is erős	8
2. Ingatlanpiacok: alacsony piaci aktivitás, a bankokra nézve mérsékelt kockázatokkal.....	14
2.1. Visszaeső tranzakciószám mellett enyhült, de továbbra is magas a túlértékeltség	14
2.2. Növekvő kockázatok a kereskedelmiingatlan-piacon, mérsékelt banki kitettség mellett	16
3. Vállalati hitelezés: a hiteldinamika lassulása mellett nő a devizahitelek szerepe	19
3.1. A vállalati hitelállomány növekedési üteme év eleje óta egyértelmű lassulást mutat	19
3.2. A referenciakamatok mérséklődésével párhuzamosan csökkentek a hitelkamatok	21
3.3. A bankrendszer hitelezési képessége továbbra is stabil.....	23
4. Háztartási hitelezés: mérséklődő hitelbővülés, új típusú hitelkockázatok	25
4.1. A lakáshitel-kibocsátás érdemben csökkent, míg a fogyasztási hitelek iránt nőtt a kereslet	25
4.2. A fennálló jelzáloghitel-állomány kamatkockázata mérsékelt	32
4.3. A magas kamatkörnyezetben kibocsátott új hitelek összességében nem jelentenek pénzügyi stabilitási kockázatot	34
5. Portfólióminőség: a nemteljesítő hitelek aránya továbbra is alacsony, de összetétele változik.....	37
5.1. Nőtt a késedelmes hitelek aránya a nemteljesítő vállalati portfólión belül	37
5.2. A háztartási hitelportfólió minősége javult a korábban moratóriumos ügyfelek teljesítő kategóriába sorolása miatt	39
5.3. Változatlan fedezettség, változó portfólióösszetétel	41
6. Jövedelmezőség és tőkehelyzet: kiugróan magas, ám nem fenntartható jövedelmezőség megfelelő tőkehelyzet mellett	46
6.1. A kiugróan magas jövedelmezőséget nem fenntartható folyamatok okozzák	46
6.2. Kimagasló jövedelmezőség mellett megfontolt osztalékkifizetési politika szükséges	52
7. Piaci és banki likviditás: a betétkiáramlás likviditási hatását a jegybanki kamatfizetések ellensúlyozzák	55
7.1. Az év első felében a hosszú, majd a rövid hozamok is mérséklődtek	55
7.2. A betétkiáramlás ellenére is bőséges a bankrendszer likviditása	56
7.3. A szabályozói elvárásokat meghaladó pufferek fenntartásának elvárása mellett a finanszírozási szerkezet alacsony kockázatú.....	59
7.4. A bankrendszer likviditási többlete fedezetet nyújt még egy súlyos stresszhelyzetre is	61
8. Szolvencia stresszteszték: emelkedett kockázatok, magas sokkellenálló-képesség mellett	64
8.1. A bankok működését övező korábban azonosított kockázatok enyhültek, de így is érdemi veszteségek realizálódhatnak	64
8.2. Markáns stressz esetén sem jelentkezne jelentős tőkehiány szektorszinten	66

Ábrák jegyzéke	68
Táblázatok jegyzéke	69
Melléklet: Makroprudenciális indikátorok	70

KERETES ÍRÁSOK JEGYZÉKE

1. keretes írás: Az európai bankok jövedelmezőségét érintő monetáris és fiskális politikai intézkedések hatásai	10
2. keretes írás: A piaci és támogatott háztartási hitelek kibocsátásának alakulása	26
3. keretes írás: A betéti- és hitelkamatok változása – különbségek a kamatemelési és -csökkentési ciklus során	30
4. keretes írás: A korábban moratóriumban lévő háztartási hitelek részletes vizsgálata nemteljesítés és értékvesztés-elszámolás szempontjából	43
5. keretes írás: A növekvő kamatjövedelem forrásai nemzetközi szinten és Magyarországon	49
6. keretes írás: Vezetői körlevél a hitelintézetek likviditási pufferére vonatkozó elvárásról és annak szabályozói motivációról	62

Vezetői összefoglaló

A hazai bankrendszer változatlanul stabil, sokkellenálló-képessége erős. A jövedelmezőség kiugró, amihez érdemben hozzájárult a jegybanki betéteken elért kamateredmény. A lakosság és a nem-banki pénzügyi intézmények bankrendszerénél elhelyezett betétállománya csökkent, azonban a szektor likviditási tartaléka továbbra is bőszeg. A hitel-betét mutató az elmúlt években látott szintről emelkedett, de továbbra is alacsony. Összhangban a nemzetközi folyamatokkal, mind a vállalati, mind a háztartási hitelezés lassult, a hiteldinamika idén elérheti mélypontját mindkét szegmensben. A nemteljesítő hitelek aránya alacsony. A ráta a vállalati szegmensben stagnált, a háztartási hitelek esetében csökkent, így összességében a portfólióminőség továbbra is megfelelő.

Az európai bankok nemzetközi környezetét ellentétes folyamatok formálták az elmúlt fél évben. Egyrészt a bizonytalan keresleti környezet, a magas infláció és a gazdasági növekedés lassulása a hitelezés csökkenéséhez vezetett. Másrészt a jegybankok szigorító monetáris politikája érdemben növelte a bankok nettó kamatjövedelmén keresztül a jövedelmezőséget. A növekvő kamatjövedelmet a költségvetés egyre több országban vonja el – legalább részben – adók és egyéb intézkedések formájában, illetve több jegybank a kötelező tartalékok kamatmentessé tétele mellett döntött. A dezinfláció folytatódásával és ezzel a kamatkörnyezet várt normalizálódásával a jelenlegi magas jövedelmezőség csökkenésére kell számítani, miközben a törekény növekedési kilátások mellett az ingatlanpiaci túlértékeltség korrekciója kockázatként jelenik meg.

A hazai ingatlanpiaci folyamatokat tekintve, a lakáspiacon jelentősen mérséklődtek a tranzakciók, leginkább a keresletet meghatározó kedvezőtlen makrogazdasági tényezők és a hitelből megvalósuló lakásvásárlások visszaesése miatt. Ezáltal a lakásárak éves növekedési üteme 2023 második negyedévében kilenc év után először negatív tartományba, -0,8 százalékra süllyedt. Ennek hatására az elmúlt egy évben enyhült, de továbbra is magas a túlértékeltség a lakáspiacon. A kereskedelmiingatlan-piacon 2023 első félévében emelkedett a kihasználatlansági ráta mind a budapesti irodák, mind az ipar-logisztikai ingatlanok esetében, de historikusan továbbra sem tekinthetők magasnak. Ezzel párhuzamosan a befektetési forgalom 60 százalékkal maradt el az előző év azonos félévéhez képest, továbbá az elsődleges hozamok emelkedése alapján az elmúlt egy évben 19 százalékkal csökkentek a tőkeértékek a budapesti irodapiacon. A növekvő kereskedelmiingatlan-piaci kockázatokat enyhíti a hitelintézetek projekthiteleken keresztüli mérsékelt kitétsége.

A hazai bankrendszer stabil, sokkellenálló-képessége erős. A szektor likviditási tartaléka bőszeg. Az alacsony lakossági betéti kamatok és a kormányzat állampapír-piaci kereslet növelését célzó intézkedéseinek versenyt erősítő hatása mellett tovább csökkent a lakosság és a nem-banki pénzügyi intézmények bankrendszerénél elhelyezett betétállománya. A hitel-betét mutató főként a betétek kiáramlása miatt nőtt, de a felmerülő kockázatokat ellensúlyozza a szektor jelentős mértékű likviditási többlete. A jelentős likviditási pufferek szinten maradásához a jegybank által kifizetett kamatok érdemben hozzájárulnak, hiszen ezek oly módon növelik a bankok likvid eszközállományát, hogy közben forrásoldalon alacsony likviditási kockázattal járó tétel – az eredményen keresztül a saját tőke – növekedésében csapódnak le. A bankrendszer tőkeellátottsága is megfelelő, a teljes tőkemegfelelési mutató (TMM) 2023 júniusában féléves viszonylatban változatlanul 18,8 százalékot tett ki. A szolvencia stresszteszt eredményei alapján markáns stressz esetén is csupán elhanyagolható mértékű tőkehiány jelentkezne szektorszinten, így a bankrendszer likviditási- és tőkehelyzete továbbra sem jelenti a hitelezés gátját.

A jövedelmezőség az extraprofitadó és az egyéb kormányzati intézkedések hatása ellenére is kiugró. A hazai bankok 2023 első félévében 675 milliárd forintos adózott eredményt értek el, amely a 2000-es évek óta megfigyelt összes eddigi év teljes éves adózott eredményét meghaladja. Ehhez a kiugró profitabilitáshoz érdemben hozzájárult a jegybankkal szembeni kamateredmény, amely 627 milliárd forinttal növekedett az előző év azonos időszakához képest. Az értékesítés eredményrontó hatása mérséklődött 2022-vel összehasonlítva, mely javulásban bázishatás, a hazai bankok orosz és ukrán érdekeltségeinek 2022. márciusi értékesítése is jelentős szerepet játszott. Ezek együttesen 17 százalékos 12-havi gördülő sajáttőke-arányos (RoE) és 1,3 százalékos eszközarányos jövedelmezőséget (RoA) indukáltak 2023 első félévének végén. Ez a jövedelmezőségi szint azonban nem tartható fenn középtávon. A jegybanki alapkamatnak a dezinflációval és a kockázati környezet javulásával párhuzamos mérséklődésével várhatóan érdemben

mérséklődni fog a nettó kamatbevétel, így a szektor jövedelmezőségének ismét a hatékonyság növekedése és a hitelpenetráció mélyülése lehet a fő forrása. A bankok tőkemegfelelésének és hitelezési kapacitásainak jövőbeni alakulása szempontjából kiemelten fontos, hogy az intézmények osztalékfizetési politikája – a jövedelmezőség várható csökkenésére tekintettel – konzervatív maradjon, és az idei év kivételesen magas profitja jelentős részben a banki tartalékok bővítését szolgálja.

Előretekintve a hitelfortfólió több olyan szegmense is azonosítható, ahol növekedhetnek a hitelkockázatok. Ilyenek például a kamatstopban lévő kkv- és jelzáloghitelek, a kereskedelmiingatlanokat finanszírozó projekthitelek, valamint az államilag támogatott hitelek, amennyiben nem teljesülnek a kapcsolódó gyermekvállalási feltételek. E kockázatok realizálódása azonban jelenleg nem látható. A nemteljesítő hitelek aránya a vállalati szegmensben érdemben nem változott 2022 közepe óta (a 90 napon túl késedelmes hitelek lassú emelkedése mellett), augusztusban 3,7 százalékon állt. A háztartási hitelek esetében egy, a moratórium lezárását követő technikai hatás miatt még mérséklődött is a ráta 2023 első félévében, majd tovább csökkenve augusztusban 3,2 százalékot tett ki. Összességében elmondható, hogy 2024–2025-ben a kamatjövedelem csökkenésén túl a hitelkockázatok növekedése is a banki profit csökkenésének irányába mutat.

Összhangban a nemzetközi folyamatokkal, mind a vállalati, mind a háztartási hitelállomány éves növekedési üteme mérséklődött, 2023 szeptemberében rendre 5,4 százalékot, illetve 2,8 százalékot tett ki. Az éves hiteldinamika előrejelzésünk szerint idén érheti el a mélypontját mindkét szegmensben. A bankok szerint a vállalatok hitelkereslete a hosszú lejáratú hitelek iránt tovább csökkent. Előretekintve a kereslet élénkülése várható, ugyanakkor a vállalatok esetében a finanszírozási igényeket a szektor magas, GDP-arányosan mintegy 30 százalékos likvideszköz-állománya mérsékelheti. A háztartási hitelek új szerződéskötéseinek értéke mintegy 21 százalékkal esett vissza 2023 harmadik negyedévében az előző év azonos időszakához képest. A lakáshitelek esetében ennél is nagyobb, 41 százalékos volt a visszaesés, amelyben a piaci hitelek csökkenése mellett a támogatott hitelek mérséklődése is szerepet játszott. A csak támogatott hitelt felvevő ügyfelek aktivitásának csökkenése arra utal, hogy a hitelpiaci keresletet a kamatkörnyezeten túl más tényezők – a gazdasági bizonytalanság, a reálbérek csökkenése, a fogyasztói bizalom romlása – is érdemben alakítják. Az alacsony kamatkörnyezetben kibocsátott hitelek átárazódása, valamint a magasabb kamatok mellett kibocsátott hitelek tartósan – a hozamkörnyezet csökkenése után is – fennmaradó jelentős törlesztési terhei a hitelkiváltás jövőbeni fontosságára hívják fel a figyelmet.

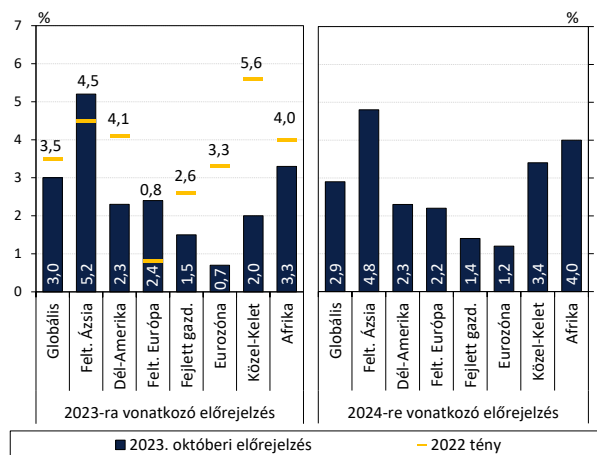
1. Nemzetközi környezet: csökkenő pályán az infláció, de a növekedési kilátások törékenyek

A globális növekedési kilátások tovább romlottak az elmúlt félévben. A nyersanyag- és élelmiszerárak felől érkező alacsonyabb inflációs nyomás, illetve az erőteljes alapkamat-emelések megtörték az infláció emelkedő trendjét, de továbbra is fékezik a GDP-növekedést Európában. Az infláció jelenlegi szintje azonban még mindig meghaladja a jegybankok által kívánatosnak tartott mértéket, ezért továbbra is kiemelt cél az áremelkedések ütemének mérséklése. A globálisan meghatározó jegybankok kamatpályája idén tetőzhet, míg a feltörekvő országok esetében a mérséklődő infláció nyomán néhány jegybank már csökkenteni kezdte irányadó kamatát. Az energiaellátási bizonytalanságok miatti kockázatok jelentősen enyhültek, míg a geopolitikai kockázatok tovább emelkedtek, ami ismét turbulenciát okozhat az energiaárak alakulásában.

A lefele mutató kockázatokkal terhelt globális növekedési kilátások, a magasabb kamatkörnyezet és a tavaszi amerikai bankcsődök nyomán kialakult pénzpiaci turbulencia következményei – a szigorúbb makroprudenciális szabályozói környezetnek is köszönhetően – felkészült állapotban érték az európai bankrendszert. A bankcsődök enyhébb hatással voltak az európai bankok értékeltségére, mint amerikai versenytársaikéra. Ugyanakkor a szektor növekvő kamatbevételeinek egy részét egyre több EU-tagállam kormánya vonja el adók, illetve egyéb intézkedések révén, a visszaeső hitelezés és a néhány országban megfigyelhető betétkiáramlás pedig növekvő kockázatot jelent a kontinens bankrendszere számára. Az ingatlanpiac felől kettős kihívás éri a bankszektort: egyrészt – elsősorban a korábban jelentős túlértékeltséggel jellemezhető lakáspiacokon – csökkenni kezdtek a nominális lakásárak, ami a jelzáloghitelfedezetek értékének csökkenésén keresztül növeli a banki kockázatokat, másrészt a kereskedelmi ingatlanok értékeltsége is mérséklődik a visszaeső konjunktúrális és strukturális kereslet miatt. Az európai bankrendszer jelenleg növekvő jövedelmezőséggel és jelentős tartalékokkal rendelkezik egy nagyon kedvezőtlen gazdasági visszaesés jelentette kihívás kezelésére is.

1.1. Gyengülő globális növekedési kilátások a mérséklődő, de továbbra is magas infláció mellett

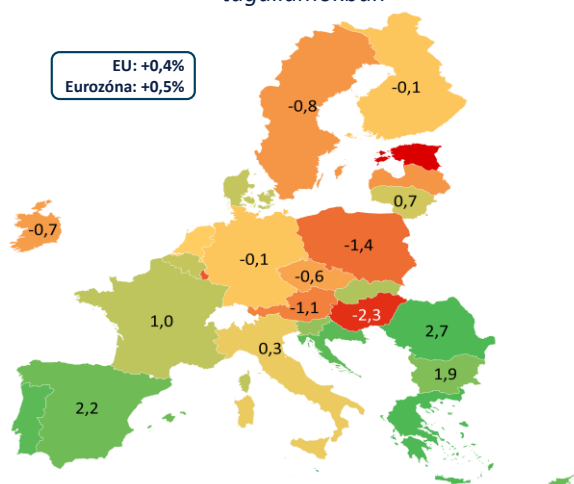
1. ábra: Az IMF előrejelzése a 2023. és 2024. évi reál GDP-növekedésre



Forrás: IMF.

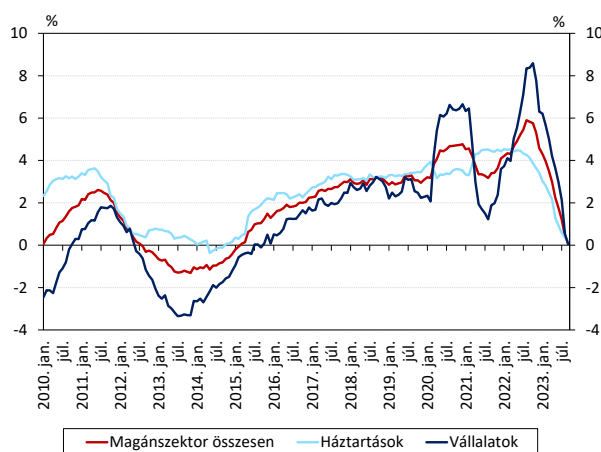
A magas infláció, az emelkedő kamatok és a geopolitikai feszültségek miatt tovább romlottak a globális növekedési kilátások. A Nemzetközi Valutaalap (IMF) legfrissebb, októberi előrejelzése szerint 2023-ban 0,5 százalékponttal alacsonyabb globális GDP-növekedés várható, mint az elmúlt évben elért 3,5 százalékos dinamika. A világ gazdaság növekedési ütemének lassulását az is fokozta, hogy a kínai gazdaság a koronavírus-járvány miatti lezárások feloldása után a vártnál gyengébben teljesített. Ugyanakkor kedvező fejlemény volt az élelmiszer- és nyersanyagárak mérséklődése, valamint a globális ellátási láncok súrlódásainak csökkenése. Az IMF júliusban lefelé, 3,0 százalékra módosította a világ gazdaság 2023. évi reál GDP-növekedésre vonatkozó prognózisát a 2022. októberben várt 3,2 százalékról. A 2023. októberi előrejelzésükben pedig csak a feltörekvő Ázsia és a feltörekvő Európa régiókban várnak idén az előző évinél magasabb gazdasági növekedést, a többi régióban – köztük a fejlett országokban – a kilátások érdemben romlottak.

2. ábra: A reál GDP éves növekedési üteme az EU-tagállamokban



Megjegyzés: Éves változás százalékban kifejezve. 2023. második negyedévi adatok. Szezonálisan és naptárhatással igazított adatok. Forrás: Eurostat, KSH.

3. ábra: A magánszektor hitelállományának éves növekedési üteme az Európai Unióban



Megjegyzés: Tranzakció alapú éves növekedési ütem. Forrás: EKB.

Előretekintve pedig a 2024. évi előrejelzések sem számolnak jelentős emelkedéssel, globálisan mindössze 2,9 százalékos növekedés várható (1. ábra). Kedvező azonban, hogy az eurozóna magasabb gazdasági növekedésre számíthat 2024-ben, mint 2023-ban.

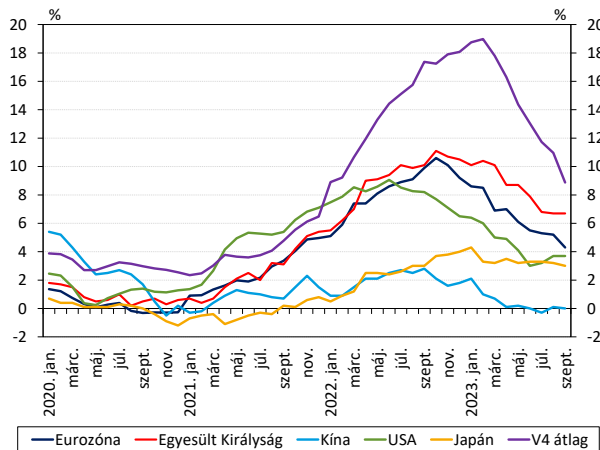
Az EU gazdaságainak első féléves növekedése elmaradt a várakozásoktól, elsősorban az alacsony belföldi kereslet miatt. Az EU országainak idei gazdasági teljesítménye vegyes képet mutat, összességében pedig elmarad a várakozásoktól (2. ábra). 2023 második negyedévében éves alapon az EU gazdasága mindössze 0,4 százalékkal növekedett, ezen belül a német gazdaság minimálisan zsugorodott. A kedvezőtlen növekedési kilátások egyik meghatározó tényezője a magas infláció, az ehhez köthető szigorú monetáris kondíciók és a reálbér csökkenés miatt gyenge belföldi kereslet. Ugyanakkor a romló globális növekedési kilátások és a stagnáló világkereskedelmi forgalom miatt az EU idén a külső kereslet dinamizáló hatására is kevésbé számíthat.

A bizonytalan gazdasági kilátások, a magas infláció és a szigorú monetáris kondíciók hatásai a hitelezés lassulásában is megnyilvánulnak. A jelenlegi gazdasági környezetben az EU-ban működő vállalatok érdemi része halasztja el beruházási döntéseit, a lakosság pedig jelentősen kevesebb jelzáloghitelt vesz fel. Az Európai Központi Bank Hitelezési felmérése alapján a második negyedévben az eurozóna bankjainak kimagasló aránya – 42 százaléka – jelezte a vállalati hitelek iránti kereslet csökkenését.¹ A gyengülő kereslet hatására 2023 első három negyedévében folyamatosan mérséklődött a magánszektor hiteldinamikája, ami továbbra is visszafogott gazdasági növekedést vetít előre (3. ábra).

Világszerte törés következett be az infláció trendjében, de az áremelkedés üteme még mindig magas. A nyersanyag- és élelmiszerárakban, valamint a földgáz árában bekövetkezett mérséklődés kedvezően hatott az infláció alakulására, a gazdaságok többségében látványosan csökkent az áremelkedés üteme (4. ábra). Az eurozóna inflációjának komponensekre bontása alapján már nem az energiaárak és az élelmiszerárak emelkedése az infláció legfőbb mozgatórugója, hanem a szolgáltatások árának növekedése. Az infláció jelenlegi szintje azonban továbbra is meghaladja a jegybankok által kívánatosnak tartott mértéket, ezért továbbra is kiemelt cél marad az áremelkedések ütemének mérséklése. Globálisan a kőolaj

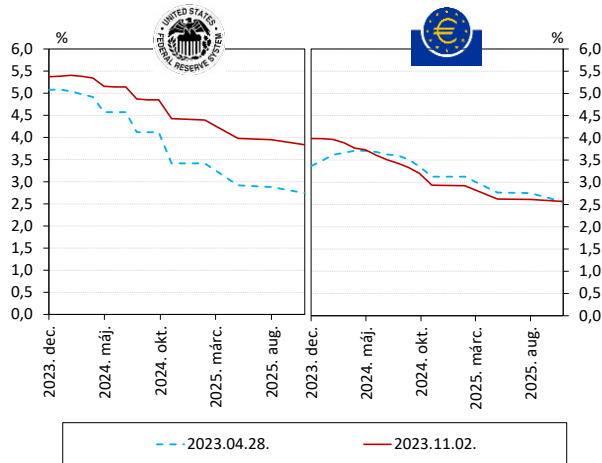
¹ ECB (2023): *The euro bank lending survey – Second quarter of 2023*. European Central Bank.

4. ábra: A fogyasztói árindex alakulása egyes országokban és régiókban



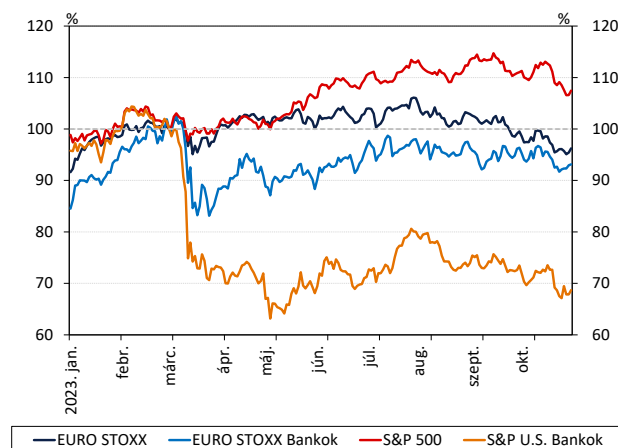
Megjegyzés: A V4 átlag Magyarország, Szlovákia, Csehország és Lengyelország súlyozatlan átlaga. Forrás: OECD, ONS.

5. ábra: A Fed és az EKB 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.

6. ábra: Európai és amerikai részvény- és bankindexek alakulása



Megjegyzés: 2023. március 1. = 100%. Az idősorok euróban kifejezett értékéből számítva. Forrás: Yahoo Finance.

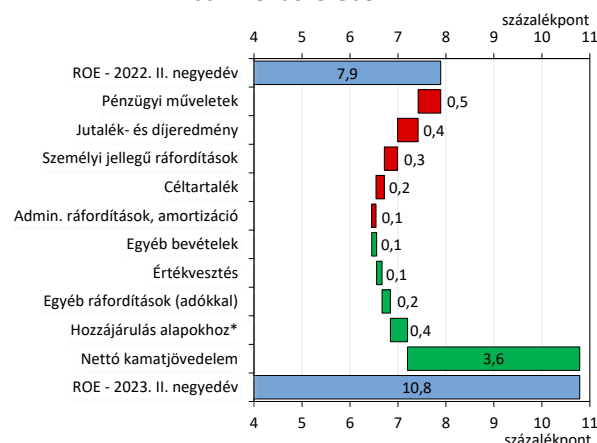
árának a kitermelés visszafogása és a palesztin-izraeli konfliktus miatti drágulása jelent felfelé mutató inflációs kockázatot, Európában pedig a földgázellátás bármilyen zavara (szállítási fennakadás, sztrájk) vagy egy hidegebb tél újabb energiaár-sokkhoz vezethet.

Az inflációs célokat meghaladó áremelkedésre továbbra is monetáris szigorítással válaszoltak a vezető jegybankok. A globálisan meghatározó jegybankok 2023 második felében az előzetes piaci várakozásokhoz képest erőteljesebb monetáris szigorítást hajtottak végre. A Fed 2023 júliusában 25 bázispontot emelt, szeptemberben és novemberben pedig változatlanul hagyta irányadó kamatát, így a kamatszint jelenleg az 5,25–5,5 százalékos sávban alakul. A bank kommunikációja alapján idén még lehetséges egy kamatemelés, jövőre pedig csak két kamatvágást terveznek, ami jelentős változást jelent a korábbi előrejelzésekhez képest (5. ábra). Az Európai Központi Bank (EKB) júliusban és szeptemberben végrehajtott 25–25 bázispontos emelésével 4 százalékra emelkedett az eurozóna irányadó kamata. Ezzel mind a piaci kamatvárakozások, mind pedig az EKB kommunikációja szerint véget ért a kamatemelési ciklus, de az eurozóna fogyasztóiár-indexe továbbra is meghaladja a kitűzött (2 százalékos) inflációs célt. Az EKB jövőbeni monetáris politikai döntéseit három kritérium, az inflációs kilátások, a maginfláció dinamikája és a monetáris transzmisszió erőssége határozza meg. Összességében elmondható, hogy a meghatározó jegybankok szerint a jelenlegi monetáris kondíciók – megfelelően hosszú ideig fenntartva azokat – segítik a kitűzött célok elérését. Ugyanakkor a dezinflációs környezetben néhány feltörekvő ország (Brazília, Lengyelország, Magyarország) jegybankja már csökkenteni kezdte az irányadó kamatokat, míg mások kívánnak.

1.2. Az európai bankrendszer ellenállóképessége az erősödő konjunkurális és strukturális kockázatok mellett is erős

Az EU bankrendszere jól vizsgázott az amerikai bankcsődök nyomán kialakult piaci turbulencia kezelése során. 2023 tavaszán az amerikai bankcsődök és a svájci nagybankok kényszerfúziója világszerte tesztelte a szabályozói rendszerek hatékonyságát és a pénzügyi szektorok stabilitását. Az EU prudenciális szabályozása jól vizsgázott, az erőteljes monetáris szigorítás és az amerikai bankcsődök érdemi likvid tartalékok mellett érték az európai bankrendszert, így a piac bizalmát viszonylag rövid idő alatt sikerült visszanyerni. Az USA bankrendszere eltérő utat jár be, az amerikai bankindex

7. ábra: A jövedelmezőség alakulásához hozzájáruló tényezők változásainak hatása az EU bankrendszerében



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

továbbra is jelentősen elmarad a március előtti szinttől (6. ábra). Ugyanakkor az európai bankok értékeltsége (a részvényárfolyam alapján számolt piaci érték és a könyv szerinti érték hányadosa) még mindig alacsonyabb, mint az amerikai bankoké. Ez tükrözhet strukturális problémákat, mint például alacsonyabb költséghatékonyságot, vagy a jövedelmezőség fenntarthatóságával kapcsolatos félelmeket, mint például az újabb bankadók, romló eszközminőség vagy magasabb finanszírozási költségek kockázatát.

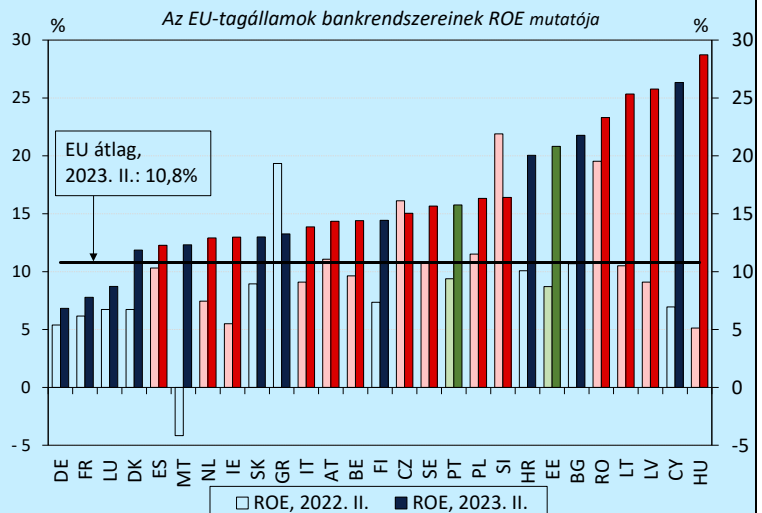
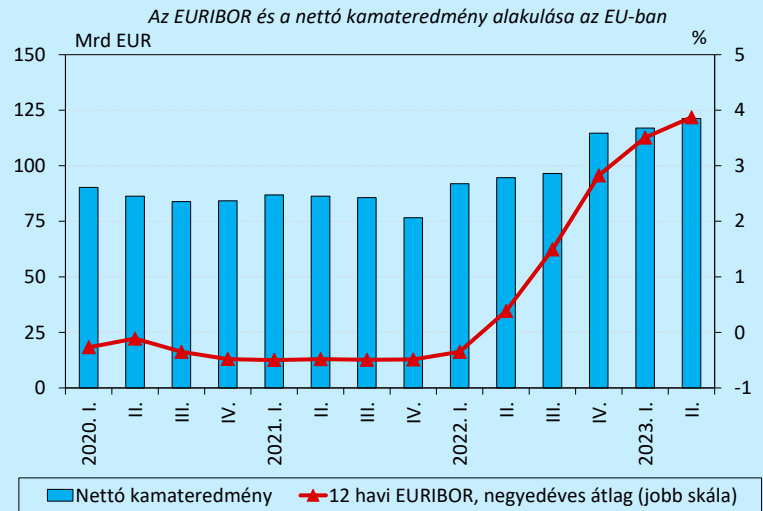
A magasabb kamateredménynek köszönhetően jelentősen javult az Európai Unió bankrendszerének jövedelmezősége. Az EU bankrendszerének évesített ROE mutatója a 2022. második negyedévi 7,9 százalékról 2023 második negyedévére 10,8 százalékra nőtt (7. ábra). A ROE éves emelkedése nagymértékben a nettó kamatjövedelem bővülésének volt tulajdonítható, mivel az a saját tőke arányában 17,9 százalékról 21,5 százalékra nőtt. A pénzügyi műveletek eredményének alacsonyabb szintje azonban 0,5 százalékponttal, a mérséklődő jutalék- és díjeredmény pedig 0,4 százalékponttal csökkentette az előző évhez képest a sajáttőke-arányos nyereséget. A betétvédelmi és szanalási alapokhoz való hozzájárulás mértéke elmaradt a tavalyi rendkívüli intézkedések miatti magas szinttől, ami 0,4 százalékponttal segítette a ROE javulását. Ugyanakkor a bankok historikusan is magas nyereségének egy részét egyre több kormány vonja el megnövekedett kiadásai fedezésére, míg több jegybank a kötelező tartalékokra fizetett kamatok csökkentése vagy eltörlése mellett döntött, ami szintén csökkenti a bankok profitját (lásd 1. keretes írás).

1. KERETES ÍRÁS: AZ EURÓPAI BANKOK JÖVEDELMEZŐSÉGÉT ÉRINTŐ MONETÁRIS ÉS FISKÁLIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEK HATÁSAI

A koronavírus-járvány, majd az orosz-ukrán háború hatására jelentősen emelkedett az infláció, amire 2021 óta az európai jegybankok erőteljes kamatemelésekkel válaszoltak. **A magasabb kamatkörnyezet jelentős eredményjavulást okozott a bankszektorban**, ugyanis a hitelkamatok gyorsabb ütemben nőttek, mint a betéti kamatok, továbbá a válságkezelés alatt megnövekedett bankrendszeri likviditás jegybankoknál történő elhelyezése magasabb kamatbevételt eredményezett a bankoknál, aminek hatására jelentősen javult a nettó kamateredményük.

A normál (átlagos) profiton felüli banki nyereségre **egyre több kormány tekint úgy, mint a magas kamatkörnyezetből származó extraprofit, és az így megnövekedett többletjövedelemre addicionális adót vet ki**. Ilyen adónemet vezettek be 2022-től Csehországban, Spanyolországban és Magyarországon, illetve 2023 közepétől Litvániában. Az elmúlt hónapokban Olaszországban, Lettországban, Szlovéniában és Romániában is úgy döntöttek, hogy különadót vetnek ki a banki jövedelemre, Belgiumban, Írországban és Hollandiában pedig megemelték a bankadó mértékét, míg Észtországban a bankok társasági adóját tervezik emelni 2025-től. Portugáliában kamatstopot vezettek be idén két évre, míg Ausztriában a bankok önként vállalták, hogy nem fognak késedelmi kamatot és egyéb költséget felszámítani a saját használatú lakás megvásárlása céljából felvett hitelek esetében a következő egy évben.

Az eddig érintett EU-tagállamok közül Olaszország a legnagyobb gazdaság, bankjai 50 százalékos kamatbevétel-bővülést értek el 2022-ben az előző évhez képest, ami magasan az európai bankpiac 20 százalékos átlaga felett volt. Ennek fő oka, hogy Olaszországban magas a kamatemelkedés miatt átárazódó változó kamatozású hitelek aránya az EU-tagállamok átlagához képest. **A megugró banki jövedelmezőség miatt bevezetett új adónemből 3 milliárd euró bevétele származhat az olasz kormánytól.** A két legnagyobb olasz bankra – amelyek leánybankjaikon keresztül Magyarországon is jelen vannak – hárul az új adó közel kétharmada. Az EKB bírálta az olasz bankadó egyeztetés nélküli bevezetését, továbbá rámutatott arra, hogy **a banki nyereség elvonása csökkenti a bankok sokkellenálló-képességét, megnehezítheti a megfelelő tőkepufferek megképzését és korlátozhatja a bankokat a gazdasági szereplők hitelezésében is.**



2020 után bevezetett és tervezett extraprofit- és szolidaritási adók az EU-ban

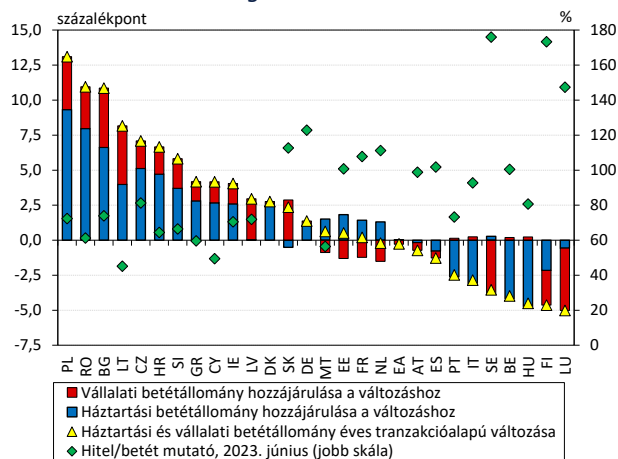
Ország	Adó bevezetésének állapota	Az adó rövid leírása
Csehország	2024-től	60%-os adópótlék a többletnyereségre. Csak a 6 milliárd CZK-nál nagyobb nettó kamatbevétellel rendelkező bankokra vonatkozik.
Magyarország	2022-től	A hazai extraprofitadó alapja 2022-ben és 2023 első félévében közelítőleg a bankok nettó kamatjövedelme és díj- és jutalékbevétele volt, ami ezt követően a korrigált adózott eredményre módosult. Az adót 2024-ben is meg kell fizetni, ugyanakkor a fizetendő összeg csökkenthető a bankok állampapír-állományának növelésével összhangban.
Spanyolország	2023-tól	A bankok 800 millió euró feletti nettó kamatbevételének és nettó jutalékának 4,8%-a (2023 és 2024).
Svédország	2022-től	5-6 bázispont a bankok 15 milliárd EUR feletti kötelezettségeire.
Belgium	2023-tól	A betétbiztosítási hozzájárulások növelése (összesen 150 millió EUR) és az adólevonhatóság megszüntetése.
Hollandia	2023-tól	A bankadó 70%-os emelése és a részvény-visszavásárlások megadóztatása (valamennyi tőzsdén jegyzett vállalatra alkalmazandó).
Litvánia	2023-tól	60%-os adó a 4 éves átlagot 50%-kal meghaladó nettó kamatbevételek után.
Olaszország	2023-tól	A kockázattal súlyozott eszközök 0,26%-a egyedi alapon. Lehetőség van az adó kiváltására, amennyiben tartalékot képez a bank.
Lettország	Előkészítés alatt	A legalább 400 millió EUR betéttel rendelkező intézmények esetében a 4 éves átlagot 50%-kal meghaladó nettó kamatbevételekre kivetett különadó.
Észtország	Előkészítés alatt	A nettó nyereség 18%-a a bankok esetében (más vállalatoktól eltérő adókulcs).
Románia	Előkészítés alatt	A bankok bruttó kamatjövedelmének és díjbevételének 1%-a, az első két évben 2%-a.
Szlovénia	Előkészítés alatt	Az összes eszköz 0,2%-a.
Írország	2014-től (emelés 2024-től)	Betéti kamatadó (DIRT) (200 millió EUR-ra történő emelés).

Forrás: EBA, MNB-gyűjtés.

Az eurozóna bankjainak jövedelmezőségét érinti és a monetáris politikai célok hatékonyabb megvalósítását célozza az EKB intézkedése, mely szerint **2023. szeptember 20-tól már nem fizet kamatot a nála elhelyezett kötelező tartalékra**. A 2023. júniusi adatok alapján az EKB által elvárt kötelező tartalék nagysága körülbelül 165 milliárd eurót tett ki, amire az intézkedés bejelentésének időpontjában 3,75 százalékos betéti kamatot (DFR, deposit facility rate) kaptak a bankok, ennek összege éves szinten mintegy 6 milliárd euró. Az eurozóna bankjainak nettó kamatjövedelme **2023 végére elérheti a 400 milliárd eurót, ennek éves szinten mindössze 1,5–2,0 százalékat teszi ki a kötelező tartalékra fizetett kamat kiesése**. Az EKB intézkedése tehát érdemben nem befolyásolja a bankok likviditási helyzetét és a pénzügyi stabilitást, de csökkenti a monetáris transzmisszió költségeit. **Az EKB lépését követve szeptemberben a Cseh Nemzeti Bank is úgy döntött, hogy október 5-től már nem fizet kamatot a kötelező tartalékok után.** Az intézkedés idén 85–90 millió, míg 2024-ben 265–270 millió euróval (ez a 2022. évi nettó kamatjövedelem 3,5 százaléka, az adózott eredmény 6,5 százaléka) mérsékelheti a cseh bankok profitját. A lépés célja, hogy a cseh jegybank csökkentse a monetáris politika végrehajtásának költségeit, ugyanakkor megőrizze annak hatékonyságát. Az EU-n kívüli európai országok közül Svájc is hasonló döntést hozott október végén, a jegybank decembertől már nem fizet kamatot a kötelező tartalékra, ami mintegy 700 millió svájci frank megtakarítást jelent éves szinten. **Az MNB a kötelező tartalékolási rendszer keretében 2023. április óta a kötelező tartalék 25 százaléka után nem fizet kamatot.**² Magyarországon a kötelező tartalék a tartalékköteles forráselemek 10 százalékában lett meghatározva.

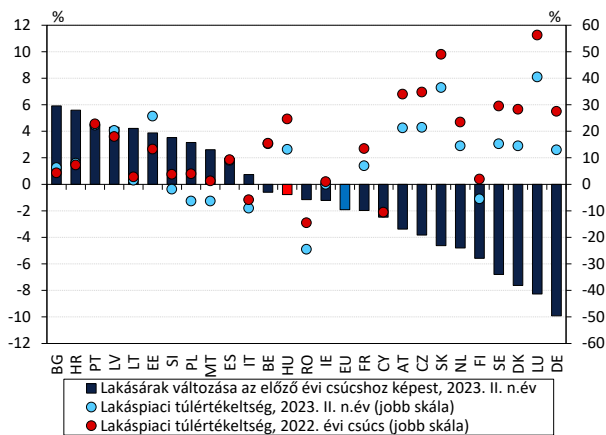
² Közlemény a Monetáris Tanács 2023. február 28-i üléséről.

8. ábra: A betétállomány éves változása az EU-tagállamokban



Megjegyzés: Tranzakció alapú változás, az euroövezeti országok esetében 2022. szeptember és 2023. szeptember között, az euroövezeten kívüli országok esetében 2022. augusztus és 2023. augusztus között. Forrás: EKB, EBA.

9. ábra: A lakáspiaci túlértékeltség és a nominális lakásárak változása



Forrás: EKB, Eurostat, MNB.

Néhány EU-tagállam bankrendszere betétkiáramlást tapasztalt az elmúlt egy év folyamán. 2023.

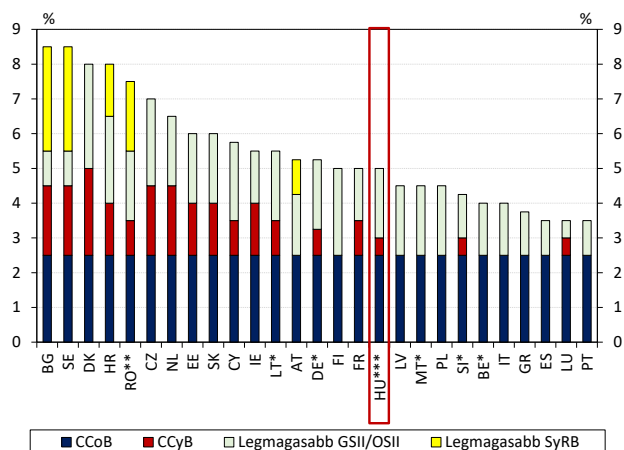
szeptemberben az eurozónában éves összevetésben 0,3 százalékkal csökkent a nem-pénzügyi vállalatok és a háztartások banki betétállománya, ami a vállalati betétek 1,1 százalékos kiáramlásának és a háztartási betétállomány stagnálásának az eredménye (8. ábra). A magánszektor betéteit érintő legnagyobb kiáramlás Luxemburgban (-5,0%) történt, de csökkent az állomány a legmagasabb hitel/betét mutatókkal rendelkező Finnország és Svédország esetében is. A háztartási betétállomány legnagyobb mértékben hazánkban csökkent, amihez a magas infláció és a lakossági állampapírok jelentős kamatelőnye is hozzájárult.³ A tagállamok körében a rövid bankközi kamatok és az újonnan lekötött betétek átlagos kamatainak változása közötti medián transzmisszió 2021. június és 2023. július között a vállalati betétek esetében 77 százalékos, míg a háztartási betétek esetében 73 százalékos volt.⁴ A legnagyobb betétkiáramlással azonban nem azok a tagállamok szembesültek, ahol visszafogott volt a betéti kamatok átárazása, a kiáramlást többnyire más tényezők idézték elő (például magasabb hozamot kínáló termékek széleskörű elérhetősége, megemelkedett törlesztőrészek).

A lakáspiaci túlértékeltség szintje alapján még folytatódhat a lakásár-korrektúra. Az EU-tagállamok többségében 2022 második felében vagy 2023 elején csökkenni kezdtek a nominális lakásárak, érdemi visszaesést elsősorban azon országok tapasztaltak, amelyekben korábban jelentős, 25 százalék feletti lakáspiaci túlértékeltség alakult ki (9. ábra). A 2022. évi csúcshoz képest a legnagyobb, 10 százalékos nominális lakásár-csökkenés Németországban következett be. A lakásár-csökkenéssel szembesülő országokban ezzel mérséklődött a lakáspiaci túlértékeltség, de szintje még így is 13–26 százalékra tehető a tagállamok jelentős részében, ezért – figyelembe véve a bizonytalan gazdasági kilátásokat és a továbbra is magas átlagos hitelkamatokat – akár további lakásár-korrektúra is bekövetkezhet. Az európai lakásárak további csökkenése a lakossági jelzáloghitelek fedezeteinek leértékelődését jelentené. Banki szempontból a lakóingatlanok mellett a kereskedelmi ingatlanok értékeltségének csökkenése is kockázatot jelenthet a visszaeső konjunkturális és

³ Részletesen lásd a 7. fejezetet.

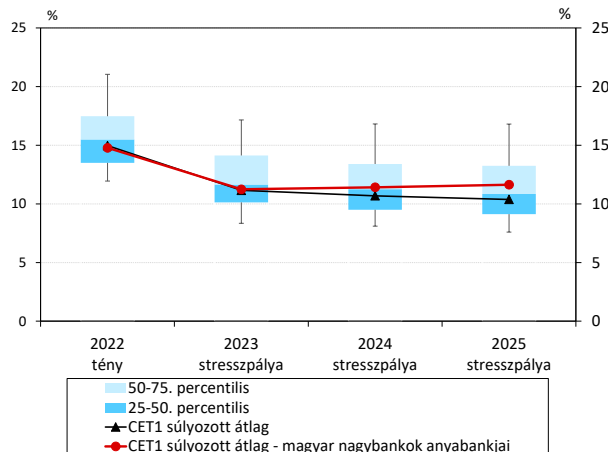
⁴ Mivel a háztartási betétek kamata nem süllyedhetett 0 százalék alá, ezért itt a referenciakamatok változásának mértékét is csak a 0 százalék feletti tartományban vettük figyelembe.

10. ábra: Az EU-tagországok tőkepuffer-követelményei



Megjegyzés: A 2023. november 6-ig bejelentett pufferek. CCoB: Tőkefenntartási puffer; CCyB: Anticiklikus tőkepuffer; GSII/OSII: Rendszerszinten jelentős intézményekre vonatkozó tőkepuffer; SyRB: Rendszerkockázati tőkepuffer. *Szektorális SyRB, a többi puffertől eltérő, szűkebb vetítési alappal. **Romániában az egy bankra kivetett legmagasabb tőkepuffer jelenleg 6 százalékos. ***A CRE-kockázatok vonatkozásában bejelentésre került az SyRB alkalmazása, de csak 2024 második negyedévében lesz ismert a ráták mértéke. Forrás: ESRB, nemzeti hatóságok honlapjai.

11. ábra: A CET1 tőke alakulása stresszpályán



Megjegyzés: A CET1 számítás minden bejelentett, a vizsgált időhorizonton effektívvé váló tőkekövetelmény figyelembevételével. A függőleges vonalak szélei az 5. és 95. percentilist jelölik. Forrás: EBA, 2023 EU-wide Stress Test.

strukturális kereslet (az internetes vásárlási szokások és az otthoni munkavégzés⁵ terjedése) miatt.

Az EU-tagországok többsége emelt a tőkepuffereken, egyes esetekben szektorális pufferek bevezetésével. 2023. november elejéig már az EU 17 tagállama jelentette be pozitív anticiklikus tőkepuffer (CCyB) ráta bevezetését a mélyülő rendszerkockázatok kezelése érdekében (10. ábra). Néhány ország pedig rendszerkockázati tőkepuffert (SyRB) is alkalmaz az egyes szegmensekben koncentrálódó sérülékenységekkel szembeni sokkellenálló-képesség erősítésére. A lakáspiaci kockázatok kezelésére egyes tagállamokban (Belgium, Németország, Litvánia, Málta és Szlovénia) dedikált szektorális rendszerkockázati tőkepuffert írtak elő a lakáshitelekre. Az európai bankrendszerek erős tőkehelyzettel, stabil fundamentumokkal néznek szembe a kihívásokkal, a bejelentett tőkepufferek pedig további alkalmazkodási lehetőséget nyújtanak a kockázatok esetleges bekövetkezése esetén.

Az EU bankrendszere elegendő tőkével rendelkezik, hogy súlyos gazdasági sokkokkal szemben is ellenálló maradjon. Az EBA a legfrissebb, 70 európai nagybankra kiterjedő stressztesztjében⁶ a korábbiaknál súlyosabb, hároméves időtávon 6 százalékos kumulált GDP-visszaesést feltételezett, illetve tartósan magas inflációval és kamatokkal, valamint a lakás- és a kereskedelmiingatlan-piaci árak jelentős csökkenésével számolt. Becslésük alapján az elsődleges alapvető tőke (CET1) a kockázatokkal súlyozott eszközállományhoz viszonyított arányának átlaga a kezdeti, 2022. évi 15,0 százalékhöz képest 2025-re 10,4 százalékra mérséklődne a stresszpályán (11. ábra). A legnagyobb magyarországi bankok anyabankjai esetében ugyanez az átlag 11,6 százalék lenne 2025-re, ami 125 bázisponttal kedvezőbb az uniós átlagnál. A kedvezőtlen gazdasági pályán a nettó kamatjövedelem növekedése ellensúlyozza az adminisztratív ráfordítások emelkedését, ugyanakkor a hitelkockázat okozta veszteségek önmagukban a CET1-ráta 405 bázispontos csökkenéséért felelnek. Az eredmények azt mutatják, hogy az EU bankrendszere rendkívül kedvezőtlen gazdasági eseményekkel szemben is ellenálló maradna.

⁵ Az otthoni munkavégzés irodapiaci hatásairól részletesebben lásd az MNB 2023. októberi *Kereskedelmiingatlan-piaci jelentésének* 1. keretes írását.

⁶ Forrás: EBA, *2023 EU-wide Stress Test*.

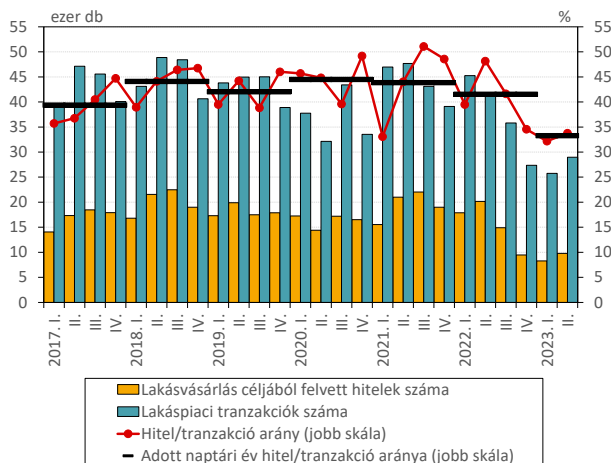
2. Ingatlanpiacok: alacsony piaci aktivitás, a bankokra nézve mérsékelt kockázatokkal

2023 első félévében alacsony volt a lakáspiaci aktivitás, a tranzakciók száma a második negyedévben csak a kétharmadát tette ki az előző év azonos időszakának. A visszaesés elsősorban a hitelből finanszírozott lakástranzakciók csökkenésének tudható be. A hitelből történő lakásvásárlások aránya 34 százalékra csökkent az egy évvel korábbi 48 százalékhöz képest. Ehhez a bizonytalan gazdasági kilátások, a csökkenő reálbérek és az infláció hatására szigorodó monetáris kondíciók egyaránt hozzájárultak. Az alacsony piaci aktivitás hatására a nominális lakásárak éves növekedési üteme 2023 második negyedévében kilenc év után először negatív tartományba, -0,8 százalékra süllyedt. A községekben éves összevetésben érdemben csökkentek a lakásárak, a bankok azonban jellemzően nem nyújtottak magas hitelfedezeti mutató mellett jelzáloghiteleket a kistelepüléseken. A magas infláció hatására visszaeső reál lakásárak következtében a lakáspiaci túlértékeltség 2022 végén mérséklődött, de a korábbi évekkel összevetve továbbra is magas.

2023 első féléve során a budapesti irodák és ipari-logisztikai ingatlanok kihasználatlansági rátája emelkedett. A ráták emelkedését mindkét piacon az új átadások jelentős volumene és az alacsony kereslet okozta, ugyanakkor szintjük historikus összevetésben nem tekinthető magasnak. A kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 60 százalékkal maradt el az első félévben az előző év azonos időszakától, és az elsődleges hozamok emelkedése alapján az elmúlt egy évben 19 százalékkal csökkentek a tőkeértékek az irodapiacon. A növekvő ingatlanpiaci kockázatok mellett a hitelintézetek projekthitelezésen keresztül ingatlanpiaci kitettsége mérsékelt, emellett a kereskedelmiingatlan-projekthitel portfólió esetében alacsony megújítási kockázat várható az elkövetkező években.

2.1. Visszaeső tranzakciószám mellett enyhült, de továbbra is magas a túlértékeltség

12. ábra: A lakásvásárlás céljából felvett hitelek és a lakáspiaci tranzakciószám aránya

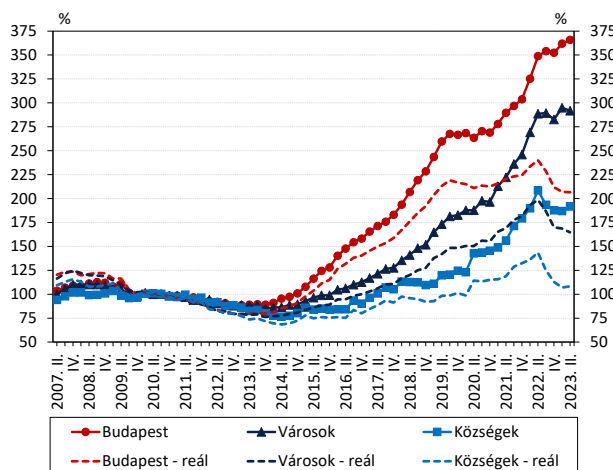


Forrás: MNB.

A lakáspiaci tranzakciók számának csökkenésében jelentős szerepet játszik a lakáshitelezés visszaesése. 2023 első felében országos szinten 55 ezer lakáspiaci tranzakció jött létre, ami 37 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakától. Az adásvételek számának visszaesésében jelentős szerepet játszott, hogy lakásvásárlás céljából kevesebb hitelt vettek fel: a vizsgált időszakban a lakáshitel segítségével megvalósult tranzakciók 18 ezres száma 53 százalékos csökkenést jelent éves összevetésben, amelyen belül a legnagyobb, mintegy 78 százalékos visszaesés az új lakás vásárlására felvett hitelek érintette. Ezzel szemben a lakáshitel felvétele nélkül megvásárolt lakóingatlanok száma negyedével mérséklődött ugyanezen időszak alatt. Ezek eredőjeként 2023 második negyedévében a hitelből finanszírozott lakástranzakciók aránya 34 százalékot tett ki az egy évvel korábbi 48 százalékhöz képest (12. ábra). A lakáspiaci tranzakciók számának visszaeséséhez a bizonytalan gazdasági kilátások, a csökkenő reálbérek és a magas infláció miatt szigorodó monetáris kondíciók egyaránt hozzájárultak.

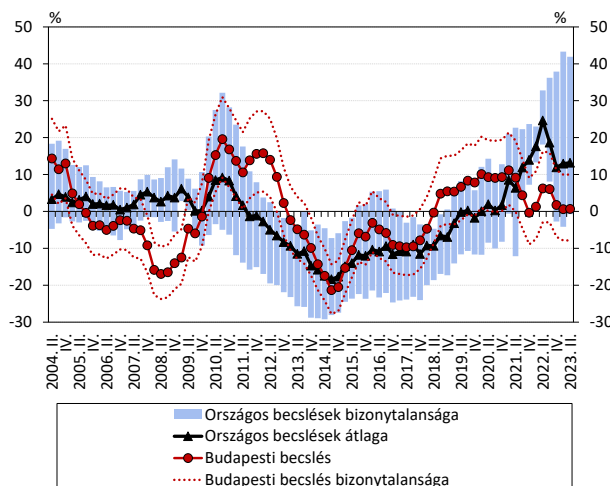
2023-ban folytatódott az éves lakásár-dinamika lassulása. Az MNB lakásárindex alapján a 2022 második felében

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



Megjegyzés: A reál árindex a nominális indexek fogyasztói árindekszel történő deflálásával adódik. Forrás: MNB.

14. ábra: A lakások eltérése a fundamentumok által indokolt becslt egyensúlyi szinttől



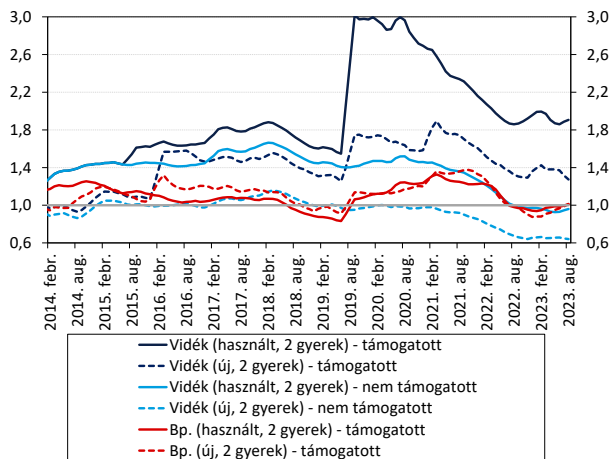
Megjegyzés: Részletes módszertanért lásd az MNB 2023. májusi Lakáspiaci jelentését. Forrás: MNB.

megfigyelhető lakásár-csökkenést követően 2023 első és második negyedében ismételt emelkedtek a lakásárak országosan, rendre 2,6 és 0,5 százalékkal. Az éves lakásár-dinamika ugyanakkor kilenc év után először negatívba fordult (-0,8 százalék) a második negyedében. Budapesten a nominális éves lakásár-dinamika 4,9 százalékra, a vidéki városokban 1,1 százalékra lassult, a községekben pedig 8,1 százalékkal csökkentek a lakásárak éves alapon (13. ábra). A magas inflációs környezetben a lakásárak reálértéken jelentősen, 18,5 százalékkal mérséklődtek országosan az előző évhez képest. A községekben megfigyelhető lakásár-csökkenés a banki fedezetek leértékelődésén keresztül kockázatokat rejthet, ugyanakkor negyedéves alapon már ismét drágultak a kistelepüléseken található lakóingatlanok. A 2023 második negyedében kihelyezett lakáshitelek egyötödéből községekben található lakóingatlanok megvásárlását finanszírozták, ahol az átlagos hitelfedezeti mutató 53 százalék volt, míg a többi településtípuson ez az érték átlagosan 51 százalékot tett ki. Az elmúlt években az egyes településtípusok tekintetében szintén hasonlóan alakult az átlagos hitelfedezeti mutató (HFM) értéke. A hitelintézetek tehát a községekben is hasonló önerő mellett nyújtottak jelzáloghiteleket, mint országsszerte. Emellett a bankok valamennyi településtípuson összességében alacsonyabb átlagos HFM mellett hiteleztek a második negyedében, mint egy évvel korábban.⁷

2022 második felében enyhült a lakáspiaci túlértékeltség, majd magas szinten stagnált, és nőtt a mértékével kapcsolatos bizonytalanság. A lakásárak gazdasági fundamentumokhoz viszonyított felülértékeltsége 2023 első felében az előző év végéhez képest csak minimálisan változott, így országosan 12 százalékról 13 százalékra nőtt, Budapesten pedig nem volt tapasztalható érdemi eltérés az egyensúlyi szinttől (14. ábra). Az országos felülértékeltség mértékével kapcsolatos bizonytalanság jelentősen nőtt az elmúlt negyedekben: míg a reál lakásárak csökkenése és a kedvező munkaerőpiaci folyamatok alapján mérséklődött a túlértékeltség az elmúlt egy év folyamán, addig a lakáshitelezésben tapasztalt jelentős visszaesés alacsonyabb egyensúlyi lakásárak és ezáltal a növekvő túlértékeltség irányába mutat.

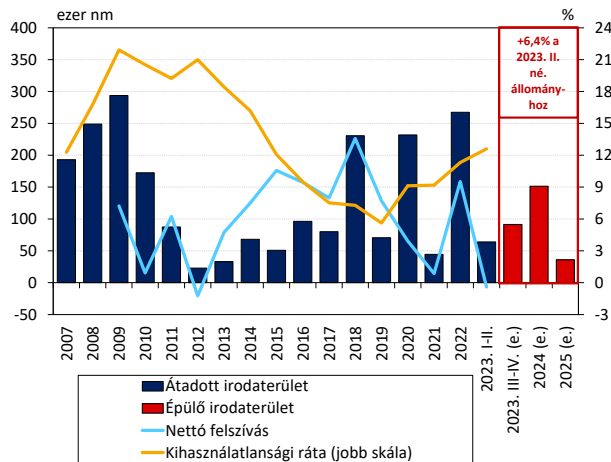
Támogatások nélkül alacsony szinten van a lakásvásárlás elérhetősége. 2022. őszig előbb a lakásárak dinamikus növekedése, majd a banki lakáshitelkamatok emelkedése miatt folyamatosan romlott a hitelből történő lakásvásárlás elérhetősége (15. ábra). Budapesten azonban – a bérlet lakásárakénál dinamikusabb emelkedésének

15. ábra: A lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index (HAI) két gyermek esetén



Megjegyzés: A HAI (Housing Affordability Index) azt mutatja, hogy egy két átlagkeresettel rendelkező háztartás egy átlagos lakás hitelből történő megvásárlásához szükséges jövedelem hányszorosával rendelkezik. Amennyiben a mutató 1 alatti értéket vesz fel, a vásárlás túlzott kockázatot, anyagi megterhelést jelent. Két gyermek esetén 65 négyzetméteres lakással számolva. A hiteltermék paraméterei a kamatlábon kívül végig változatlanok. HFM = 70%, JTM = 30%, futamidő = 15 év. Forrás: KSH, NAV, MNB.

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



Megjegyzés: 2023. második negyedév végi adatok alapján. Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

köszönhetően – 2023 augusztusra a kétgyermekes (vagy két gyermeket vállaló) házaspárok számára a családtámogatások igénybevétele már ismét javult a hitelből történő lakásvásárlás elérhetősége. Vidéken a családtámogatásokkal élni tudó, átlagos keresetű kétgyermekes háztartások számára a hitelből történő lakásvásárlás elérhetősége az elmúlt évben is magas szinten maradt, támogatások nélkül azonban már egy használt lakás megvásárlása is kismértékű, egy új lakás megvásárlása pedig nagyon jelentős pénzügyi kifizetettséggel járna esetükben.

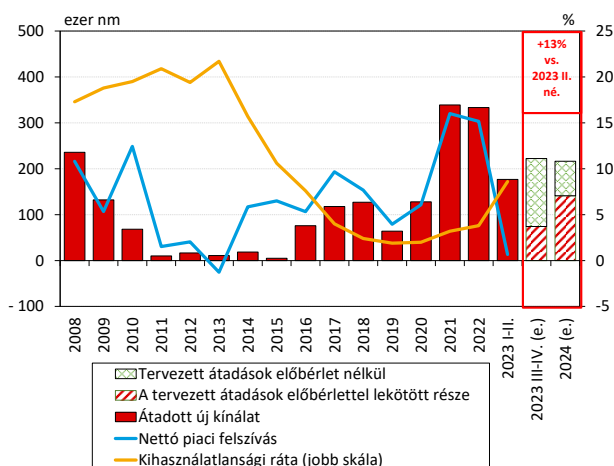
2.2. Növekvő kockázatok a kereskedelmiingatlan-piacon, mérsékelt banki kitettség mellett

A kihasználatlanság további emelkedése várható a budapesti irodapiacon. 2023. első félévében 64 ezer négyzetméter új irodaterületet adtak át, ami az előző év végi állomány 1,5 százalékának felel meg. 2025 végéig pedig az állomány 6,4 százalékát kitevő irodaterület befejezése várható. 2023 első félévében a bérbeadott állomány változását mutató nettó piaci felszívás negatív volt, a megszűnő bérletek volumene meghaladta az új területigényeket. Mindezek eredőjeként folytatódott a kihasználatlansági ráta emelkedése, ami a 2022 végi szinthez képest 1,3 százalékponttal 12,6 százalékra nőtt június végére (16. ábra). A budapesti irodapiac kihasználatlansági rátája historikusan még nem tekinthető magasnak, de a visegrádi országok között a legmagasabb érték. Előretekintve a koronavírus-járvány után kialakult alacsonyabb bruttó kereslet, a jelenlegi visszafogott gazdasági növekedés és a tervezett átadások hatására a kihasználatlansági ráta további emelkedése várható. A kockázatokat azonban némileg enyhíti az a tény, hogy nem indulnak jelentős mértékű új fejlesztések.

Jelentősen emelkedett a budapesti és Budapest környéki ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája. 2023 első félévében 177 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területet adtak át Budapesten és környékén, amely az elmúlt évekkel összehasonlítva a legnagyobb első féléves új kínálatnak számít. A fejlesztési aktivitás továbbra is magas ezen a részipiacon, a következő másfél évben várhatóan 13 százalékkal fog bővülni az ingatlanállomány. A bérleti kereslet azonban kedvezőtlenül alakult, a nettó piaci felszívás csupán 13 ezer négyzetmétert tett ki az első

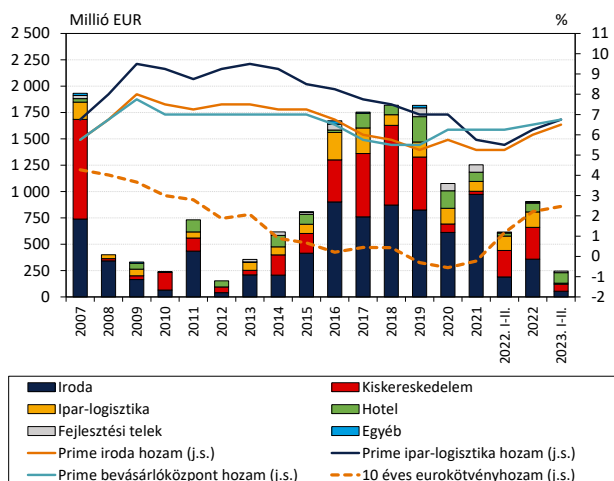
⁷ A kihelyezett jelzáloghitelekre nézve csökkenti az ingatlanpiac visszaeséséből eredő kockázatokat az is, hogy a bankok a fedezetül szolgáló ingatlanokat konzervatívan értékelték az áremelkedés időszaka alatt. Bővebben lásd MNB Pénzügyi Stabilitási Jelentés, 2023. május, 5. keretes írás.

17. ábra: Fejlesztési aktivitás és kihasználatlansági ráta
Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán



Megjegyzés: 2023. második negyedév végi adatok alapján. Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

18. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene és a prime hozamok



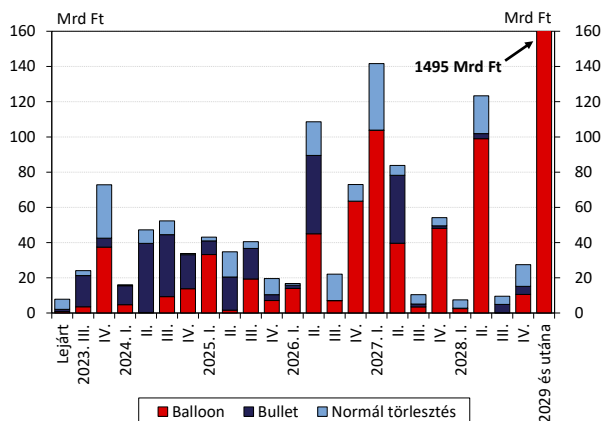
Megjegyzés: A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak negyedik, első félévek esetén második negyedévi átlaga. Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

félévben. Emiatt a kihasználatlansági ráta ennek eredményeképpen jelentősen, a 2022 végi szinthez képest 4,8 százalékponttal 8,6 százalékra emelkedett június végére (17. ábra). Ez a szint érdemben elmarad a historikus átlagtól, régiós összevetésben viszont a legmagasabb. Országos szinten a folyamatban lévő ipari beruházások és az ezekhez kapcsolódó beszállítói láncok jelentős keresletet támasztanak az ipari-logisztikai ingatlanok iránt, ami mérsékelheti a magas fejlesztési aktivitásból eredő túlkínálat kockázatát.

Az alacsony befektetési aktivitás és a hozamemelkedés fokozta a kereskedelmiingatlan-kitettségek stabilitási kockázatait. 2023 első félévében a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma az előző év azonos időszakához képest 60 százalékkal csökkent (18. ábra). Az elsődleges (prime) hozamok tovább emelkedtek, 2022. második negyedévhez képest 125 bázispontos emelkedés történt az iroda- és ipar-logisztika szegmensben is, illetve 50 bázispontos a bevásárlóközpontok esetében. 2021 vége óta a hazai ingatlanbefektetések hozamfelára a 10 éves eurokötvényhozamhoz képest összességében 145–220 bázisponttal csökkent az egyes szegmensekben. Az elsődleges hozamok emelkedése alapján az irodák értékének csökkenése 19 százalékra becsülhető a 2023. június végét megelőző egy évben. A leértékelődés mértéke közel duplája a 10 százalékos régiós átlagnak és közel van a nyugat-európai 22 százalékos átlaghoz. 2023. június vége óta az EKB augusztusban és szeptemberben összesen 50 bázisponttal emelte irányadó kamatát, ami alapján a második félévben további hozamemelkedésre és alacsony befektetési forgalomra lehet számítani nemcsak hazánkban, de Európa-szerte is.

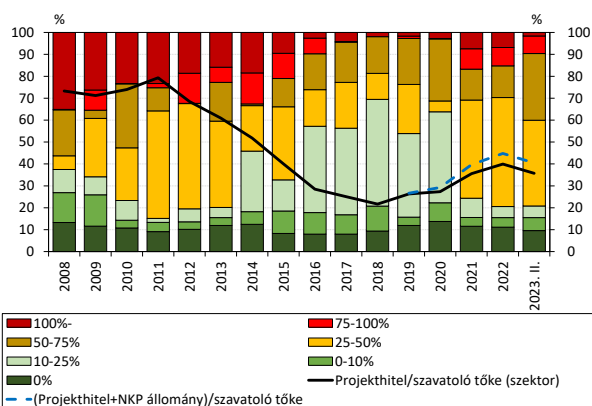
A projekthitelek portfólióminősége nem romlott, és előretekintve sem várható érdemi megújítási kockázat. A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-szerződéseinek 7 százalékánál lesz esedékes lejárat a 2023. június végét követő egy évben (19. ábra). Negyedévente átlagosan 40 milliárd forintnyi projekthitel megújítása válik esedékessé, amely az elmúlt évek 85–200 milliárd forintos negyedéves folyósításainak tükrében kezelhető volumennek számít. Két éven belül a projekthitel-szerződések 13 százaléka, három éven belül 20 százaléka, öt éven belül pedig 40 százaléka jár le. A következő egy év lejárataiban a tőkét nem törlesztő, lejáratkor a tartozást egy összegben visszafizető (bullet típusú) hitelek teszik ki az esedékessé váló állomány felét. A lakópark-hitelek is tartalmazó kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-állomány 62 százaléka

19. ábra: A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek lejárat szerinti eloszlása



Megjegyzés: A hitelintézeti szektor hitelei. Kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek, lakópark projekthitelekkel együtt. A fennálló tőke összegét és a le nem hívott keret összegét is tartalmazó, kitétség alapú eloszlás. Forrás: MNB.

20. ábra: A hitelintézetek megoszlása a projekthitel-állomány/szavatoló tőke aránya szerint



Megjegyzés: A hitelintézeti szektor a fióktelepek nélküli, nem konszolidált adatai, mérlegfőösszeg-arányosan. 2019-ig a CRR projekthitel-definíció szerinti projekthitel-állomány alapján, 2020-tól bővebb projekthitel-definíció alapján, a bővebb definíció használata 2023. II. negyedévből 25 százalékkal magasabb projekthitel-állományt eredményez a CRR definícióhoz képest. 2019-től az NKP állománnyal növelt adat az ingatlanügyletekhez kapcsolódó NKP kötvényállományokat is tartalmazza a projekthitelek mellett. Forrás: MNB.

változó kamatozású devizahitel, a portfólió e részénél – a kamatkockázat fedezésének hiánya esetén – további törlesztőrészlet-emelkedés várható a következő időszakokban.

A hitelintézetek projekthitelezésén és kötvényvásárlásokon keresztüli ingatlanpiaci kitétsége mérsékelte. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya nominálisan elérte a 2008–2011-ben látott szintet, ugyanakkor a portfólió 2023 második negyedévében a banki mérlegfőösszeg arányában 4 százalékot tett ki, ami kevesebb, mint 60 százaléka az akkori kitétségnek. A szavatoló tőkéhez viszonyított arány 2023. június végén 36 százalékot, a hitelintézetek által tartott, ingatlanügyletekhez kapcsolódó NKP kötvényállománnyal növelt arány pedig 40 százalékot tett ki, szemben a 2008–2011 közötti 71–79 százalékos szintekkel (20. ábra). A 75 százalék feletti szavatolótőke-arányos projekthitel-kitétséggel rendelkező hitelintézetek aránya mérsékelte, 2023. második negyedév végén 10 százalék volt a szektorszintű mérlegfőösszegre vetítve. Ez az arány 2021–2022-ben átmenetileg emelkedett, majd 2023-ban csökkenni kezdett. Összességében az intézmények sokkellenálló-képességét is figyelembe véve sokkal mérsékeltebb ingatlanpiaci kitétségről beszélhetünk, mint a 2008-as gazdasági válság kitörésekor. Emellett – az intézmények kockázatkezelésének és a szabályozásnak is köszönhetően – a kereskedelmiingatlan-hitelek kockázati paraméterei lényegesen prudensebbek, mint az előző gazdasági ciklusban. Az MNB összességében a jelenleg még túlzott mértékűnek nem tekinthető, de előretekintve potenciálisan emelkedő pénzügyi stabilitási kockázatokra tekintettel preventív céllal 2024. július 1-én újraaktiválja a kereskedelmiingatlan-projekthitel kitétségeket célzó rendszerkockázati tőkepuffert (SyRB).⁸

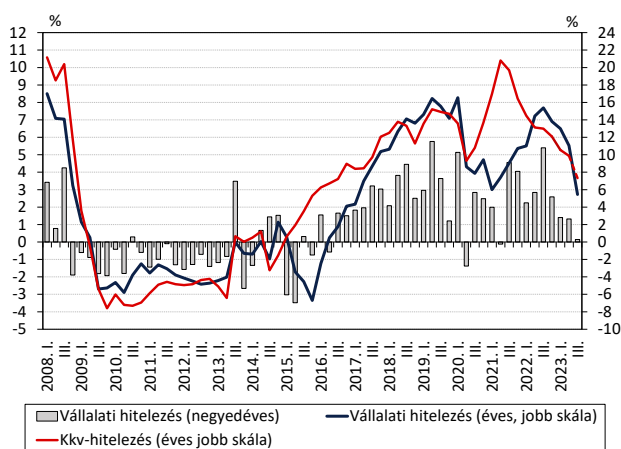
⁸ Bővebb információért lásd: MNB [Makroprudenciális jelentés, 2023. október](#).

3. Vállalati hitelezés: a hiteldinamika lassulása mellett nő a devizahitelek szerepe

A 2023. szeptember végét megelőző egy évben 5,4 százalékkal bővült a hitelintézetek teljes vállalati, illetve 7 százalékkal a kvv-hitelállománya a hitelfolyósítások és -törlesztések eredőjeként, ezzel a növekedési ütem év eleje óta tartó csökkenése tovább folytatódott. 2023 első felében a devizahitelek kibocsátása több mint duplája volt az egy évvel korábbi értéknek, a hitelfelvevők nagy része azonban export-, illetve devizabevétellel rendelkező vállalat volt. A Hitelezési felmérés alapján a bankok összességében nem változtattak jelentősen a vállalati hitelfeltételeken a harmadik negyedév során, míg nettó értelemben vett 39 százalékkal a kereslet csökkenését jelezte, amely elsősorban a hosszú lejáratú hitelek piacán jelentkezett. A bankok hitelezési képessége a megfelelő likviditási- és tőkehelyzetnek is köszönhetően historikusan magas, hitelezési hajlandóságuk pedig az egyensúlyi szint közelében tartózkodik. A hitelkamatok a referenciahozam csökkenésével párhuzamosan mérséklődtek az első három negyedévében. A magas kamatláb mellett törlesztett és potenciálisan refinanszírozásra szoruló hitelállomány aránya az előző évhez képest némileg nőtt, de historikusan nem tekinthető magasnak. A megnövekedett keresleti bizonytalanság miatt a vállalati hitelállomány bővülése 2023 végére a 4–5 százalékos tartományba csökkenhet.

3.1. A vállalati hitelállomány növekedési üteme év eleje óta egyértelmű lassulást mutat

21. ábra: A hitelintézeti szektor teljes vállalati és kvv-hitelállományának növekedési üteme

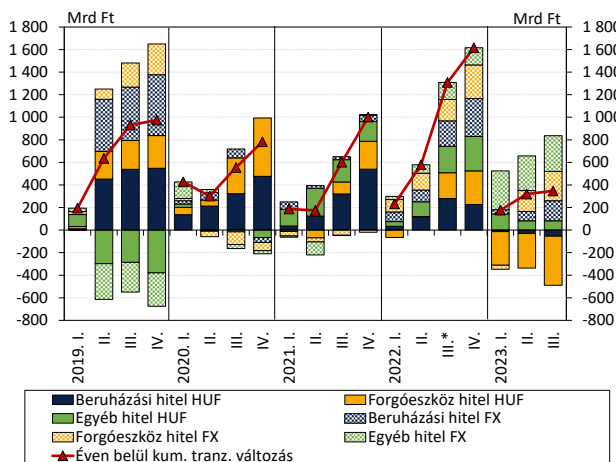


Megjegyzés: Tranzakció alapú növekedés, a kvv-szektor 2015. negyedik negyedév előtt bankrendszeri adatok alapján becslülve. 2022. március és 2022. augusztus között a Sberbankhoz befolyó törlesztéseket is figyelembe véve. A 2023. harmadik negyedévi kvv növekedési ütem előzetes adat alapján. Forrás: MNB.

2023. szeptember végén a bankok vállalati hitelállománya 5,4 százalékkal bővült éves összevetésben. A hitelintézeti szektor nem-pénzügyi vállalati hitelállományának éves tranzakciós növekedési üteme év eleje óta csökkenő pályán van: az éves dinamika júniusban 11 százalékkal, szeptemberben pedig már csak 5,4 százalékkal telt ki (21. ábra). A kvv-hiteldinamika a második negyedév végére 10 százalékkal, a harmadik negyedév végére – előzetes adatok alapján – 7 százalékkal lassult. A vállalati hitelállomány növekedési ütemét 2022-ben és 2023-ban nagymértékben befolyásolták egyedi nagyügyletek, az idei évben ezek hatása a dinamikára érdemben negatív volt. A hitelállomány bővülését eközben a kormányzati hitelprogramok érdemben támogatták. A teljes vállalati hitelállomány éves bővülési üteme a hatodik legmagasabb volt európai összevetésben, az eurozóna átlagát pedig 6 százalékponttal haladta meg.

Az év első kilenc hónapjának állománybővülése elsősorban a devizahitelekhez kapcsolódott. A vállalati hitelállomány a korábbi évekhez képest visszafogottabb mértékben, mintegy 350 milliárd forinttal nőtt 2022. december és 2023. szeptember vége között. A holdingcégeket is tartalmazó pénzügyi-biztosítási tevékenység ágazat kivételével minden ágazat hitelállománya növekedett a vizsgált időszakban, legnagyobb mértékben az információ és kommunikáció, a feldolgozóipar, valamint a kereskedelem és gépjárműjavítás szektoroké. A forgóeszközhitel

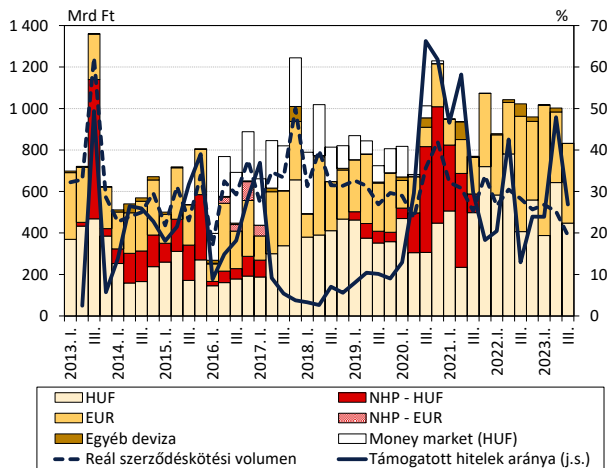
22. ábra: A vállalati hitelállomány éven belül kumulált tranzakciós bővülése hitelcél és denomináció szerint



Megjegyzés: Árfolyamhatással korrigált és egyéb állományváltozásoktól szűrt, éven belül kumulált tranzakciós adatok.

*A 2022. III. negyedévi tranzakciós adatból a Sberbank portfóliójának szektorátörölése nincs kiszűrve. Forrás: MNB.

23. ábra: Új vállalati hitelek a hitelintézeti szektorban



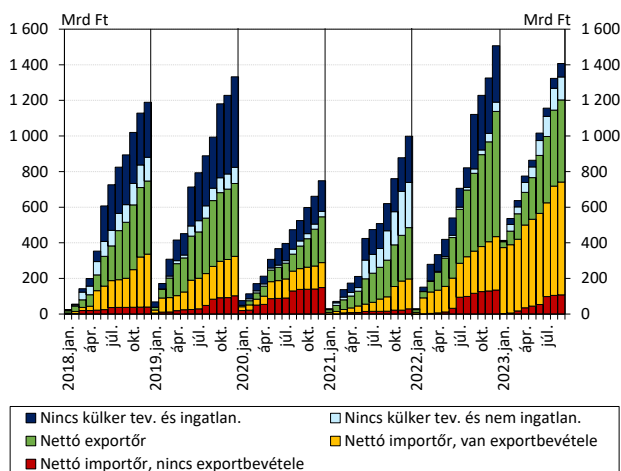
Megjegyzés: Árfolyamhatással nem korrigált adatok. Az új szerződéskötési volumen reálértékének kiszámításához a GDP-deflátor használtuk (2010 = 100%). Forrás: MNB.

állománya részben jelentős egyedi ügyletek hatására csökkent, míg a beruházási hitelek állománya – nagyrészt szintén nagyügyleteknek köszönhetően – nőtt az első kilenc hónapban (22. ábra). A denomináció szerinti összetétel a devizahitelek irányába tolódott el az idei év első felében, ami jelentősen eltérő szerkezetet jelent a korábbi évekhez képest. Míg 2020-ban és 2021-ben összességében a forintbitelek dominálták a tranzakciós bővülést, 2022-ben pedig a forint- és devizahitelek hasonló mértékben bővültek, addig 2023-ban a forintbitelek állománya csökkent, míg a devizahitelportfólió növekedett. Vállalatméret szerint a bővülés relatíve kiegyenlített volt, az első három negyedévben mind a nagyvállalati, mind a kkv-hitelállomány növekedést mutatott. Kamatozás szerint a fix hitelek állománya mintegy 580 milliárd forinttal növekedett, jelentős részben a kormányzati programok hatására, míg a változó hitelek állománya hozzávetőleg 320 milliárd forinttal csökkent a vizsgált időszakban.

Az új hitelszerződések terén is jelentős a devizahitelek szerepe. 2023 első három negyedévének új szerződéskötési volumene 3 százalékkal marad el az előző év azonos időszakától. A devizahitelek kibocsátása – árfolyamhatással nem korrigálva – 17 százalékkal nőtt, míg a forintbiteleké 17 százalékkal csökkent (23. ábra). A harmadik negyedévben az új szerződéskötések közel fele nagyvállalatokhoz kapcsolódott, ugyanakkor ezen szegmens új szerződéskötései – részben a 2022 azonos időszaki nagyügyletek bázishatásának következtében – mintegy 20 százalékkal csökkentek éves összevetésben. A kis- és középvállalati szegmensben az új szerződéskötések volumene a nagyvállalatokéhoz hasonló mértékben esett vissza 2022 harmadik negyedévéhez képest. Az inflációval korrigált reál szerződéskötési volumen már több negyedéve trendszerűen csökken a vállalati szektor egészében. A hitelprogramok újbóli felfutásának következtében érdemben nőtt a támogatott hitelek részaránya az új kibocsátáson belül: 2023 harmadik negyedévében 27 százalékot ért el, amely jelentősen magasabb, mint a koronavírus hazai megjelenését megelőző hónapokban jellemző 10–15 százalékos szint. Ugyanakkor a harmadik negyedévben jelentősen visszaesett a támogatott hitelek aránya a második negyedévben tapasztalt közel 50 százalékhöz képest. A magas arány hátterében elsősorban a Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogramban (BGH) szerződött összegek felfutása állt.

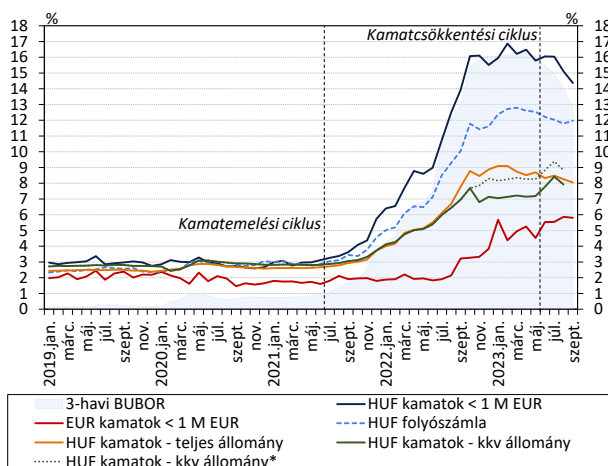
Devizahitelt jellemzően természetes fedezettséggel rendelkező vállalatok vettek fel az elmúlt években. 2023 első kilenc hónapjában az új devizahitelek szerződéses

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



Megjegyzés: Árfolyamszűrt értékek. Forrás: NAV, MNB.

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



Megjegyzés: Volumennel súlyozott kamatok. Az 1 millió EUR alatti kategóriák változó kamatozású vagy maximum egy éves kamatfixálással rendelkező hitelek tartalmazzanak. A 3-havi BUBOR esetében a havi átlagok kerültek megjelenítésre. HUF kamatok – kkv állomány*: kkv kamatstop nélkül érvényes kamatok mellett. Forrás: MNB.

volumene árfolyamszűrt 26 százalékkal haladta meg az előző évi értéket (24. ábra). A jelentős kibocsátás 26 százalékát azonban az információ és kommunikáció ágazat januári egyedi nagyügyletei adták. A devizahitelek növekvő kibocsátása kockázatot jelent, amennyiben e hiteleket devizabevétellel nem rendelkező vállalatok igénylik. A rendelkezésre álló adatok alapján azonban a 2023 első három negyedévében devizahitelt felvevők nagy része export-, illetve devizabevétellel, így természetes devizafedezettel rendelkezik. A 2022-es adatok alapján természetes fedezettséggel nem rendelkező vállalatok ezen időszak alatt összesen 312 milliárd forintnyi devizahitelt vettek fel, ami 30 százalékkal marad el az előző év azonos időszakától. A természetes fedezettséggel rendelkező vállalkozások részaránya növekedett az új devizahitel-szerződéseken belül az előző év azonos időszakával összevetve, volumenarányosan 60 százalékról 78 százalékra. További 5 százalék az aránya az ingatlanügyletek ágazatnak, amely szektor vállalatainak ugyan nincs exportbevétele, bevételeik (bérleti díjak) azonban jellemzően – a piac jellegzetességéből fakadóan – euróban denomináltak.⁹

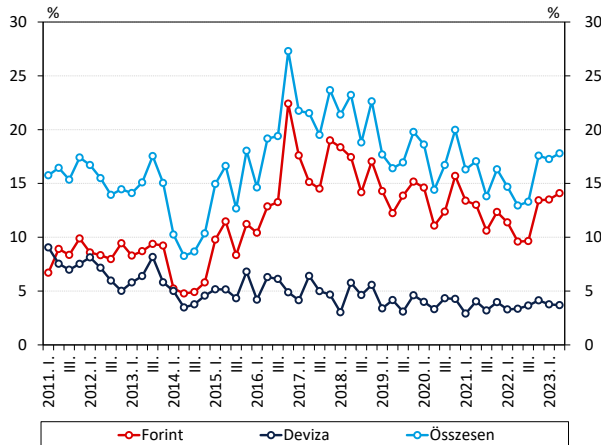
3.2. A referenciakamatok mérséklődésével párhuzamosan csökkentek a hitelkamatok

Az új piaci forinthitelek átlagos kamatlába az év elején elérte csúcspontját, majd a BUBOR csökkenésével párhuzamosan fokozatosan mérséklődött. A kisösszegű, egymillió euró alatti, éven belül változó kamatozású piaci forinthitelek átlagos kamatszintje a februári 16,9 százalékos csúcstértekhez képest szeptemberig 2,5 százalékpontot csökkent és 14,4 százalékot ért el (25. ábra).¹⁰ A mérséklődéshez elsősorban a 3-havi BUBOR csökkenése járult hozzá, míg az e felett számolt felár a 2023 első félévében tapasztalt historikus mélypontja környékéről elmozdulva szeptemberre 1 százalékpont fölé emelkedett. A banki forrásköltséget azonban a BUBOR mellett számos tényező befolyásolja, többek között a betéti kamatok is, így becslésünk szerint a tényleges forrásköltség feletti felár magasabb is lehet. A csökkenő forint- és növekvő devizahitel-kamatszint eredőjeként a kisösszegű, piaci kamatozású devizahitelekhez képest

⁹ Ez azonban egyes esetekben csak látszólagos fedezetet jelent, ha a bérlőnek 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.

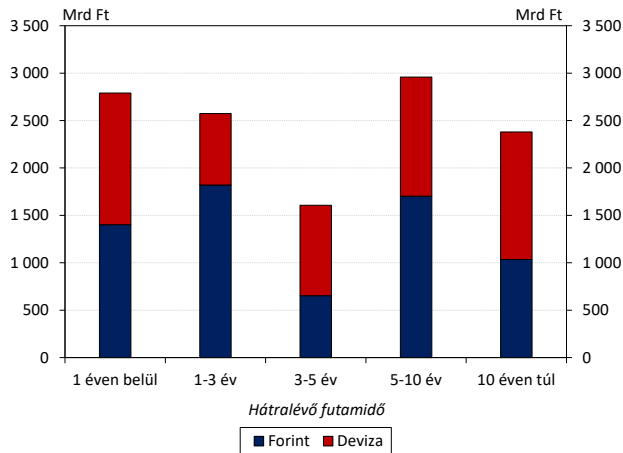
¹⁰ A forintkamatokat tovább csökkentheti a Gazdaságfejlesztési Minisztérium döntése, amely szerint 2023. október 9. után a forgóeszköz-hitelekre 12 százalékos kamatplafon kerül alkalmazásra – ennek bevezetése azonban egyrészt önkéntes, másrészt a kamatcsökkentési ciklus előrehaladtával egyre kevésbé jelent effektív korlátot.

26. ábra: A visszatörlesztett hitelállomány teljes vállalati hitelállományon belüli részaránya devizális megbontásban



Forrás: MNB.

27. ábra: A fennálló hitelállomány lejárat szerkezete devizális megbontásban 2023 augusztusában



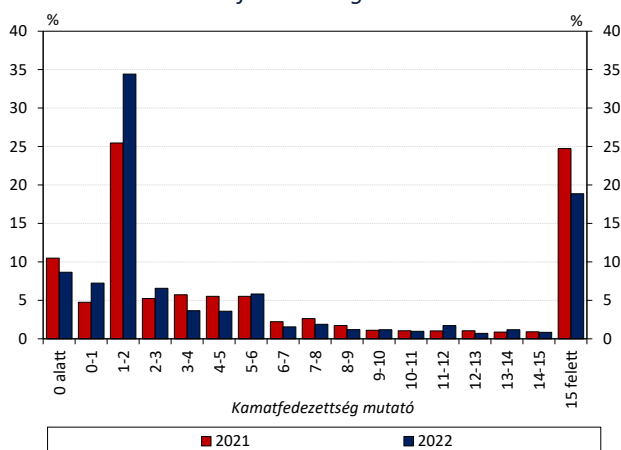
Forrás: MNB.

számított kamatkülönbözet a tavaly év végi 11,7 százalékpontból 8,6 százalékpontra mérséklődött 2023 szeptemberére. A hazai vállalatok tényleges finanszírozási költségét azonban érdemben csökkentik az államilag támogatott hitelprogramok (Széchenyi Kártyaprogram MAX+, illetve a Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram), amelyek 5–6 százalékos tényleges forint ügyfélszám mellett is elérhetőek voltak a jogosult vállalkozások számára. A már fennálló hitelek tekintetében pedig a 2023. augusztus végi adatok alapján a kvv-hitelállományon belül mintegy 650 milliárd forintnyi hitel esetében a kamatstop megakadályozza a hitelkamatok emelkedését. A teljes kvv-hitelállomány átlagos kamatlába 7,9 százalék volt 2023. augusztus végén, amely 0,9 százalékponttal alacsonyabb annál, mint a kamatstop nélkül lenne.

A 2023 első felében törlesztett és potenciálisan refinanszírozást igénylő hitelállomány aránya nőtt az előző évhez képest, de historikusan nem volt kiugró. A 2023 első és második negyedévében törlesztett hitelek az akkor fennálló teljes vállalati hitelállomány 17–18 százalékát tették ki, ami emelkedést jelent az előző évhez képest, azonban 2017 és 2018 negyedéveiben ennél is magasabb, 22 százalék volt a mutató értéke (26. ábra). A támogatott hitelek jellemzően hosszabb futamideje miatt 2020-tól 2022 harmadik negyedévéig trendszerűen csökkent a mutató értéke, a támogatott programok megújításával azonban az elmúlt negyedévekben már növekvő, de továbbra is mérsékelt részarányokat láttunk. Az elmúlt évtizedben a lejárat devizahitelállomány teljes vállalati hitelállományon belüli részaránya mintegy megfelelő volt. Az elmúlt negyedévekben látott növekvő devizahitel-szerződési volumen így nem köthető jelentős devizahitel-állomány lejáratához, a vállalatok ezen hiteleket alacsonyabb kamatozásuk miatt akár lejárat forinthitelek megújítására is használhatták.

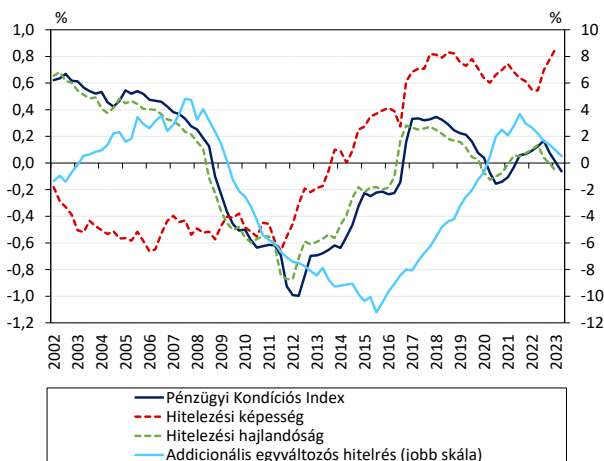
A vállalati hitelállomány lejárat szerkezete kedvezőbbé vált az elmúlt években. A koronavírus-járványt követően bevezetett nagyvolumenű támogatott hitelprogramok hatására a fennálló hitelállomány összetétele jelentősen átalakult. A volumennel súlyozott átlagos futamidő a 2020. márciusi 5,1 évről 2023. augusztusára 5,9 évre növekedett, míg az éven belül változó kamatozású hitelek aránya 73 százalékról 55 százalékra mérséklődött. A kedvezőbb lejárat szerkezete ellenére az elkövetkező három évben a vállalati forint hitelállomány mintegy fele, míg a devizahitelállomány 38 százaléka járhat le (27. ábra). A korábbi évekhez képest magasabb kamatok

28. ábra: A vállalati hitelállomány eloszlása kamatfedezettség szerint



Megjegyzés: Kamatfedezettség = (Adózás előtti eredmény + Fizetett kamatok és kamatjellegű kifizetések) / Fizetett kamatok és kamatjellegű kifizetések. Az ábrán a különböző kamatfedezettség mutatóval rendelkező vállalatok összesített hitelállománya került feltüntetésre a teljes hitelállományon belül. Az ábra csak a hitellel rendelkező vállalatokat tünteti fel. Negatív érték esetén az adott évben a hitellel rendelkező vállalatnak az adózás előtti eredménye negatív. Forrás: NAV, MNB.

29. ábra: A Pénzügyi Kondíciós Index és a hitelrés alakulása



Megjegyzés: A pozitív értékek a gazdaság ciklikus pozíciójához képest nagyobb, a negatív értékek kisebb hozzájárulást jelentik a gazdasági növekedéshez. Részletes módszertan: Hosszú (2016): The impact of credit supply shocks and a new FCI based on a FAVAR approach, MNB Working Papers 2016/1.; Teljes pénzügyi közvetítőrendszer által kihelyezett hitelállomány alapján számolt hitelrés, ennek MNB módszertani leírása. Forrás: MNB.

fennmaradása esetén ezen hiteleknel jelentős megújítási kockázat jelentkezhet.

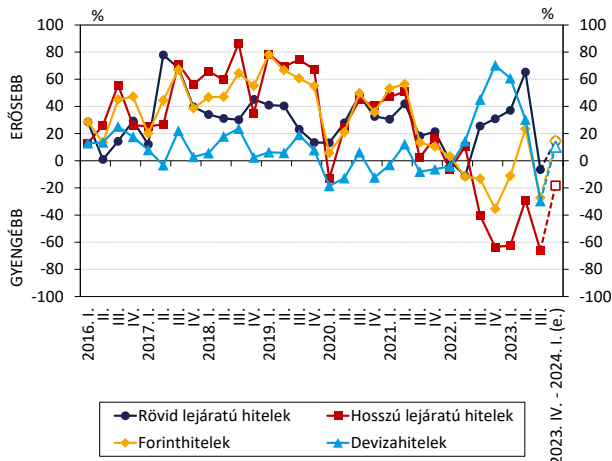
A magasabb kamatkörnyezetben megújított hitelek a vállalati kamatfedezeti mutatók csökkenéséhez vezetnek. A 2022-ben hitellel rendelkező vállalatok kamatfedezettség mutatója – amit a kamatfizetéseket megelőző eredmény és a kamatkiadások hányadosaként számolunk – jelentősen csökkent. Míg az alacsonyabb, 0 és 2 közötti kamatfedezettség mutatóval rendelkező vállalatokhoz 2021-ben csak a hitelállomány 30 százaléka kapcsolódott, addig 2022-ben már 42 százaléka (28. ábra). A nagyvállalatoknál a mutató emelkedése 16 százalékpontot tett ki 2021-ről 2022-re, míg a kkv-k esetében mindössze 8 százalékpontot. A kis- és középvállalkozásoknál megfigyelhető visszafogottabb növekedés oka vélhetően a kamatstop, illetve az alacsony kamatok biztosító támogatott hitelprogramok széleskörű elérhetősége, amelyek mérsékeltek a kkv-k körében a fizetendő kamatok emelkedését.

3.3. A bankrendszer hitelezési képessége továbbra is stabil

A bankrendszer a hitelezési aktivitásán keresztül közel semleges hatást gyakorol az üzleti ciklusra. A pénzügyi kondíciós index (PKI) kissé romlott, de nem tér el szignifikánsan a nullától (29. ábra). Ez azt jelenti, hogy a bankrendszer reálgazdasági hatása semleges, a ciklikus pozíciónak megfelelően alakul, azaz nem finanszírozza sem alul, sem túl a gazdaságot. A PKI két faktora közül a hitelezési képesség az elmúlt negyedévekben tovább javult, és a 2007–2008-as válság idején látott szinteket lényegesen meghaladva historikus csúcsot ért el. A PKI másik faktora, a hitelezési hajlandóság az idei év első felében romlott és enyhén negatív tartományba süllyedt. Bár a mutató megközelítette a koronavírus-járvány alatti szintet, érdemben nem tér el a nullától. A hazai GDP-arányos vállalati hitelállomány az elmúlt negyedévekhez hasonlóan tovább mérséklődött 2023 második negyedévében, és aktuálisan 19 százalékon tartózkodik, amire legutóbb a koronavírus-járvány kitörése előtt volt példa. A mutató alacsony értéke arra utal, hogy jelentős tér áll még a hitelpenetráció növelése előtt – a pozitív hitelrés azonban rávilágít a pénzügyi mélyülés reálkonvergenciával való kiegészítésének fontosságára.¹¹

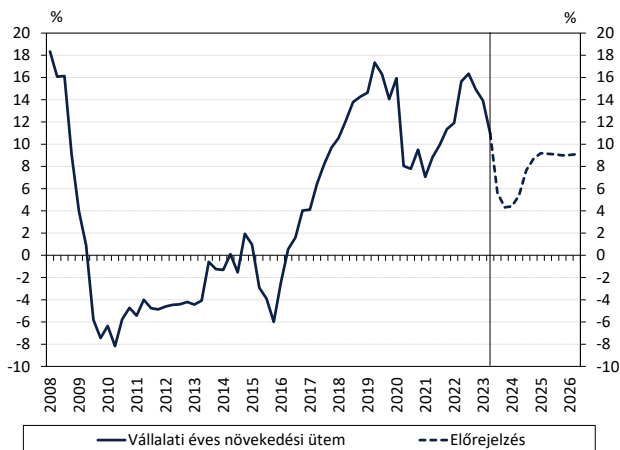
¹¹ Az ún. addicionális hitel/GDP rés a nemzetközi ajánlások alapján az MNB által alkalmazott mutató az egyensúlyi hitelállomány, a pénzügyi ciklus helyzetének és a ciklikus rendszerkockázatok alakulásának becslésére. A pozitív hitelrés egyensúlyi szint feletti, a negatív hitelrés egyensúlyi szint

30. ábra: A vállalati hitelkereslet változása



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

31. ábra: A vállalati hitelezés előrejelzése



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

A vállalatok hitelkereslete összességében csökkent. 2023 harmadik negyedévében a Hitelezési felmérésre válaszoló intézmények összességében nem változtattak jelentősen a vállalati hitelfeltételeken. Ugyanakkor a bizonytalan gazdasági kilátások miatt a bankok nettó értelemben vett 12 százaléka jelezte a felárak növelését a nagy és közepes vállalatoknál, a kis- és mikrovállalatok körében pedig a bankok 21 százaléka emelt a minimálisan megkövetelt hitelképességi szinten. A harmadik negyedévben a bankok nettó értelemben vett 39 százaléka tapasztalt csökkenő keresletet a vállalati hitelek iránt. A deviza- és forintkamatok közötti különbség csökkenésével párhuzamosan a hitelkereslet korábbi negyedévekben fennálló, devizanem szerinti kettőssége megszűnt: a forinthitelek esetében a bankok 27 százaléka, míg a devizahitelek esetében 30 százaléka számolt be csökkenő keresletről (30. ábra). A vállalatok mérséklődő beruházásai miatt a bankok mintegy kétharmada érzékelt mérséklődő keresletet a hosszú lejáratú hitelek iránt. 2023 negyedik és 2024 első negyedévére a bankok csupán nettó 6 százaléka számít tovább csökkenő vállalati hitelkeresletre, ugyanakkor a rövid lejáratú hitelek esetében már a bankok nettó 15 százaléka élénkülést vár.

A vállalati hitelállomány mérsékeltebb növekedése valósulhat meg a következő években. A korábbi évekhez képest magasabb hitelkamatok és a támogatott programok szűkebb kínálata miatt a vállalati hitelállomány visszafogottabb bővülése várható (31. ábra). A bankok az év első felében már leszerződtek a Baross Gábor Hitelprogram keretösszegének nagy részét, ezért a második félévben érdemben már csak a Széchenyi Kártyaprogram segítheti a hitelállomány bővülését. A vállalatok magas, GDP-arányosan mintegy 30 százalékra rúgó likvideszköz-állománya is mérsékelheti a hitelfelvételi kedvet. A megnövekedett infláció miatt a vállalatok forgóeszközhitel-igénye azonban magas maradhat, és előretekintve a gazdaság élénkülésével és a kamatkörnyezet normalizálódásával a beruházási hitelek iránti kereslet ismét megélénkülhet. A bizonytalan gazdasági környezetben a vállalati hitelállomány növekedési üteme 2023 végére 4–5 százalékos szintre lassulhat, majd 2024 végétől 8–9 százalékon stabilizálódhat.

alatti hitelállományt jelez. Az addicionális hitel/GDP rés számításáról és felhasználásáról lásd: [Az irányadó anticiklikus tőkepufferráta meghatározásának alapjául szolgáló módszertan és a ciklusos rendszerszintű pénzügyi kockázat kialakulását jelző kiegészítő indikátorok.](#)

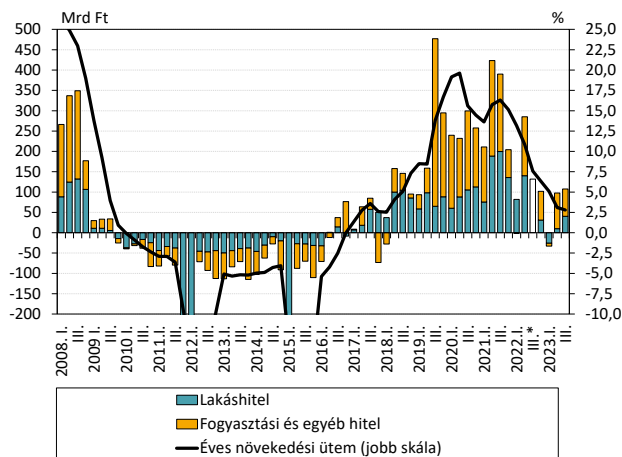
4. Háztartási hitelezés: mérséklődő hitelbővülés, új típusú hitelkockázatok

A háztartási hitelállomány nominálisan 2,8 százalékkal nőtt 2022 szeptembere és 2023 szeptembere között. Ugyanakkor az új kibocsátások volumene csökkent az idei év első kilenc hónapjában éves összehasonlításban. A legnagyobb visszaesés a lakáshitelek érintette. Ezzel szemben a – babaváró hitelek kivüli – fogyasztási hitelek, így például a személyi hitelek és a szabad felhasználású jelzáloghitelek piaca a harmadik negyedévben már élénkült az előző év azonos időszakához képest. A piaci alapú lakáshitelek mellett az ügyfél szempontjából kedvező, alacsony kamattal bíró, kamattámogatott hitelek kibocsátása is elmaradt korábbi szintjétől az idei év első kilenc hónapjában. A támogatott hitelek visszaesése arra utal, hogy a reálbérek alakulása, a fogyasztói bizalom, illetve az általános gazdasági környezet is jelentős hatást gyakorol a hitelezésre a magas infláció következtében szigorodó monetáris kondíciók mellett. A javuló gazdasági környezetben, összhangban a dezinflációs folyamatokkal, a jövő évtől kezdve élénkülhet a hitelkibocsátás, míg az idei év egészében alacsony marad a hitelállomány bővülése az előrejelzésünk szerint.

A kamatstop 2023 végéig védi az arra jogosult ügyfeleket a törlesztőrészek emelkedésétől. Az új hitelek esetében azonban a hitelkiváltás élénkülésére lenne szükség annak érdekében, hogy az ügyfelek részesülhessenek a kamatkörnyezet jövőbeni normalizálódásának előnyeiből. Az új hiteladósok kifizetettsége összességében nem jelent stabilitási kihívást, a nagyobb átlagos hitelösszegeket kompenzálja az adósok magasabb jövedelme. Ugyanakkor kockázatot jelent, hogy a fogyasztási hitelt felvevő ügyfelek egy része valószínűsíthetően likviditás pótlására veszi fel hitelét.

4.1. A lakáshitel-kibocsátás érdemben csökkent, míg a fogyasztási hitelek iránt nőtt a kereslet

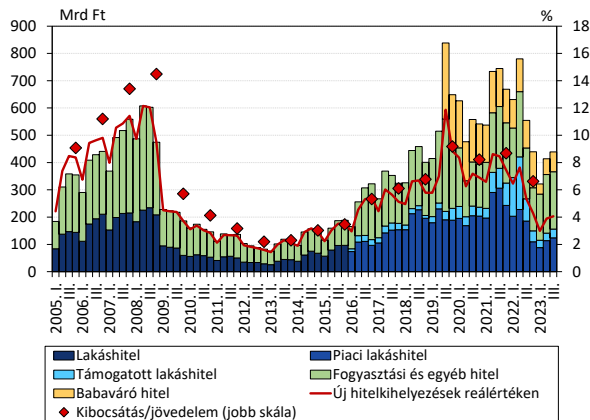
32. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteltranzakciói



Megjegyzés: A növekedési ütem előállításához 2022. március és 2022. június között a Sberbankhoz befolyó törlesztésekkel is számoltunk. * A 2022. harmadik negyedévi tranzakciós adat portfólióvásárlástól szűrt becslés. Forrás: MNB.

Mérsékeltén bővült a lakossági hitelállomány éves összevetésben. 2023-ban is folytatódott az éves növekedési ütem 2021 második felétől tartó fokozatos lassulása, így szeptemberben 2,8 százalékat tett ki a bővülés üteme (32. ábra). A lassulás mögött a bizonytalanná váló gazdasági kilátások, a csökkenő reálbérek, valamint az infláció letörését célzó, szigorú monetáris kondíciók eredményeképp jelentősen visszaeső hitelkihelyezések állnak. Az első félévben a tranzakciós bővülést leginkább a személyi kölcsönök, illetve a babaváró hitelek támogatták, a harmadik negyedévben azonban már a lakáshitelek is hozzájárultak a lakossági hitelállomány növekedéséhez. Bár jelentősen bővült a háztartási hitelállomány az elmúlt években – a hazai bővülés érdemben meghaladta mind az eurozóna, mind a visegrádi országok releváns mutatóit –, a hazai hitelpenetráció európai összehasonlításban továbbra is alacsonynak számít: 2023 második negyedévének végén a GDP-arányos háztartási hitelállomány 15 százalékot tett ki, ami az EU-átlag egyharmada, a visegrádi országok átlagának pedig fele. Ezzel Magyarország a harmadik (a lakáshitel/GDP alapján pedig második) legalacsonyabb

33. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban



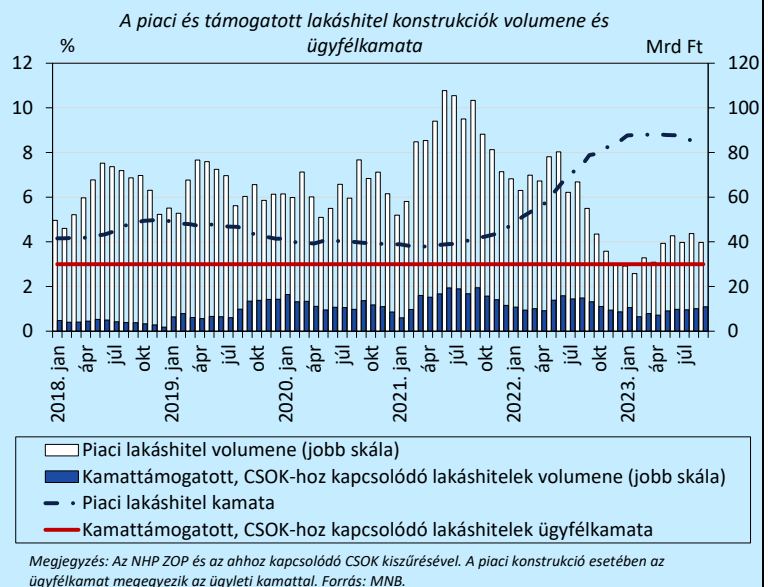
Megjegyzés: Az NHP-hitelek és a végtörlesztés kiszűrésével. A kibocsátás/jövedelem mutató a teljes éves nominális hitelkibocsátást a lakosság éves rendelkezésre álló jövedelmének arányában mutatja. 2016 első negyedétől kezdve a lakáshitel tovább bontásra került piaci, illetve támogatott lakáshitelekre. Forrás: KSH, MNB.

mutatóval rendelkezik az EU-ban, így továbbra is jelentős tér kínálkozik a pénzügyi mélyülésre.

Az új hitelkibocsátás visszaesett, különösen a lakáshitel-piacon. 2023 első kilenc hónapjában a hitelintézetek háztartásokkal kötött új szerződéseinek értéke 40 százalékkal esett vissza 2022 azonos időszakához képest, reálértéken pedig még 2016 azonos időszakát sem érte el (33. ábra). Az első félévben a fogyasztási és egyéb hitelek esetében – eltekintve a babaváró hitelektől¹² – visszafogottabb, mindössze 9 százalékos csökkenés volt megfigyelhető 2022 első feléhez képest, a harmadik negyedévben azonban már 13 százalékos emelkedést láthattunk az előző év azonos időszakával összevetve. A legnagyobb mértékű, az első félévben 67 százalékos, míg a harmadik negyedévben 41 százalékos éves csökkenés a lakáshiteleknel következett be, amely egyaránt érintette a piaci és támogatott hiteleket is. A támogatott lakáshitelek visszaeséséhez az is hozzájárult, hogy az ügyfelek ezeket gyakran piaci hitellel együtt veszik fel, így a piaci lakáshitel drágulása a teljes lakásvásárlást megghiúsíthatja, ami ezáltal a támogatott hitelkeresletet is csökkenti. A részletes adatok ugyanakkor azt mutatják, hogy a *csak* támogatott hitelt igénybe vevők száma is jelentősen lecsökkent (2. keretes írás).

2. KERETES ÍRÁS: A PIACI ÉS TÁMOGATOTT HÁZTARTÁSI HITELEK KIBOCSÁTÁSÁNAK ALAKULÁSA

A piaci kamatozású lakáshitelek mellett a rögzített, alacsony ügyfélskamattal bíró támogatott (lakás)hitelek kibocsátása is visszaesett az elmúlt egy évben. A magas inflációs környezetre reagáló monetáris szigorítással párhuzamosan 2022 második felétől a lakáshitel-kibocsátás visszaesése figyelhető meg. A mérséklődés ugyanakkor nemcsak a megemelkedett kamatú, piaci lakáshiteleket, hanem a lényegesen kedvezőbb, a futamidő végéig 3 százalékon rögzített ügyfélskamattal bíró CSOK-hiteleket is érintette. Előbbiek kibocsátása 50 százalékkal, utóbbiaké 33 százalékkal volt



Megjegyzés: Az NHP ZOP és az ahhoz kapcsolódó CSOK kiszűrésével. A piaci konstrukció esetében az ügyfélskamattal megegyezik az ügyleti kamattal. Forrás: MNB.

¹² A babaváró hitelek kibocsátása közel 60 százalékkal volt alacsonyabb az első félév folyamán az előző év azonos időszakához képest, amit jelentős részben a program lejártával kapcsolatos bizonytalanság miatt 2022-re előrehozott kereslet magyaráz. Ugyanakkor a harmadik negyedévben már csupán 28 százalékos éves elmaradást láttunk a termék esetében.

alacsonyabb 2023 második negyedévében az előző év azonos időszakához képest.¹³

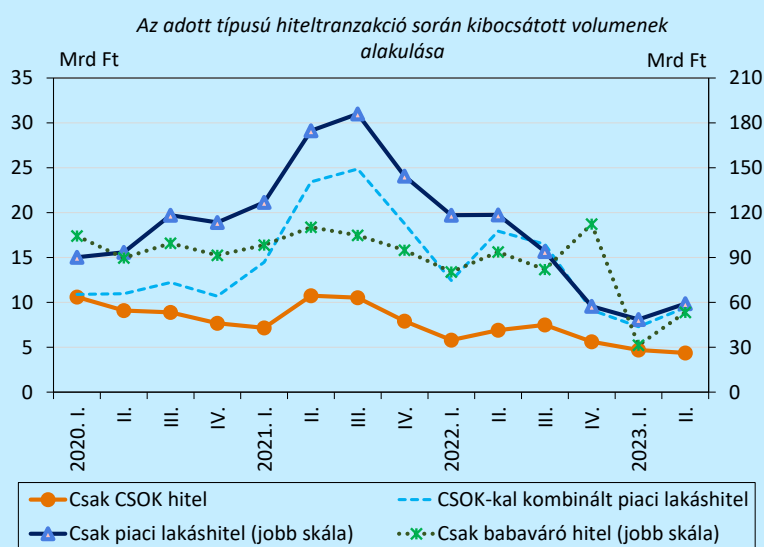
Támogatott hitelt gyakran piaci alapú hitellel együtt vesznek fel az ügyfelek.

Az adósok egy része piaci lakáshitelt támogatott hitellel is kiegészíti: a 2019 második negyedéve és 2023 második negyedéve között megkötött lakáshitel és/vagy babaváró kölcsön felvételével járó tranzakciók¹⁴ 11 százaléka esetében az ügyfelek piaci lakáshitelüket támogatott (CSOK vagy babaváró) hitellel is kiegészítették. A támogatott és piaci hitelek kombinációja elsősorban azokban a régiókban jellemző, ahol magasabbak a lakásárak: korrelációs mutatók alapján jellemzően annál nagyobb volt a piaci és támogatott hitelt kombinálók aránya, minél magasabb volt adott járásban a lakásárak jövedelmekhez viszonyított aránya. Ezen ügyfelek esetében a támogatott hitelek visszaesése abból is fakadhat, hogy a piaci lakáshitelek kamatemelkedésével azok elérhetősége szűkül, és így az egész lakásvásárlás ellehetetlenülhet, ami a támogatott hitelek kibocsátását is visszafogja.

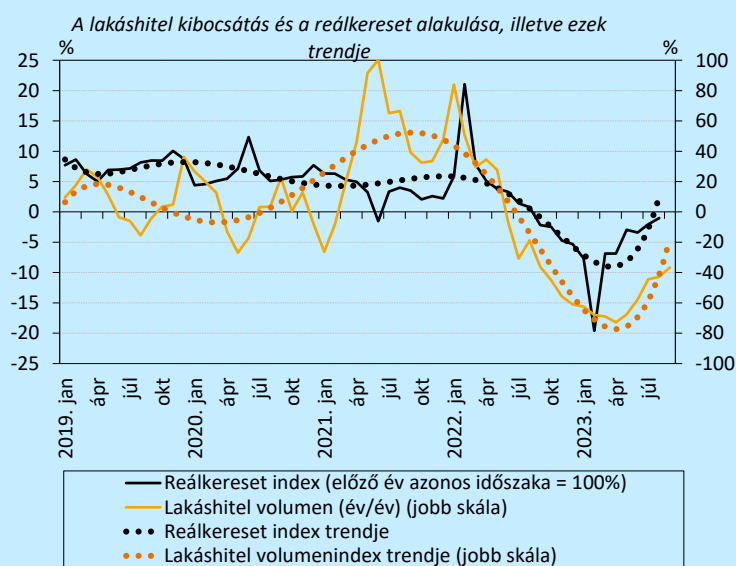
A kizárólag támogatott hitelt felvevő ügyfelek tranzakciói esetében is megfigyelhető a volumen mérséklődése.

Az adósok egy másik része ugyanakkor nem kombinálja hiteleit, hanem csak CSOK- vagy csak babaváró hitelt vesz fel: a 2019 második negyedéve és 2023 második negyedéve között megkötött hiteltranzakciók 46 százaléka esetében ilyen jellegű támogatott hitelszerződésre került sor az ügyfelek részéről. Az adatok azt mutatják, hogy ezekben az esetekben is mérséklődött a kibocsátott volumen (a babaváró hitel esetében a 2022 negyedik negyedéves, az esetleges kivezetés miatt előrehozott keresletet leszámítva). Míg a csak piaci lakáshitelt felvevők esetében 2023 második negyedévében 50 százalékos volt a volumencsökkenés az előző év azonos időszakával összevetve, addig a csak CSOK-hitelt felvevők esetében 37 százalék, a csak babaváró hitelt felvevők esetében pedig 43 százalék volt a csökkenés mértéke.

A kizárólag piaci kamatozású lakáshitel felvételét jelentő tranzakciók esetében mind a kibocsátott hitelek darabszámában, mind a szerződéses összegben mérséklődés következett be 2021 végéhez képest. A csak CSOK hitelt felvevők esetében ugyanakkor az átlagos hitelösszegek a jogszabályban rögzített szintek közelében maradtak



Megjegyzés: NHP ZOP és az ahhoz kapcsolódó CSOK kiszűrésével. Forrás: MNB.



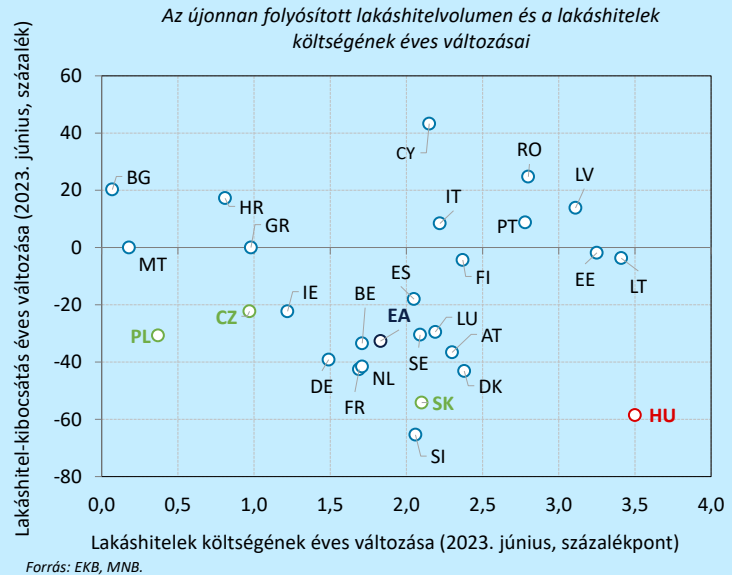
Forrás: KSH, MNB.

¹³ A teljes lakáshitelpiac ennél nagyobb mértékben, 67 százalékkal esett vissza ezen az időtávon. Ennek oka az NHP Zöld Otthon Program miatti bázishatás, de azon hiteleket kiszűrtük ebben az elemzésben.

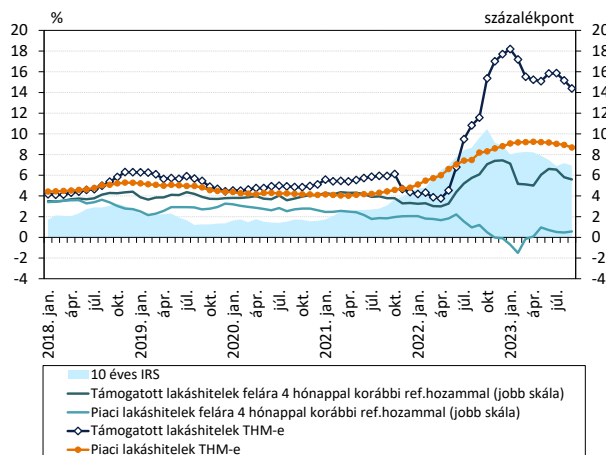
¹⁴ Azon hitelfelvételi aktusokat számoljuk egy tranzakciónak, amikor az ügyfél egy időpontban i) egy vagy több lakáshitelt vesz fel, ii) babaváró hitelt vesz fel, vagy iii) lakáshitelét megelőzően babaváró hitelt vesz fel.

a tranzakciószám csökkenése mellett is. A piaci és támogatott hitelt kombinálók aránya negatív összefüggést mutatott járási szinten a legalább egy támogatott hitelt felvevők számának éves változásával 2023 második negyedévében. A támogatott hitelek azonban nem csak azon régiókban estek vissza, ahol jellemző volt a piaci hitelek támogatott hitelekkel történő kombinációja.

Mindez arra utal, hogy a kamatok mellett egyéb tényezők, így a reálberek jelenlegi és várható alakulása, a fogyasztói bizalom és a gazdasági kilátások is érdemben befolyásolják a lakáscélú hitelek felvételét, illetve ezek időzítését. A hitelfelvevők a jelenlegi, bizonytalanabb kilátásokkal és az ingatlanárakhoz képest alacsony reálberekkel jellemezhető időszakban nagyobb eséllyel halasztják el az olyan jelentős anyagi elköteleződéssel járó döntéseiket, mint a lakáshitel felvétele. A hitelpiacokon általános lassulás látszódik, ami természetes jelenség egy olyan időszakban, amikor romlanak a gazdasági kilátások. A hazai trendek a régiós folyamatokba illeszkednek: nemzetközi összevetésben azon országokban is visszaesett a lakáshitel-kibocsátás, ahol mérsékeltebben emelkedtek a kamatok. 2023. júniusban a lakáscélú jelzáloghitel-kibocsátás csökkenése több EU-tagországban is meghaladta a 30 százalékos éves szinten, miközben a hitelkamatok átlagosan mindössze 150-250 bázispontot emelkedtek.



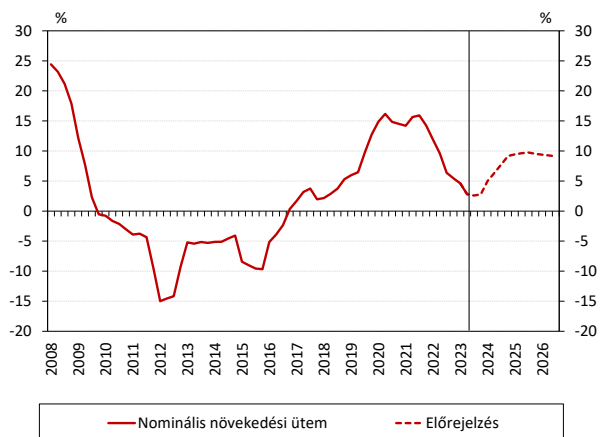
34. ábra: Az új kibocsátású lakáshitelek teljes hiteldíj mutatójának és felárának alakulása



Megjegyzés: Szerződéses volumennel súlyozott átlagok. A felárakat kamatperiódusok szerinti, releváns BIRS adatok alapján számoltuk. A támogatott konstrukciók az NHP ZOP hitelek, a támogatott CSOK hitelek, a támogatott áthidaló hitelek és a támogatott lakáshitelek tartalmazzák. Forrás: MNB.

A piaci lakáshitelek kamatfelára pozitívba fordult a második negyedévben. Az újonnan szerződött államilag kamattámogatott lakáshitelek átlagos teljes hiteldíj mutatója (THM) év eleje óta enyhén mérséklődött, 14 százalék volt szeptemberben. Ez részben annak köszönhető, hogy a kamattámogatott hitelek legnagyobb részét kitevő, a Családi Otthonteremtési Kedvezményhez (CSOK) kapcsolódó hitelek esetében a kamattámogatás mértéke az ÁKK által jegyzett állampapírhozámokhoz kötött, amelyek év eleje óta csökkentek, ezért a THM is mérséklődött. Az újonnan kihelyezett piaci lakáshitelek esetében azonban az átlagos hitelköltség nem követte a forrásköltség mérséklődését, azok THM-je január óta 9 százalék közelében stagnál (34. ábra). Figyelembe véve a banki átárazás időigényét, és ennek megfelelően a felárakat négy hónappal korábbi referenciahozamokkal számolva, a hitelintézetek a második negyedévtől kezdődően már pozitív, bár továbbra is alacsony felárat realizáltak a piaci lakáshiteleiken. A támogatott hitelek felára szeptemberben 5 százalékponttal volt magasabb a piaci kamatozású hitelek feláránál, ami továbbra is magasabb jövedelmezőséget biztosít a bankoknak, mint

35. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése



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

a piaci hitelek. Az egyes hitel- és betéti termékek kamatozásának változásáról az irányadó kamat tükrében a 3. keretes írásban értekezünk.

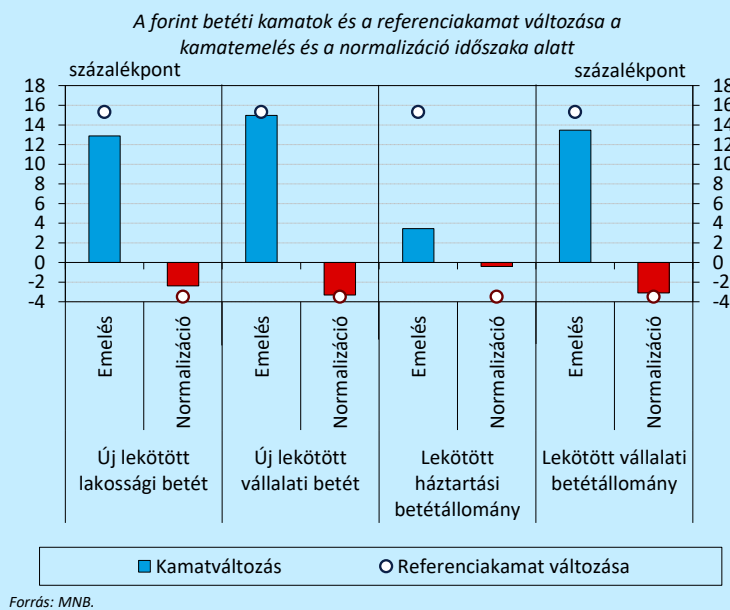
Várhatóan visszafogott marad a háztartási hitelállomány növekedése 2023-ban. A teljes pénzügyi közvetítőrendszer, azaz a hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások lakossági hitelállományának éves növekedése 2,8 százalékot tett ki 2023 júniusában. A családtámogatási rendszer feltételeinek 2024. január 1-től életbe lépő változásai¹⁵ hatással vannak az idei év hitelkeresletére is: a babaváró hiteleknel a jogosultság módosítása következtében a 30 év feletti nők előbbre hozhatják hitelfelvételüket, míg a falusi CSOK támogatási összegének jövő évi emelése kivárára ösztönözhet a programra jogosult településeken. Hasonlóképpen, a 2024-től bevezetésre kerülő CSOK Plusz program az arra jogosultak (gyermeket vállaló házaspárok) körében eredményezheti a kereslet jövő évre halasztását, míg az arra nem, de a városi CSOK-ra még jogosultak (további gyermeket nem vállalók) esetében a kereslet előbbre hozásához vezethet. A CSOK Plusz tompíthatja a városi CSOK kivezetése és a babaváró kölcsön igénybe vevői körének módosítása miatt 2024-től fellépő keresletcsökkenést. A dezinflációs folyamatokkal párhuzamosan normalizálódó monetáris kondíciók és a javuló gazdasági környezet is kedvezően hat a hitelezésre középtávon. A Hitelezési felmérésre adott válaszok alapján a bankok 2023 negyedik negyedévére és 2024 elejére keresletélénkülést várnak a lakáshitelek tekintetében, míg a fogyasztási hitelkereslet csak a válaszadók kis aránya szerint élénkülhet. Becslésünk szerint a háztartási hitelállomány éves növekedése összességében visszafogott marad az év hátralevő részében (2023 egészében 2,8 százalékos lehet a bővülés). Az éves dinamika 2024-től haladhatja meg az 5 százalékot (35. ábra), amely 2025-től huzamosabb ideig 10 százalék közelében maradhat.

¹⁵ 2024. január 1-től a babaváró hiteleket a 30 év alatti nők igényelhetik, míg az elérhető maximális hitelösszeg 11 millió forintra emelkedik (átmeneti intézkedésként 2024-ben is igényelhetnek babaváró hitelt a 31-41 év közötti nők, amennyiben igazolják várandósságukat). A CSOK esetében a falusi CSOK emelt támogatási összegek mellett lesz elérhető, a városi CSOK kivezetésére kerül és bevezetésre kerül a CSOK Plusz program a további gyermeket vállaló házaspárok számára.

3. KERETES ÍRÁS: A BETÉTI- ÉS HITELKAMATOK VÁLTOZÁSA – KÜLÖNBBSÉGEK A KAMATEMELESI ÉS -CSÖKKENTÉSI CIKLUS SORÁN

A bankközi kamatok, illetve a betéti- és hitelkamatok közötti kapcsolat elemzése kiemelt jelentőségű a monetáris transzmisszió kamatcsatornájának szempontjából. A hazánkban 2021 közepe óta tapasztalható változó kamatkörnyezetben kulcsfontosságú, hogy a betéti-, illetve a hitelkamatok milyen ütemben és mértékben követik le a jegybank kamatdöntéseit. 2021 júniusában az inflációs kockázatok tartós hatásainak megelőzése és az inflációs várakozások horgonyozása érdekében az MNB kamatemelési ciklus indításába kezdett, amely 2022 októberében érte el csúcspontját. Ekkor a rövid hozamok emelésére az MNB célzott, átmeneti eszközt (egynapos gyorstendert) vezetett be 18 százalékos kamattal. 2023. május végén e kamat csökkentésével megkezdődött a kamatkörnyezet normalizációja. Ezen változások a bankközi kamatok alakulásában is tükröződtek, amelyek meghatározó jelentőségűek a bankok forrásköltségei szempontjából.

A szakirodalom és a magyar bankrendszerben megfigyelt tapasztalatok alapján a kamattranszmisszió sok esetben aszimmetrikus. Ez nemcsak instrumentumonként (betétek, illetve hitelek), hanem szektoronként (háztartások, illetve vállalatok), illetve a kamatváltozás iránya szempontjából (kamatemelés, kamatcsökkentés) is előfordulhat. A 2023. májusi Pénzügyi stabilitási jelentésbe foglalt részletes elemzés szerint az alapkamat emelése során a belföldi betétek átárazódása gyorsabb volt a vállalati szektor esetében, mint a háztartásoknál: az átárazódás sebessége a vállalati betétek esetében jellemzően kevesebb mint egy hónap, a háztartási betétek esetében három hónap volt.¹⁶ A referenciakamat-változások begyűjtésének mértékét illetően az elemzés szerint a monetáris transzmisszió hatékonysága a vállalati betétek esetében meghaladja a 90 százalékot, a háztartási betéteket pedig mintegy 50 százalékos arány jellemzi. Hajnal és Lados (2022) az új folyósítású lakáshitelek átárazási gyakorlatát vizsgáló tanulmánya szerint bár a bankok átárazási gyakorlata nem egységes, a bankközi kamatok változásai megközelítőleg négy hónap alatt épülnek be a hazai jelzáloghitel-kamatokba.¹⁷



A betéti kamattranszmisszió a vállalatok esetében mind a kamatemelési ciklusban, mind pedig a normalizáció időszakában a háztartásokhoz képest nagyobb mértékű. A betéti kamattranszmisszió elemzése során a fennálló lekötött betétállomány és az új lekötések átlagos kamatszintjét vizsgáltuk,¹⁸ és a 3 havi BUBOR havi átlagos időszora jelentette a referenciakamatot. A transzmissziót a kamatemelési ciklus időszakában (2021. június–2023. április) és az ezt követő normalizáció alatt (2023. május–2023. szeptember) külön-külön elemeztük, amely periódusok összhangban vannak a betéti kamatok emelkedés előtti mélypontjaival, illetve a csökkenés előtti

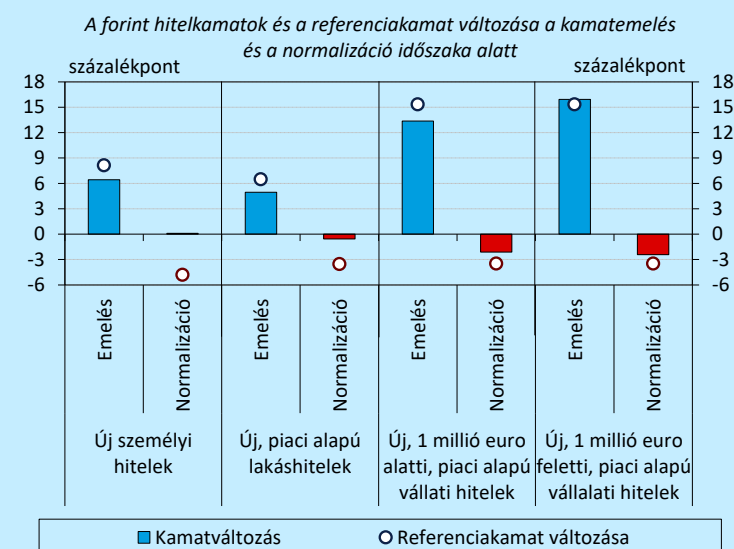
¹⁶ Az elemzéssel részletesebben a 2023. májusi Pénzügyi stabilitási jelentés kiemelt témája és 7. keretes írása foglalkozik.

¹⁷ Hajnal Gábor – Lados Csaba (2022): Az új folyósítású lakáshitelek átárazási gyakorlatának vizsgálata. *Hitelintézet* Szemle, 21. évf. 3. szám, 2022. szeptember, 5–43. o.

¹⁸ Az új lekötések átlagos kamatszintjét bizonyos statisztikai hatások torzíthatják. Ezek közé tartozik, hogy a háztartási szektor kamatstatisztikái tartalmazzák a háztartásokat segítő non-profit vállalkozásokat és az egyéni vállalkozásokat, akik jellemzően a lakosságnál magasabb kamatszintet képesek elérni. Emellett az új lekötések összegét és kamatszintjét érdemben felfelé torzíthatják a vagyonosabb háztartások rövid lejáratú, hónapon belül akár többszöri lekötései is.

csúcspontjaival. A 3 havi bankközi kamat szintje a kijelölt kamatemelési szakaszban összesen 15,3 százalékponttal nőtt, míg a normalizáció fázisában 3,5 százalékponttal csökkent. A referenciakamat változásait legnagyobb mértékben a vállalati betétek követték le. A lakossági lekötött betétállomány mutatta a leglassabb és legalacsonyabb mértékű átárazódást, különösen a normalizáció szakaszában. A kamatemelés során a lekötött háztartási betétállomány 0,3 százalékos kamata 4 százalék közelébe emelkedett, a normalizáció ideje alatt azonban a transzmisszió lassabb lehet, ugyanis a bankok a betéti kamatcsökkentés irányában csak szűkebb mozgástérrel rendelkeznek.

A transzmisszió a hitelek esetében is a vállalati szegmensben bizonyul erősebbnek. Az elemzés során azzal a feltételezéssel élünk, hogy a Magyarországon működő bankok esetében a személyi hitelek árazása szempontjából az 5 éves lejáratú budapesti kamatswap ügylet (BIRS), a piaci alapú lakáscélú hitelek árazása szempontjából a 10 éves BIRS, a vállalati hiteleknek pedig a 3 havi BUBOR tekinthető a legfontosabb referenciakamatnak. A BIRS-ek esetében a kamatemelés transzmisszióját 2021. január és 2023. április között vizsgáltuk, mivel a hosszabb lejáratú hozamok emelkedése már a kamatemelési ciklus 2021. júniusi indulása előtt elkezdődött. A normalizáció esetében a BIRS-ek csökkenése már 2022. októberében megindult, azonban a hitelkamatok ezt a változást nem követték le. A normalizáció hatásait 2023. május és szeptember között elemeztük, tehát a referenciakamatokkal szemben a hitelkamatok csúcspontjaiból indultunk ki. A vállalati hitelkamatok esetében mindkét szakaszban erősebb és gyorsabb transzmissziót tapasztaltunk a háztartási hitelekhez képest.



A bankközi kamatok csökkenése lassabban gyűrűzik át a hiteleknek, ami összhangban van a szakirodalommal, amelyek szerint a hitelkamatok lefelé ragadósabbak. A piaci alapú lakáshitelek gyengébb és alacsonyabb transzmissziójának hátterében feltehetően részben az áll, hogy a vizsgált időszakban a termék kamata és a referenciakamat relatív pozíciója is változott. A kamatemelés indulásakor – és az azt követő hónapokban is – a lakáshitelek kamata meghaladta a 10 éves BIRS szintjét, majd az átlagosan mintegy 150 bázispontos különbséget fokozatosan lecsökkent. 2022. március és december között a BIRS szintje volt magasabb, technikailag tehát a bankok a lakáshiteleket ebben az időszakban negatív felárral nyújtották, 2023. januártól azonban ismét változott a helyzet. Mindezek alapján a bankok időben simíthatták a piaci lakáshitelek kamatait: amikor a BIRS volt magasabb szinten, a piaci folyamatok által indokolt kamatemelések egy része elmaradhatott, így ez jelenleg – amikor ismét a hitelkamatok a magasabbak – lassíthatja a normalizációs periódus transzmisszióját.

A transzmissziót azonos hosszúságú időszakokon elemezve, az a normalizáció időszakában tűnik hatékonyabbnak.

A transzmisszió hatékonyságának értékeléséhez megvizsgáltuk a referenciakamat-változások begyűrűzésének mértékét – a választott betéti- és hitelkamat változása a referenciakamat változásának arányában – az egyes időszakokban. Mivel a normalizáció időben jelenleg a kamatemelési ciklushoz képest rövidebb intervallumot ölel át, ezért az emelés begyűrűzésére vonatkozó számításainkat a normalizáció időszakával azonos hosszúságú periódusra is elkészítettük. Ebben az esetben azt tapasztaltuk, hogy a betéti transzmisszió mértéke a kamatemelési ciklus időszakában elmaradt a normalizáció alatt megfigyelttől, ami arra utal, hogy a betétek – a hitelekkel ellentétben – felfelé ragadosabbak.

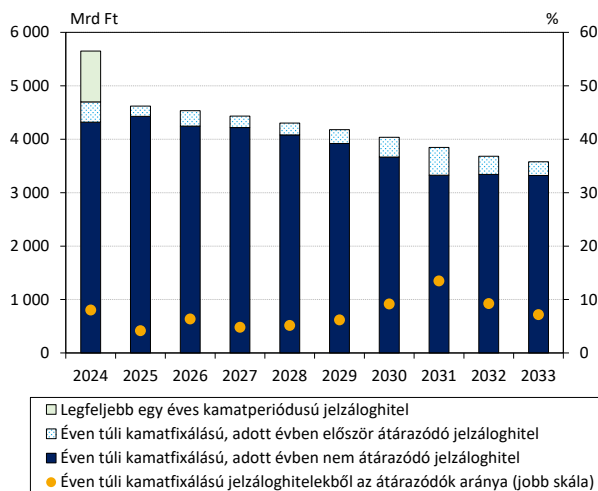
A referenciakamat-változások begyűrűzésének mértéke a forint betéti és a hitelkamatok alakulásába a kamatemelés és a normalizáció időszaka alatt

Időszak\Instrumentum	Új lekötött lakossági betét	Új lekötött vállalati betét	Lekötött háztartási betétállomány	Lekötött vállalati betétállomány	Új személyi hitelek	Új, piaci alapú lakáshitelek	Új, 1 millió euro alatti, piaci alapú vállalati hitelek	Új, 1 millió euro feletti, piaci alapú vállalati hitelek
Emelés	0,84	0,98	0,23	0,88	0,79	0,76	0,87	1,04
<i>ebből a normalizáció időszakával azonos időtartam alatti arány</i>	0,37	0,85	0,02	0,71	-0,73	0,00	0,80	0,51
Normalizáció	0,69	0,95	0,11	0,89	-0,04	0,44	0,61	0,69

Megjegyzés: A begyűrűzés mértéke a betéti és hitelkamat változását jelenti a referenciakamat változásának arányában. A pirossal jelölt értékek a nem megfelelő irányú kamatváltozás következtében kapott negatív együtthatót jelölnek. Forrás: MNB.

4.2. A fennálló jelzáloghitel-állomány kamatkockázata mérsékelte

36. ábra: A fennálló jelzáloghitel-állomány következő átárazódása az elkövetkező 10 évben

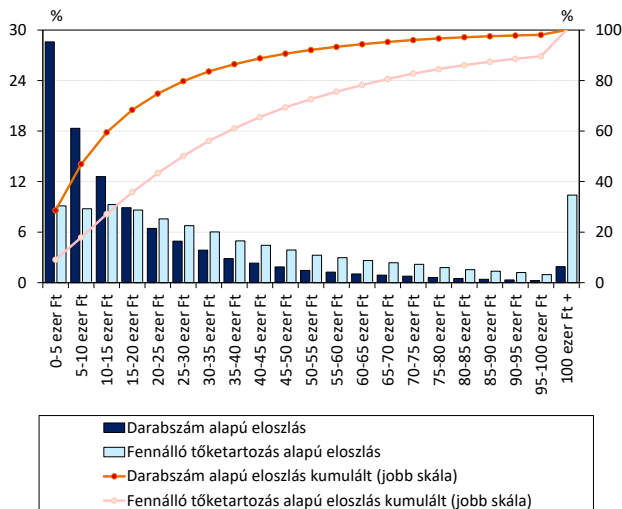


Megjegyzés: A kamat átárazódásának napja szerint, a kamatstopos, fix kamatozású jelzáloghitel állományt is figyelembe véve, a lejáró állomány kiszűrésével. 2023 második negyedévében fennálló hitelintézeti jelzáloghitel-állomány. Az éven túli kamatfixálású hitelek a lejáratukig szerepelnek, a legfeljebb egy éves kamatperiódusúak csak 2024-ben. Forrás: MNB.

A jelzáloghitel-állomány nagy részének nem lesz kamatfordulója az elkövetkező években. A kamatláb a fix kamatozású hitelek esetében a kamatváltoztatási mutatók, a legfeljebb egy éves kamatperiódusú hitelek esetében pedig a kamatfelár-változtatási mutatók alapján kerül meghatározásra. Az ezek számításához használt különböző időszaki referenciahozamok (állampapír, kamatcsereügylet) befolyásolják a törlesztőrészek alakulását. A kamatkockázat szempontjából kedvező, hogy az éven túli kamatfixálású jelzáloghitelek elenyésző részének lesz kamatfordulója a közeljövőben: 2024-ben az állomány 8 százalékának, 2025-ben pedig a 4 százalékának (36. ábra). Ugyanakkor a 2024-2025-ben átárazódó, éven túli kamatfixálású hitelek közel 25 százaléka esetében a kamatváltoztatási mutató alapján az ÁKK hozamok 125 százalékából képzett index szolgál, így esetükben az elmúlt évek hozamemelkedése fokozottan jelenhet meg az átárazódás során. A kamatkockázatnak leginkább kitett, legfeljebb egy éves kamatperiódusú jelzáloghitelek aránya egyre mérséklődik, 2023 második negyedévében már csak a jelzáloghitel-állomány 17 százalékát tette ki. Ezen hitelek tipikusan alacsony fennálló tőketartozással (2,5 millió forintos medián) és hátralévő futamidővel (7 éves medián) bírnak, ami mérsékli a kamatérzékenységet.

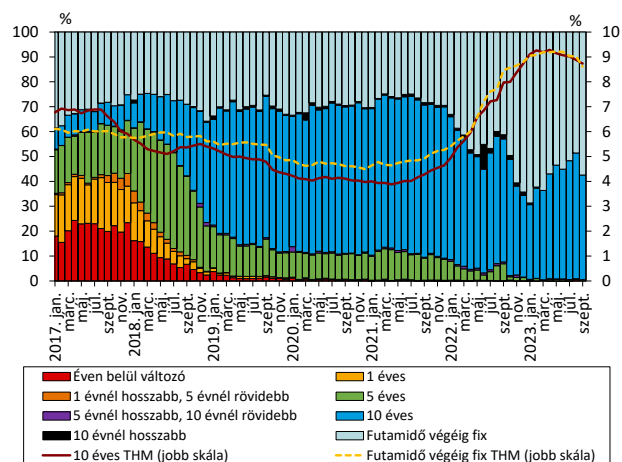
A hatályos szabályozás alapján a kamatstop 2023 végéig védi az ügyfeleket a törlesztőrészek emelkedésétől. A 2023 végéig érvényben levő kamatstop hatálya alá a

37. ábra: Az érintett hitelszerződések megoszlása a kamatstop kivezetését követő törlesztőrészlet-emelkedés szerint



Megjegyzés: 2024. januári törlesztőrészlet-emelkedés, október 27-i kamat forward pálya alapján számolva, a 2023 második negyedévének végén fennálló jelzáloghitel-állományon. Forrás: MNB.

38. ábra: Az új kibocsátású piaci lakáshitelek megoszlása kamatperiódus szerint, illetve a hitelek THM-e



Megjegyzés: Volumennel súlyozott átlagos THM-ek. Forrás: MNB.

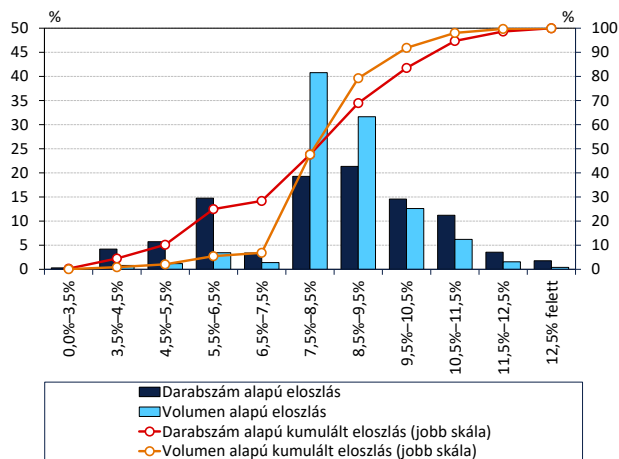
jelzáloghitel-állomány 21 százaléka (1200 milliárd forint), a szerződések 37 százaléka (300 ezer szerződés) tartozott 2023. június végén. Az intézkedés tervezett kivezetésekor a szerződések többségénél a potenciális törlesztőrészlet-emelkedés mértéke mérsékelt maradna (37. ábra). Míg a tipikus (medián) emelkedés várhatóan 11 ezer forint (27 százalék) körül alakul, egyes szerződések sérülékenyebbek tekinthetők ebből a szempontból: a kamatstopban lévő szerződések 26 százaléka (77 ezer szerződés) esetében a törlesztőrészlet-növekedés mértéke meghaladja az 50 százalékot vagy az 50 ezer forintot. Ezen szerződések döntő többsége legfeljebb 1 éves kamatperiódussal rendelkező hitel, melyek felét 2010 után kötötték. A sérülékeny hitelek esetében a kamatérzékenység a hosszú hátralévő futamidőből származik (medián: 14 év), azonban a fennálló tőketartozás esetükben is relatíve alacsony (medián: 6 millió forint), különösen, ha figyelembe vesszük a bérek elmúlt években lezajlott jelentős emelkedését is.

A magas kamatkörnyezetben felvett lakáshitelek esetében a kamatok nem követik automatikusan a hozamok normalizációját. A piaci alapú lakáshitelek esetében a Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitel termékminősítés bevezetésének, illetve a kamatperiódus szerint differenciált adósságfék-szabályoknak köszönhetően 2019-től gyakorlatilag megszűnt a kamatérzékeny, változó kamatozású termékek kibocsátása (38. ábra). 2021 óta pedig a 10 éves kamatperiódus vagy futamidő végéig fixálás a jellemző. A kamatemelkedést megelőző időszakban célszerű volt az ügyfeleknek minél hosszabb időre rögzíteni hitelük kamatát. Ezzel szemben a jelenlegi kamatkörnyezetben új típusú kockázatot jelent, ha az ügyfél által fizetendő kamatláb magasan marad a hozamok jövőbeni mérséklődése ellenére. Ezt a kockázatot a jövőbeni hitelkiváltások ösztönzésével célszerű kezelni.¹⁹

Az önkéntes banki kamatplafon a lakáshitel-kamatok mérséklődéséhez vezethet az elkövetkező hónapokban. A kormány javaslatának megfelelően 2023. október 9-től a kereskedelmi bankok önkéntes kamatplafont alkalmazhatnak, amely az újonnan szerződött lakáshitelek esetében – az októberi javaslat értelmében – legfeljebb 8,5 százalékos THM szintet jelent. A kamatok korlátozása egyes adósok számára mérsékelheti a lakáshitel költségeit, ugyanakkor az árazási korlátok egyes hitelfelvevők piacról való kiszorulását is

¹⁹ Lásd bővebben: *Makroprudenciális Jelentés, 2022*, 13. fejezet, illetve *Makroprudenciális Jelentés 2023*, 2. fejezet.

39. ábra: Az újonnan szerződött piaci lakáshitelek THM-eloszlása (2023. szeptember)



Forrás: MNB.

1. táblázat: Az új lakáshitelek főbb kockázati mutatói

Kockázati indikátor	2021. IV.	2022. IV.	2023. I. f.év
Volumenrel súlyozott átlagos HFM (%)	54,0	48,9	50,7
Volumenrel súlyozott átlagos JTM (%)	32,9	34,6	35,0
40 feletti JTM-mel és 70 feletti HFM-mel bíró szerződések volumenének aránya (%)	8,8	10,2	11,2
Nagyösszegű (mindenkori éves nettó átlagkereset négyszeresét meghaladó) szerződések volumenének aránya (%)	52,6	40,6	42,2
Havi reáljövedelem 90. percentilise (ezer Ft)	801,7	742,1	769,7

Megjegyzés: JTM: jövedelemarányos törlesztő mutató. HFM: hitelfedezeti mutató. A reáljövedelem esetében az adósok és adóstársak együttesen lejelentett nettó jövedelmét 2015=100%-os, CPI alapú reálfaktorral diszkontáltuk. Az NHP Zöld Otthon Program kiszűrésre került az adatokból. Forrás: KSH, MNB.

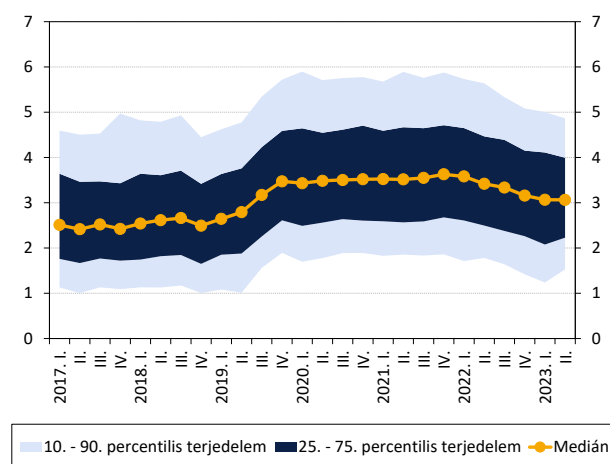
eredményezhetik. 2023 szeptemberében az újonnan szerződött piaci lakáshitelek volumene 40 milliárd forint volt, amelynek mintegy felét (48 százalék) a bankok 8,5 százalékos THM-plafon alatti hitelköltséggel szerződték le (39. ábra). A szerződések száma esetében is hasonló eredményt mutatnak a szeptemberi adatok, tehát az új szerződések közel fele esett a 8,5 százalékos határérték alá. Az önkéntes kamatplafon meghirdetését követő első tapasztalatok alapján a bankok többsége csökkentette a kondíciós listákban szereplő kamatokat, ugyanakkor több intézmény esetében a korábban megszokott kedvezmények egy része is mérséklődött.

4.3. A magas kamatkörnyezetben kibocsátott új hitelek összességében nem jelentenek pénzügyi stabilitási kockázatot

A jövedelmi vagy fedezeti szempontból kifizetett lakáshitel szerződések volumene továbbra is alacsony. A megemelkedett inflációs és kamatkörnyezetben, valamint az elmúlt években jelentősen emelkedő lakásár-szint mellett a jövedelmi és fedezeti kifizetettséggel szoros monitoringja indokolt. 2023-ban növekedett a nagyszámú (a mindenkori éves nettó átlagkereset négyszeresét meghaladó) lakáshitel-szerződések aránya az új kibocsátásban. Ezzel és a lakásár-dinamika lassulásával párhuzamosan fél év alatt 2 százalékponttal 51 százalékra nőtt az új kibocsátású lakáshitelek átlagos hitelfedezeti mutatója (HFM) (1. táblázat). Az átlagos jövedelemarányos törlesztőrészlet (JTM) mutató ugyanakkor gyakorlatilag stagnált. Ez annak is köszönhető, hogy a hiteladósok között nőtt a magasabb keresetűek aránya. A hiteladósok reáljövedelem-eloszlásának 90. percentilisében látható növekedés részben ellensúlyozhatta a nagyobb hitelösszegek hatását. A jelentősen kifizetett (40 százalék feletti JTM-mel és 70 százalék feletti HFM-mel) bíró lakáshitel-szerződések aránya 11 százalékra nőtt az új hitelkibocsátások esetében, ami még mindig alacsonynak tekinthető.

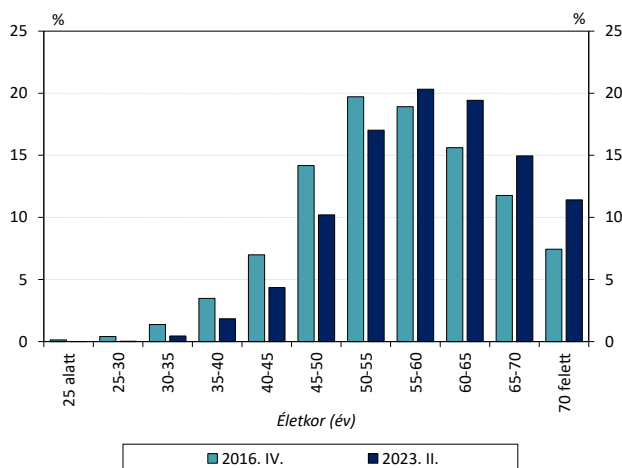
A „hitelhalmozó” ügyfelek adósságterhe magas. Az új kibocsátású lakáshitelt felvevő ügyfelek egy része lakáshitelt további lakáshitel(ek)kel, babaváró kölcsönrel vagy személyi hitellel is kiegészíti. A babaváró hitel 2019 júliusi bevezetése és 2023 második negyedéve között átlagosan 22 százalék volt az ilyen típusú „hitelhalmozó” tranzakciók aránya, 2023 első félévében összességében a tranzakciók 24 százalékát érintette a hitelhalmozás. Ezen ügyletek adósainak átlagos

40. ábra: Új kibocsátású lakáshitel-halmozó tranzakciók jövedelemarányos tartozás mutatójának eloszlása



Megjegyzés: Jövedelemarányos tartozás (DTI): a felvett hitelek összege az ügyfél éves jövedelme arányában kifejezve. Számításához ügyfélszinten összegeztük az egy adós által egy időpontban felvett lakáshiteleket, és hozzáadtuk azokat a babaváró és/vagy személyi hiteleket, amelyek maximum 180 nappal előzik meg a lakáshitel felvételt, majd ezt viszonyítottuk az éves jövedelemhez. A babaváró kölcsön esetében az adóstársakat is adósokként vettük figyelembe. Csak azon adósokat vettük figyelembe, akik egy időpontban egynél több lakáshitelt vettek fel. Az NHP Zöld Otthon Program kiszűrésre került az adatokból. Forrás: MNB.

41. ábra: A fennálló lakáshitel-szerződések megoszlása az adósok lejáratkori életkora szerint



Megjegyzés: Volumennel súlyozott eloszlás. A szerződéshez tartozó adósok és adóstársak átlagos életkora alapján. Forrás: MNB.

összesített szerződéses összege 2023 második negyedévében jóval magasabb (26 millió forint) volt, mint a szerződésszintű átlag (15 millió forint). Mindez magasabb jövedelemarányos adósságterhet eredményez (40. ábra): az új ügyfelek ilyen értelemben leginkább eladósodott 10 százalékának adóssága az éves jövedelmük közel hatszorosa volt 2020–2021 folyamán. 2023 második negyedévében ez a mutató 5 alá csökkent, részben a magasabb keresetű szegmens súlyának növekedése miatt – ráadásul a nagymértékű adósságvállalás a jelenlegi magas kamatkörnyezetben egyre effektívebbé váló JTM limitek miatt is nehezebb.

A lakáshitel-állománynak az adós lejáratkori életkora szerinti szerkezete eltolódott az elmúlt néhány évben.

Az elmúlt évek kormányzati intézkedései, például az árfolyamgát²⁰ és a fizetési moratórium²¹ a hitelek futamidejének meghosszabbodását eredményezték. A futamidő növekedése egyébként is megfigyelhető az új lakáshitelek esetében: 2016 negyedik negyedéve során átlagosan közel 16 évre, 2023 második negyedévében azonban már átlagosan majdnem 19 évre vették fel lakáshitelüket az új adósok. Ezek a trendek arra utalnak, hogy az adósok korszerkezete a hitelek lejáratakor jobbra – azaz az idősebb korcsoportok felé – tolódik (41. ábra). Míg a lejáratkor 65 éves vagy annál idősebb hiteladósok szerződéseinek fennálló tőketartozása 2016 negyedik negyedévében az akkor fennálló lakáshitel-állomány 19 százaléka volt, addig 2023 második negyedévében ez az arány már 26 százalékot tett ki. E tendencia pénzügyi stabilitási vonatkozása az, hogy a nyugdíjba vonulás – különösen elegendő mértékű megtakarítás hiányában – jelentős negatív jövedelemsokkot eredményezhet, ami a törlesztési képességet is mérsékelheti.

A likviditás pótlásra felvett hitelek kockázatot jelenthetnek. Míg a háztartási hitelállomány éves, tranzakció alapú bővülése mindössze 2,8 százalékot ért el szeptemberben, addig a fogyasztási célokat szolgáló hitelek állománya ennél gyorsabban nőtt: a személyi hitelek 7,4 százalékkal, a folyószámlahitelek 6,3 százalékkal bővültek ebben az időszakban (így előbbi 1,3

²⁰ Az árfolyamgáttal érintett szerződések esetében a hátralévő futamidőt úgy kellett meghatározni, hogy az árfolyamgát alkalmazásának kezdő időpontjától számított 60. hónap után esedékes törlesztőrészek ne haladják meg a 60. hónapban megfizetendő törlesztőrészlet 115 százalékát. Tehát az árfolyamgát időszakát követően a törlesztőrészek legfeljebb 15 százalékkal növekedhettek, így, ha szükséges volt, ennek érdekében a futamidő meghosszabbítható volt. A fizetési moratórium esetében a futamidő minimum annnyal hosszabbodik meg, amennyit a szerződés a moratóriumban töltött, de a felhalmozódott kamat- és díjtartozások függvényében hosszabb lesz. (A futamidő úgy hosszabbodik meg, hogy az esedékessé váló törlesztőrészlet és a fizetési moratórium alatt keletkező részletekben megfizetendő kamat és díj összege együttesen ne haladja meg az eredeti szerződés szerinti törlesztőrészek összegét).

²¹ Lásd bővebben a [2020. májusi Pénzügyi Stabilitási Jelentés](#) 6. keretes írását.

2. táblázat: A személyi hitelek egyes fő mutatói

	2021	2022	2023. I. f.év
Hitelintézetek személyi hitel: havi 400 ezer Ft alatti reáljövedelemmel kibocsátott hitelek volumenének aránya (%)	78,1	79,9	84,8
Pénzügyi vállalkozás személyi hitel: havi 200 ezer Ft alatti reáljövedelemmel kibocsátott hitelek volumenének aránya (%)	65,8	67,5	70,4
Hitelintézetek személyi hitel: medián havi reáljövedelem (ezer Ft)	221,4	220,8	217,5
Pénzügyi vállalkozás személyi hitel: medián havi reáljövedelem (ezer Ft)	126,4	126,4	125,3
Hitelintézetek személyi hitel: medián hitelösszeg (Millió Ft)	1,55	1,59	1,50
Pénzügyi vállalkozás személyi hitel: medián hitelösszeg (Millió Ft)	0,3	0,3	0,3

Megjegyzés: A jövedelem esetében az adósok és adóstársak együttesen lejelentett, nettó jövedelme. A reáljövedelmeket 2015. évi értéken számoltuk. Forrás: MNB.

ezer milliárd forintot, utóbbi 148 milliárd forintot tett ki a 10 ezer milliárd forintos háztartási hitelállományon belül). Mindez a fogyasztás simítását, illetve a likviditási célú hitelfelvétel súlyának növekedését is jelezheti. A növekvő megélhetési költségek által leginkább érintett, alacsonyabb keresetű, a törlesztési képesség szempontjából legveszélyeztetettebb jövedelmi szegmens alulreprezentált a hitelintézetek ügyfélkörében, és inkább a kisösszegű hiteleket nyújtó pénzügyi vállalkozásoknál koncentrálódik. A Hitelezési felmérés keretében folytatott banki interjúk alapján a bankoknál is nőhet azon ügyfelek aránya, akik hiteleiket (leggyakrabban folyószámlahitel, hitelkártya, vagy személyi kölcsön) mindennapi kiadásaik fedezésére veszik fel. A jövedelmeket 2015. évi értéken számolva, 2021-ben a hitelintézetek által kibocsátott személyi hitelek 78 százalékát vették fel nettó 400 ezer forint jövedelem alatt, 2023-ban azonban már 85 százalékát (2. táblázat). A pénzügyi vállalkozások esetében a 2021-ben kibocsátott személyi hitelek 66 százalékát vette fel a 200 ezer forint alatt kereső jövedelmi szegmens, 2023 első félévében viszont már 70 százalékát, azaz mindkét esetben enyhén nőtt az alacsonyabb keresetűek aránya a hitelfelvevők között.²² Ugyanakkor a hitelfelvevők reáljövedelmének mediánja és a tipikus hitelösszeg stagnált vagy csökkent az elmúlt években.

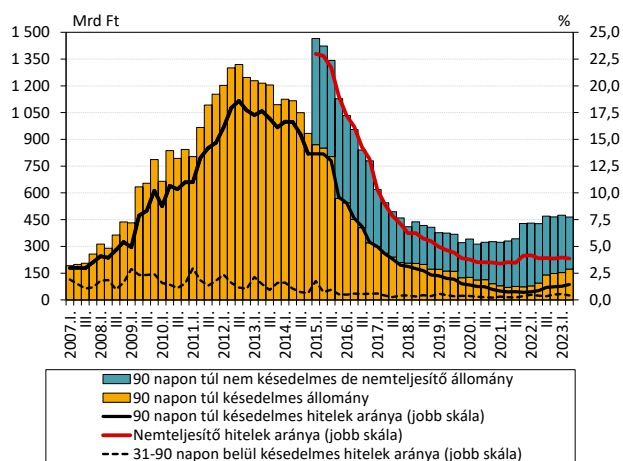
²² Az MNB saját online felmérése szerint is nőtt azok aránya, akik a jövedelmüknél többet költenek, ennek megfelelően tavaly nyár óta emelkedett azok aránya, akik a következő egy év folyamán fogyasztási hitelt terveznek felvenni.

5. Portfólióminőség: a nemteljesítő hitelek aránya továbbra is alacsony, de összetétele változik

A nemteljesítő vállalati hitelek aránya (NPL-ráta) 2022 második negyedévéig stagnál, 2023. június végén 3,9 százalékot tett ki. A háztartási szektorban a volt moratóriumos ügyfelek teljesítő kategóriába történő visszasorolása után az NPL-ráta 1 százalékpontos csökkenést követően 3,4 százalékra mérséklődött 2023 első felében. A magánszektor nemteljesítő banki hiteleinek aránya így 1,3 százalékponttal haladja meg az EU-átlagot. A vállalati szegmensben a 90 napon túl késedelmes hitelállomány aránya tovább nőtt, de így is csupán 1,4 százalékát teszi ki a vállalati hitelportfóliónak. A háztartási szegmensben ugyanez az arány 2022 márciusa óta 1,5 százalékos szinten stagnál. Az NPL-ráták alacsony szinten maradásához a háztartási szektorban az adósságfék-szabályok és a feszes munkaerőpiac mellett a törlesztőrészlet-növekedést gátló kormányzati intézkedések is hozzájárultak, míg a vállalati szektor esetében a magas átárazási képességnek, a jelentős likvideszköz-állománynak és a kv-kamatstopnak lehetett érdemi szerepe. A bizonytalan gazdasági kilátások, a növekvő kockázatok a kereskedelmiingatlan-piacon, a kamatstop kivezetése, valamint az államilag támogatott hitelek esetében a gyermekvállalási feltételek nemteljesítése azonban felfelé mutató kockázatot jelent a nemteljesítő hitelek arányára nézve.

2023 első felében emelkedett a vállalati hitelekre képzett értékvesztés állománya, mellyel párhuzamosan a teljes állományra vetített értékvesztéssel való fedezettség 3,6 százalékra nőtt. A háztartási szegmensben enyhén csökkent az értékvesztés állománya a – részben a korábban moratóriumban lévő ügyfelekhez köthető – Stage 3-ból és Stage 2-ből történő jelentős visszasorolásokkal párhuzamosan, így a háztartási hitelportfólió fedezettsége enyhén mérséklődve 4,7 százalékot tett ki június végén. Mindkét szektor esetében a Stage 3 hitelek fedezettsége nőtt a legnagyobb mértékben 2022 végéhez képest, a lakossági szegmensben 2,2 százalékponttal, a vállalatban pedig 3,4 százalékponttal. A megnövekedett kockázatot jelző Stage 2 kategória aránya a háztartási szegmensben csökkent, a vállalatban pedig emelkedett a félév során. Utóbbi részaránya magasnak tekinthető nemzetközi összehasonlításban, és fedezettségi szintje is kimagasló európai összevetésben, ami a bankrendszer prudens működését tükrözi.

42. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány a hitelintézeti szektorban



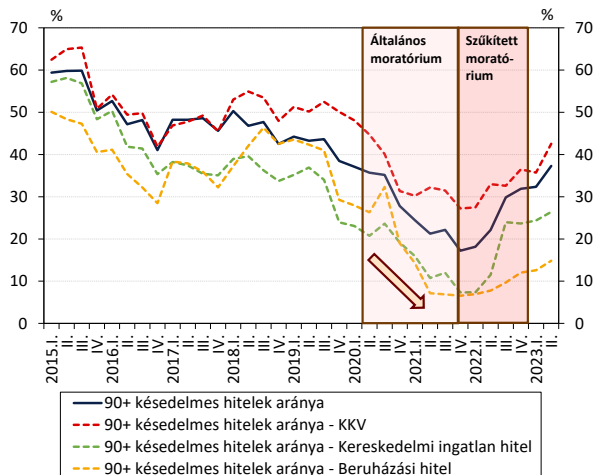
Megjegyzés: 2015-től a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan, 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként. Forrás: MNB.

5.1. Nőtt a késedelmes hitelek aránya a nemteljesítő vállalati portfólión belül

A nemteljesítő vállalati hitelállomány aránya mérsékelt szinten stagnál. A nemteljesítő vállalati hitelállomány 2022 végi 3,9 százalékos aránya (NPL-ráta) 2023 első felében nem változott (42. ábra). A 90 napon túl késedelmes hitelek állománya és aránya is kissé emelkedett, utóbbi 0,2 százalékponttal 1,4 százalékra nőtt, ami a 2021 végi érték kétszerese. A 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítő hitelállomány részaránya 0,2 százalékponttal 2,4 százalékra mérséklődött 2023 első felében. A nemteljesítő vállalati hitelek aránya 2023 augusztusára 3,7 százalékra csökkent, miután 2022 júniusa óta stagnált. Az NPL-ráta mérsékelt szinten való stabil alakulásában meghatározó szerepet tölt be a vállalati szegmens magas átárazási képessége²³ a bevételi oldalon, valamint a jelentős vállalati likviditás és a kv-

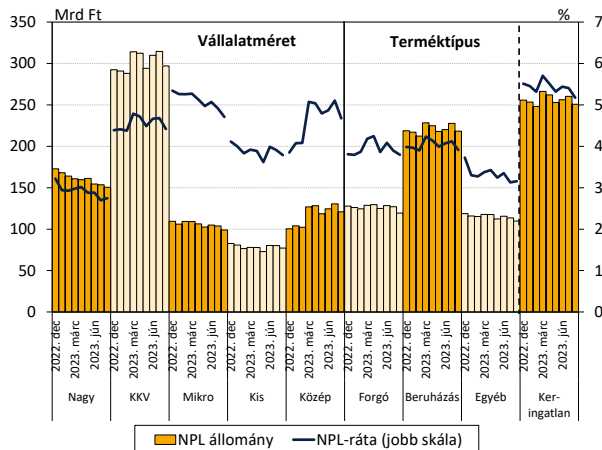
²³ A vállalatok profit-vezérelt inflációt gerjesztő áremeléseiről részletesebben a [2023. júniusi Inflációs jelentés](#) 3-2. keretes írása értekezik.

43. ábra: A 90 napon túl késedelmes hitelek részaránya a nemteljesítő vállalati hitelállományban



Forrás: MNB.

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



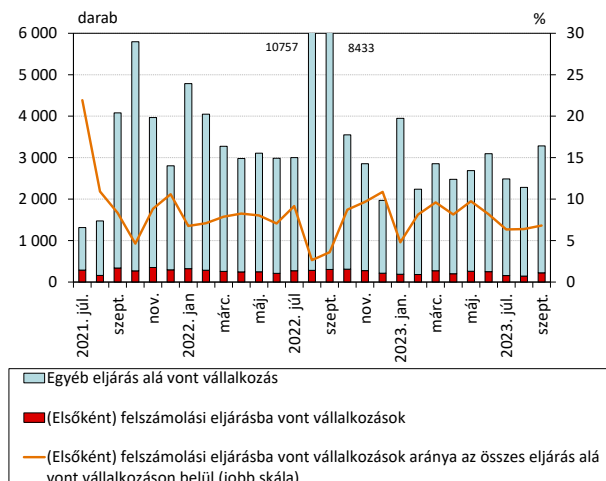
Forrás: MNB.

kamatstop is érdemi hatással bírt, amelyek együttesen képesek ellensúlyozni a bizonytalan gazdasági környezet okozta kockázatonövekedést.

Emelkedett, de a moratórium előtti szinttől elmarad a 90 napon túl késedelmes hitelek aránya a nemteljesítő portfólióban. A 90 napon túl késedelmes hitelállomány aránya a teljes nemteljesítő állományon belül 2023 első félévében tovább nőtt a vállalati szektorban, így 37 százalékot ért el a félév végén (43. ábra). Az arány alakulásában meghatározó szerepet játszott a fizetési moratórium, hiszen annak fennállása alatt a késedelmes napok száma felfüggesztésre került, így a nemteljesítő állomány kizárólag – további késedelemmel nem járó – hitelkockázat-emelkedésen keresztül növekedhetett. Vállalatméret szerint a kis- és nagyvállalatoknál volt a legnagyobb az arány növekedése, ágazat szerinti bontásban pedig a feldolgozóiparban, valamint a kereskedelem és gépjárműjavítás szektorban. Ugyanakkor a 90 napon túl késedelmes hitelek június végi aránya továbbra is bő 10 százalékponttal elmarad az általános moratórium bevezetése előtti évek átlagos részarányától.

A középvállalati NPL-ráta emelkedett, a nagyvállalati mérséklődött 2023 első 8 hónapjában. 2022. december és 2023. augusztus között a középvállalatok esetében 0,8 százalékponttal nőtt a nemteljesítő hitelállomány aránya, amely így az időszak során csökkenő mikrovállalati NPL-ráta mellett a legmagasabb, 4,7 százalékos aránnyal rendelkezett az időszak végén vállalatméret szerinti bontásban (44. ábra). A középvállalati szegmensben a feldolgozóiparban és az építőiparban emelkedett legnagyobb mértékben a nemteljesítés. Ezt ellensúlyozta a mikro- és kisvállalatoknál megfigyelhető mérséklődés, ami a kkv-szegmensben 2023. augusztus végén változatlan, 4,4 százalékos NPL-rátát eredményezett. A nagyvállalati hitelek nemteljesítési aránya viszont 2,7 százalékra csökkent az év első nyolc hónapjában. Hitelcél szerint megbontva a forgóeszköz- és beruházási hitelportfóliókban nem következett be érdemi változás, míg az egyéb hitelek NPL-rátája csökkent. A kereskedelmiingatlan hitelek NPL-rátája 5,2 százalékot tett ki 2023 augusztusában, és ezen belül minden részszegetben csökkent vagy stagnált az NPL-ráta (a legmagasabb arány a korábban magas moratóriumi részvétellel rendelkező szállodahitelek esetén figyelhető meg, a legalacsonyabb pedig az irodahitelekénél). A növekvő kereskedelmiingatlan-piaci kockázatok, valamint a változó kamatozású hitelek magas aránya a portfólión belül az NPL-ráta emelkedését vetíthetik előre, a bankok

45. ábra: Az eljárás alá vont vállalkozások száma



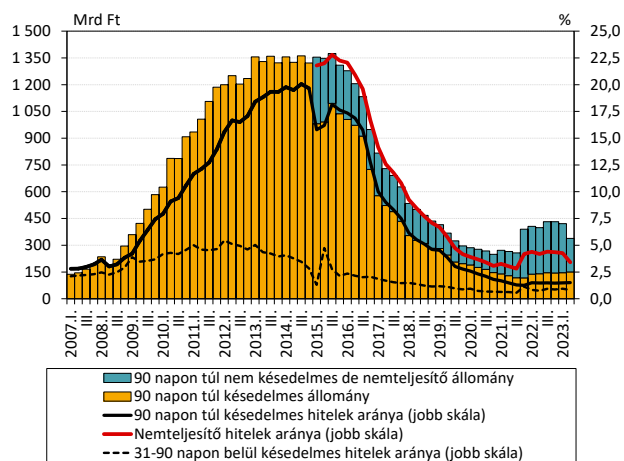
Megjegyzés: Elsőként felszámolási eljárásba vontnak tekintjük a vállalkozást, ha a felszámolást nem előzte meg egyéb eljárás. Forrás: KSH.

szavatolóltőke arányos kitettsége azonban jóval alacsonyabb jelenleg, mint a 2008-as válság idején volt.

Az eljárás alá vont vállalkozások száma emelkedett, de ennek jelenleg csak kis aránya köthető fizetési nehézségekhez. 2023 januárja és szeptembere között nagy volatilitás mellett emelkedő tendenciát mutatott a csőd-, felszámolási-, végelszámolási- vagy kényszersztörési eljárás alá vont vállalkozások összesített száma. A felszámolások jelentős hányada esetében ugyanakkor elmondható, hogy azokat más típusú eljárások előzték meg, és a felszámolás elindítása sokszor technikai okok miatt következett be. Pontosabb képet kaphatunk a vevőiszállítói kapcsolatokban jelentkező fizetési nehézségekről, ha azokat az eseteket vizsgáljuk, ahol a felszámolást nem előzte meg más eljárás. E vállalkozások száma 2022 szeptembere és 2023 szeptembere között 20 százalékkal csökkent a megelőző egy évhez képest, arányuk pedig átlagosan 7-8 százalékon ingadozott az összes eljárás alá vont vállalkozáson belül (45. ábra). Mindez arra utal, hogy jelenleg nincsenek rendszerszintű fizetési nehézségek a vállalati szektorban, összhangban a késedelmes bankhitelek alacsony szintjével.

5.2. A háztartási hitelportfólió minősége javult a korábban moratóriumos ügyfelek teljesítő kategóriába sorolása miatt

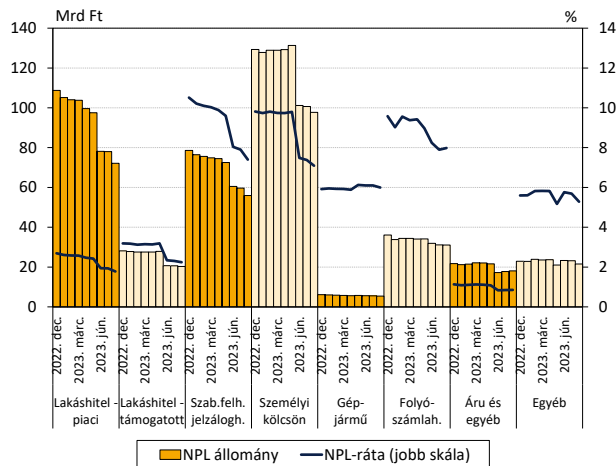
46. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelállomány a hitelintézeti szektorban



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.

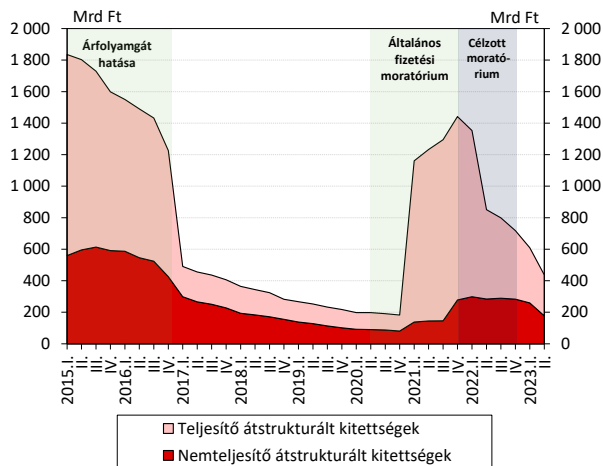
A moratóriumban részt vett ügyfelek visszasorolásával csökkent a nemteljesítő háztartási hitelek aránya. A háztartási NPL-ráta a 2022. végi 4,4 százalékos szintjéről 2023 közepére 3,4 százalékra csökkent (46. ábra). A nemteljesítő hitelállomány csökkenését a 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítőnek sorolt állomány visszaesése okozta, miközben a 90 napon túl késedelmes hitelállomány volumene és aránya is változatlan maradt; utóbbi immár 2022 március óta 1,5 százalékos szinten stagnál. A portfólióminőség javulását a korábban moratóriumban lévő ügyfelek teljesítő kategóriába történő visszasorolásával párhuzamosan – a különösen a fedezetlen hitelekre jellemző – aktív portfóliótisztítás is támogatta. A rövid, 90 napon belüli késedelemben lévő hitelek közel 90 százalékát teljesítőként tartják számon a bankok, azaz megítélésük szerint a friss késedelmek sem jeleznek permanens fizetési nehézséget. Az NPL-ráta a legfrissebb adatok alapján augusztusban tovább csökkent, a hónap végén 3,2 százalékot tett ki. A moratóriumból kikerülő háztartási ügyletek portfólióminőségének részletes elemzése a 4. keretes írásban látható.

47. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek terméktípus szerint



Forrás: MNB.

48. ábra: Az átstrukturált háztartási hitelek teljesítés szerinti összetétele



Forrás: MNB.

Az NPL-ráta a legtöbb terméktípus esetében érdemben csökkent. 2023 augusztusáig mind a piaci, mind a támogatott lakáshitelek esetében 0,9 százalékponttal csökkent a nemteljesítő hitelek aránya 2022 végével összehasonlítva (47. ábra). Így továbbra is igaz, hogy a támogatott hitelek NPL-rátája kissé meghaladja a piaci lakáshitelekét. A szabad felhasználású jelzáloghitelek és a személyi kölcsönök esetében jelentős, 3 százalékpontos csökkenés következett be; és bár a folyószámlahitelek NPL-rátája is mérséklődött, e terméktípusnál figyelhető meg a legmagasabb, 8 százalékos nemteljesítési arány. A gépjárműhitel az egyetlen termék, amely esetében kis mértékben emelkedett a nemteljesítő hitelek aránya tavaly év végéhez képest.

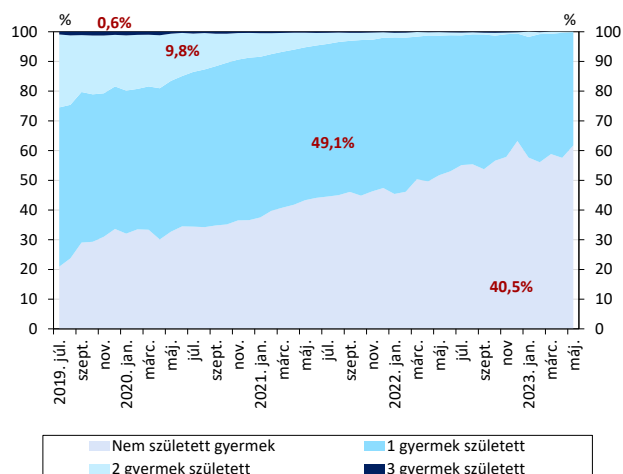
Az átstrukturált háztartási hitelállomány 1000 milliárd forinttal csökkent 2021. december óta. Az általános moratóriummal összefüggésben 2021 elején közel 1000 milliárd forinttal emelkedett az átstrukturált háztartási hitelportfólió (48. ábra). E növekedés mögött a 9 hónapot meghaladóan moratóriumban lévő ügyfelek átstrukturálttá történő minősítése állt, ami azonban egyedi alapon felülbírálnak volt. Ezt követően az átstrukturált állomány 2021 során folyamatosan nőtt, majd 2022-től csökkenésnek indult a moratóriumból kilépő ügyfelek kedvezményes kezelésének köszönhetően.²⁴ 2021 decembere és 2023 júniusa között a teljes átstrukturált portfólió 1000 milliárd forinttal csökkent, ezen belül a nemteljesítő állomány 100 milliárd forinttal mérséklődött, ami hozzájárult az NPL-ráta érdemi csökkenéséhez.²⁵ A mérséklődés ellenére a háztartási szektor átstrukturált hitelállománya továbbra is közel két és félszerese a 2020 végi értéknek. A teljesítő átstrukturált hitelek 27 százaléka van jelenleg megfigyelési időszakban, így 2023 során még tovább mérséklődhet az átstrukturált hitelportfólió a háztartási szegmensben.

A családtámogatásokhoz kapcsolódó nem-pénzügyi feltételek nemteljesítése kockázatot hordoz. A babaváró kölcsön adósságszolgálatára és tőketartozására közvetlenül összefügg az adós által a hitelfelvételt követően vállalt gyermekek számával. Ezen kívül a Családi Otthontermelési Kedvezményhez (CSOK) kapcsolódó

²⁴ Az átstrukturált minősítés megszüntetése a korábbi 2 éves megfigyelési időszak helyett 6 hónapos megfigyelési időszak után lehetséges abban az esetben, 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. Az átstrukturált minősítés megszüntetésével a mögöttes értékesítés is felszabadítható. Forrás: MNB [Vezetői körlevél a fizetési moratóriumban levő ügyfelek kitétségeinek kezeléséről](#).

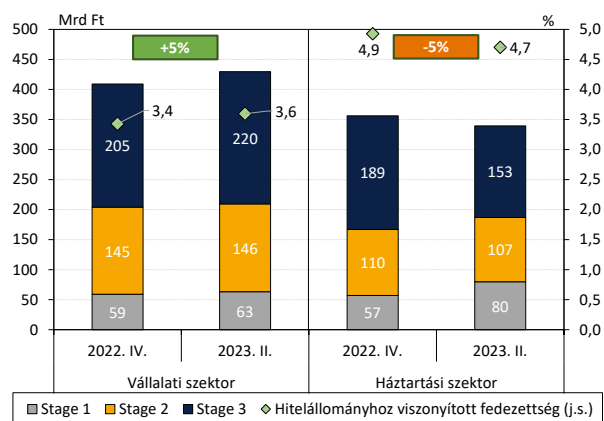
²⁵ A nemteljesítő átstrukturált hitelek esetében 1 éves megfigyelési időszakot követően lehet az ügyletet újra teljesítő, de még átstrukturált hitelnek minősíteni.

49. ábra: A babaváró hitelekhez kapcsolódó gyermekvállalás becsült alakulása a hitel felvétele óta



Megjegyzés: A hitelfelvétel hónapja szerint. Pirossal az összes babaváró adósra számított megoszlás, a hitelfelvétel időpontjától függetlenül. Forrás: MNB.

50. ábra: A vállalati és a háztartási hitelportfólió értékvesztés-állománya



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor. Amortizált bekerülési értéken értékelt hitelek. Forrás: MNB.

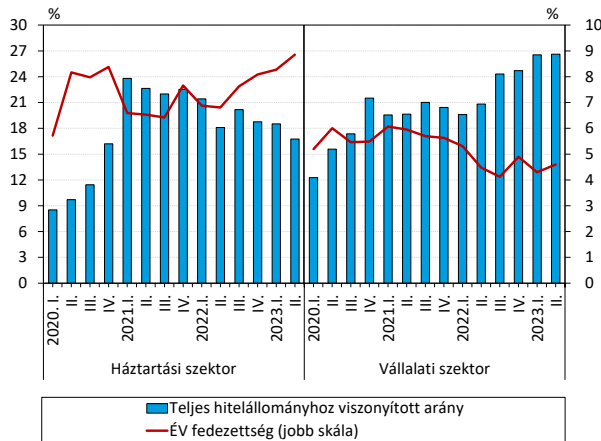
kamattámogatott hitelek esetében is lehetséges volt igénybe venni a támogatást az előre vállalt gyermekek után. 2019 júliusától 2023. szeptember végéig összesen 233 ezer babaváró kölcsönszerződés jött létre. A CSOK esetében (a falusi CSOK-ot is figyelembe véve) 226 ezer támogatási- és 82 ezer hitelszerződésről beszélhetünk 2016 január és 2023 szeptember között. Becslésünk szerint 2023. májusig a babaváró adósok mintegy 40 százalékánál nem született még gyermek; közel felénél egy, 10 százalékánál pedig kettő gyermek született (49. ábra). A 2019. júliusban babaváró hitelt felvevők – akiknek 2024 közepéig van idejük az első gyermek vállalására a kamatmentesség megtartása mellett – már közel 80 százaléka teljesítette a gyermekvállalást. Amennyiben a babaváró hiteladósok törvényi határidőre nem teljesítik a gyermekvállalásukat, az az anyagi terheik érdemi emelkedését jelenti majd. A bankok számára az ebből fakadó kockázatok limitáltak, mivel állami kezességvállalás kapcsolódik ezekhez a hitelekhez – ennek igénybevétele pedig egyelőre minimális. A CSOK esetében is jelentős tehernövekedést jelent a vállalt gyermekek határidőre történő nemteljesítése, de ezen hitelek esetében nem rendelkezünk adatokkal a megszületett gyermekek számáról.

5.3. Változatlan fedezettség, változó portfólióösszetétel

2023 első felében nem változott jelentősen az értékvesztéssel való fedezettség. A vállalati hitekre megképzett értékvesztés állománya 5 százalékkal emelkedett, míg a háztartási hiteleké 5 százalékkal csökkent 2023 első felében (50. ábra). Ezzel párhuzamosan a teljes vállalati hitelportfólió 3 százalékkal, a háztartási pedig 1 százalékkal bővült. Ezzel az amortizált bekerülési értéken értékelt háztartási hitelállomány fedezettsége 0,2 százalékponttal 4,7 százalékra csökkent, míg a vállalati hiteleké 0,2 százalékponttal 3,6 százalékra emelkedett. 2023 második felében a háztartási szegmensben tovább csökkenhet az értékvesztés-állomány a korábban moratóriumos ügyfelek Stage 1 kategóriába történő visszasorolásaival párhuzamosan, a vállalati szektorban azonban a gazdasági környezet bizonytalansága miatt növekedhet a megképzett értékvesztés állománya.

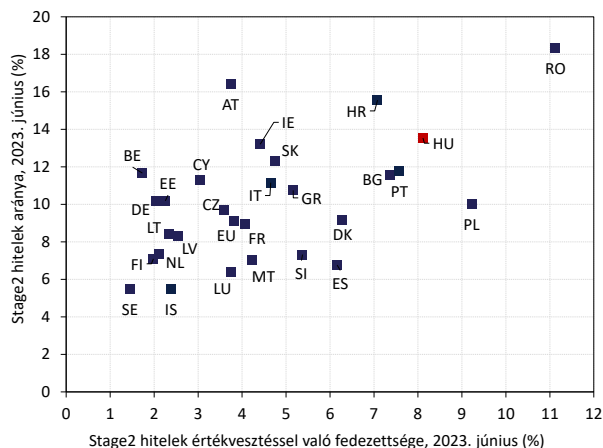
Emelkedett a megnövekedett kockázatú Stage 2 hitelek részaránya a vállalati szegmensben. Értékvesztési kategóriák szerinti bontásban a Stage 3 hitelek értékvesztéssel való fedezettsége emelkedett a legnagyobb mértékben mindkét szegmensben 2022 végéhez képest. A vállalati Stage 3 hitelek esetében 3

51. ábra: A háztartási és vállalati szektor Stage 2 hiteleinek aránya és értékvesztéssel való fedezettsége



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor. Amortizált bekerülési értéken értékelt hitelek. Forrás: MNB.

52. ábra: A Stage 2 hitelek értékvesztéssel való fedezettsége nemzetközi összehasonlásban



Megjegyzés: Az EBA adatai egy 164 bankból álló mintán alapulnak. Nem konszolidált adatok alapján. A hazai adat három bank (OTP, K&H, MBH) alapján. Forrás: EBA.

százalékponttal 50 százalék fölé, a háztartási portfóliónál pedig 2 százalékponttal 54 százalékra nőtt. Az amortizált bekerülési értéken értékelt hitelállomány Stage-ek szerinti összetételének változása ellentétesen alakult a vállalati és a háztartási szektorban. Míg előbbi esetében a félév során a megnövekedett kockázatú (Stage 2) hitelek aránya 2 százalékponttal nőtt a Stage 1 hitelek rovására, addig a háztartási szegmensben a Stage 3 hitelek aránya 1 százalékponttal, a Stage 2 hiteleké pedig 2 százalékponttal csökkent, a Stage 1 hitelek részesedésének 3 százalékpontos emelkedése mellett. A portfólióminőség folyamatos javulása a háztartásoknál 2022 vége óta megfigyelhető, melynek köszönhetően a Stage 2 hitelek aránya – magas, közel 9 százalékos fedezettsége mellett – 2020 vége óta nem látott szintre, 17 százalékra csökkent (51. ábra). A vállalati szektorban azonban 2022 közepétől emelkedett a Stage 2 hitelek részaránya, míg az értékvesztéssel való fedezettség érdemben nem változott 2022 második felétől, szintje 4,5 százalék körül ingadozik.

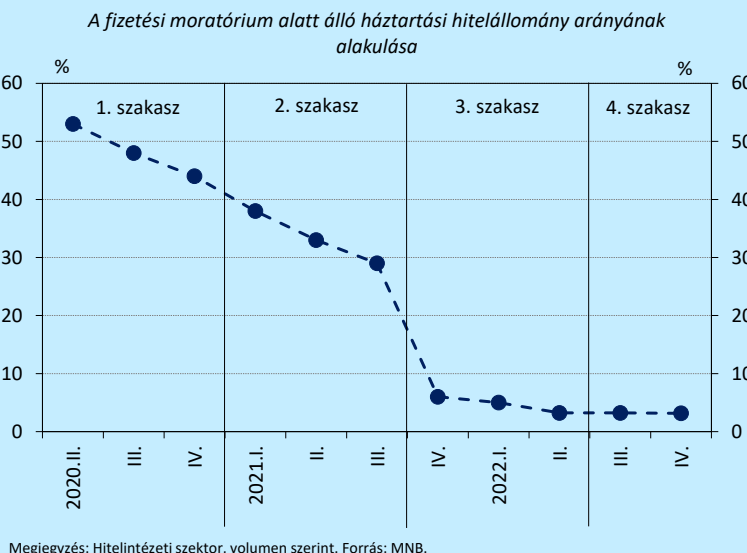
A Stage 2 hitelek értékvesztéssel való fedezettsége európai összehasonlításban relatíve magas. 2023 második negyedében a hazai bankoknál a megnövekedett kockázatú (Stage 2) hiteleknek mind az aránya, mind a fedezettsége relatíve magas volt európai uniós összehasonlításban (52. ábra). A Stage 2 hitelállomány hazai aránya 4 százalékponttal haladta meg az EU-átlagot és 3 százalékponttal a visegrádi országok átlagát. Az értékvesztéssel való fedezettség tekintetében az EU-átlagot 4 százalékponttal, a visegrádi országok átlagát pedig 2 százalékponttal haladta meg a hazai adat.²⁶ Az Európai Bankhatóság (EBA) jelentése²⁷ alapján, a magánszektor nemteljesítő banki hiteleinek hazai aránya 1,3 százalékponttal haladja meg az EU-átlagot. Jelenleg Magyarországon figyelhető meg a harmadik legmagasabb NPL-ráta az EU-ban – annak ellenére, hogy féléves összevetésben jelentős javulás következett be. Összességében a hazai hitelportfólió minősége elmarad az EU-átlagtól, de az értékvesztéssel való fedezettség európai összehasonlításban magasnak számít.

²⁶ Fontos megjegyezni, hogy az egyes országok fedezettségi különbségeit jelentősen befolyásolhatják az olyan összetételhatások, mint például a lakossági és vállalati szektor részarányának eltérései.

²⁷ Az EBA adatai [itt](#) érhetők el.

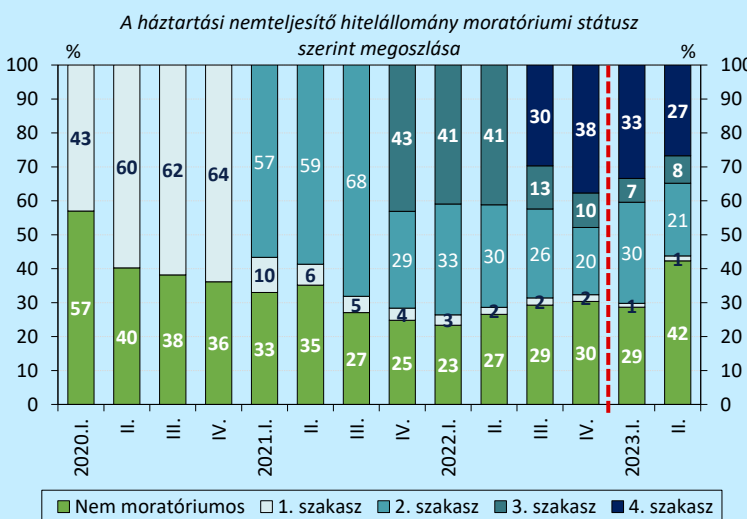
4. KERETES ÍRÁS: A KORÁBBAN MORATÓRIUMBAN LÉVŐ HÁZTARTÁSI HITELEK RÉSZLETES VIZSGÁLATA NEMTELJESÍTÉS ÉS ÉRTÉKVESZTÉS-ELSZÁMOLÁS SZEMPONTJÁBÓL

A koronavírus-járvány kedvezőtlen gazdasági hatásainak tompítása érdekében a Kormány 2020. március 19-én általános és automatikusan érvényes fizetési moratóriumot vezetett be, mely – több alkalommal történő meghosszabbítás után, végül szűkített formában – 2022 végéig volt érvényben. Az összesen négy szakaszból álló fizetési moratóriumban az első szakasz elején a teljes lakossági hitelállomány mintegy fele vett részt. A teljes állomány bővülése és a programból való kilépések hatására ez az arány 2021 harmadik negyedévének végére 29 százalékra, majd a szűkített moratórium 2021. novemberi életbe lépésével 6 százalékra csökkent. A moratórium 2022. december végén kivezetésre került, így a portfólióminőség alakulása szempontjából érdemes vizsgálni a korábban fizetési szüneteltetéssel élő hitelszerződések utóéletét.²⁸



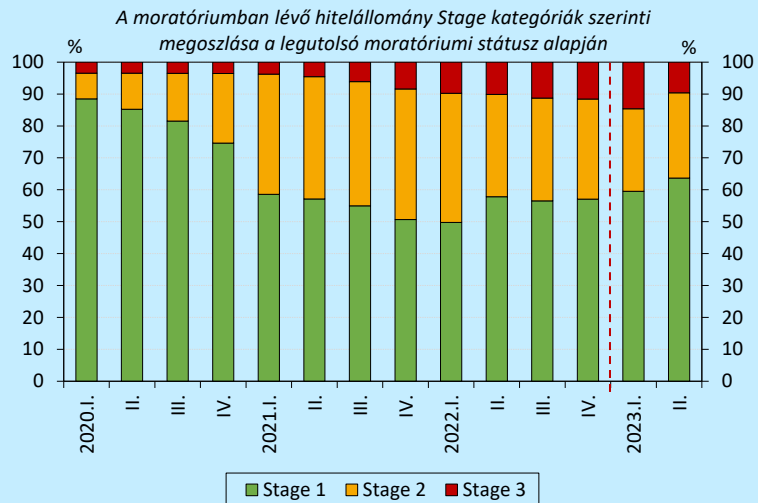
A nemteljesítő háztartási hitelállomány 2023. első felében látható csökkenése a korábban moratóriumban lévő ügyletekhez volt köthető. A moratórium bármely szakaszában részt vevő hitelszerződések teljes nemteljesítő hitelportfólión belüli részaránya 70 százalékról 58 százalékra csökkent 2022 decembere és 2023 júniusa között. A mérséklődés jelentős részben a moratórium negyedik szakaszában is részt vevő ügyletek teljesítő kategóriába történő visszasorolásának volt köszönhető. Ez utóbbi esetében az év során még további csökkenés várható az ügyfelek korábbi fizetési rutinhoz való – kellően hosszú távon megfigyelt – visszaszokásával párhuzamosan. A többi szakaszt tekintve azonban – a már eltelt időt figyelembe véve – valóban pénzügyi nehézségek állhatnak a nemteljesítő kategóriába történő besorolás hátterében.

A korábban moratóriumban lévő állomány esetében a Stage 2 és Stage 3 kategóriába sorolt hitelek részaránya 2023 első felében csökkent a Stage 1 hitelek javára. Az intézkedés kivezetését követően a korábban moratóriumos hitelekben belül a legnagyobb mértékben, 5 százalékponttal, a Stage 2 hitelek részaránya csökkent, de a Stage 3 részesedése is mérséklődött (2 százalékponttal) a Stage 1 arányának emelkedése mellett. Ezzel a korábban, bármelyik időszakban moratóriumban lévő ügyletek 10 százaléka tartozott Stage 3, 27 százaléka Stage 2, a fennmaradó 63 százaléka pedig Stage 1 kategóriába 2023. június végén. A Stage 3 kategóriába sorolt ügyletek

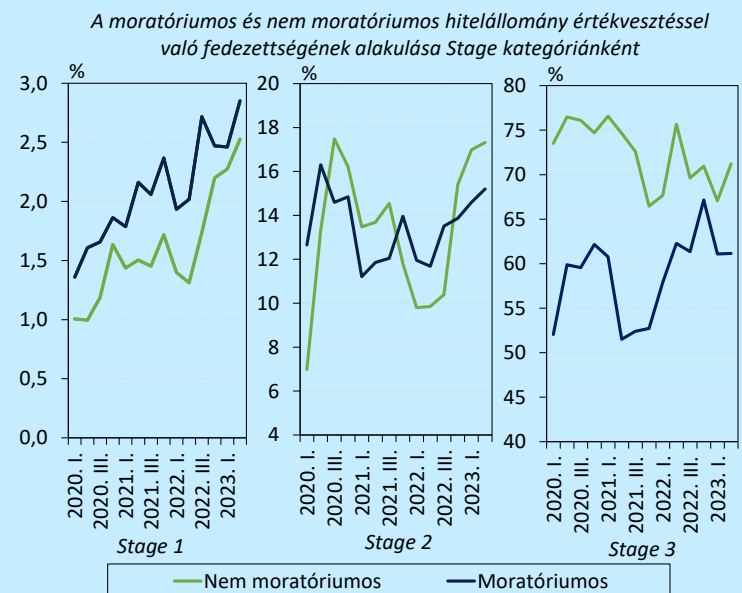


²⁸ A moratóriumból kilépő adósok fizetési nehézségeinek részletes vizsgálatáról lásd: Aczél Ákos – El-Meouch Nedim Márton – Lakos Gergely – Spéder Balázs (2023): *Háztartások hiteltörlesztési nehézségei a fizetési moratórium után – Magyar tapasztalatok a Covid-19 járványból*. *Hitelintézeti Szemle*, 22. évf. 1. szám, 2023. március, 22–57. o.

esetében a csökkenés mögött a moratórium 4. szakaszában résztvevő hitelek álltak, míg a Stage 2 hiteleknel a második szakaszban még moratóriumban lévő hitelek visszasorolásai voltak meghatározók. A moratóriumban töltött idő növekedésével párhuzamosan a moratóriumban lévő állomány Stage kategóriák szerinti összetétele egyre inkább a magasabb kockázatot jelentő Stage 2 és 3 felé tolódott el. Míg az általános fizetési moratórium elején a résztvevő állományon belül a Stage 1 részarány 88 százalékot, a Stage 3 pedig csupán 3 százalékot tett ki, addig a moratórium utolsó szakaszában is résztvevő hiteleknel a Stage 1 kategória 1 százalékot, a Stage 3 pedig 55 százalékot képviselt a kivezetéskori, 2022 végi fennálló állományok alapján. Ez összefügg az MNB ajánlásával²⁹ is, mely a moratórium első és második szakaszában történő, 9 hónapot meghaladó részvétel esetén a kitettség átstrukturálttá történő minősítését javasolta, mely Stage 2 indikátor is egyben, azonban ez egyedi alapon – amennyiben nem állt fenn pénzügyi nehézség – felülbíráható volt. Ezzel elmondható, hogy a csak az általános moratórium lehetőségével élő hitelszerződéseken belül a legnagyobb aránnyal a Stage 1 hitelek, míg a szűkített moratóriumban is résztvevő hitelek esetében a Stage 2 kategória rendelkezett 2023. június végén.



A korábban moratóriumos ügyletek közül a Stage 1 kategóriába tartozók értékvesztéssel való átlagos fedezettsége nagyobb, míg a Stage 2 és 3 hiteleké kisebb, mint a moratóriumban részt nem vevő hiteleké. A hitelintézetek egyedi elbírálás keretében dönthettek arról, hogy a moratóriumba belépő ügyleteket mely kockázati kategóriába sorolják. A volt moratóriumos állomány legnagyobb része Stage 1 maradt, azonban annak értékvesztéssel való fedezettsége végig magasabban alakult, mint a nem moratóriumos ügyleteké. Utóbbi kettősség megfigyelhető volt a moratórium elindulását megelőzően is, így feltehetően a Stage 1 kategórián belül az eleve kockázatosabb ügyletek élhettek a moratórium lehetőségével. Ezen felül a moratóriumban töltött idő növekedésével párhuzamosan a fedezettség szintje is emelkedett. Ezzel szemben a Stage 2 és Stage 3 kategóriába átsorolt ügyletek jellemzően alacsonyabb átlagos fedezettséggel rendelkeztek a nem moratóriumos hitelekhez képest. Ez abból is ered, hogy a moratórium nem tette lehetővé számos kockázat számszerűsítését, illetve az alkalmazott modellek újralibrálását, amit az MNB azzal igyekezett kezelni, hogy vezetői körlevél keretében portfóliószintű menedzsment-korrekciók, úgynevezett overlay-ek alkalmazását írta elő. A szakértői



²⁹ Lásd Vezetői körlevél az IFRS 9 standard alkalmazásában a makrogazdasági információk felhasználásáról és a hitelkockázat jelentős növekedését jelző tényezőkről.

korrekció az egyes portfóliók vonatkozásában egy egyösszegű várható értékvesztésképzést jelent olyan kockázati faktorok alapján, melyek hatását az alkalmazott modellek nem, vagy nem teljes mértékben képesek lefedni.

A moratórium végével a portfólióminőség alakulása szempontjából fontos a fizetési szüneteltetés lehetőségével élő ügyletek részletes vizsgálata. A háztartási NPL-ráta 2023 első felében tapasztalt jelentősebb csökkenése a korábban moratóriumos hitelekhez volt köthető, amelyeknél további mérséklődés várható az ügyfelek korábbi fizetési rutinjukhoz való – kellően hosszú távon megfigyelt – visszatérésével párhuzamosan. A korábban moratóriumos háztartási hitelek Stage-kategóriák szerinti összetétele javult, azonban még így is rosszabb, mint a nem moratóriumos ügyleteké. Továbbá a korábban moratóriumos hiteleknel a Stage 1 kategória esetében magasabb, míg a Stage 2 és 3 hitelek esetében alacsonyabb átlagos fedezettség figyelhető meg a moratóriumban részt nem vett hitelekhez képest.

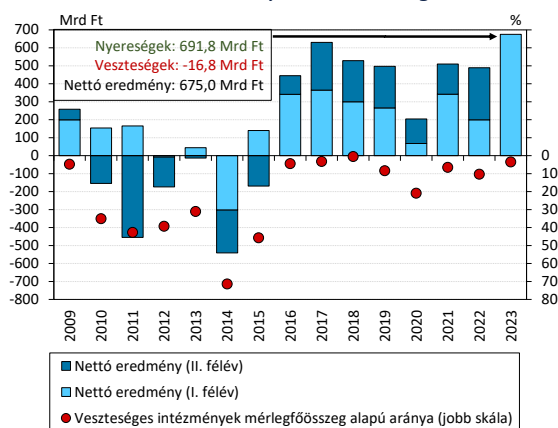
6. Jövedelmezőség és tőkehelyzet: kiugróan magas, ám nem fenntartható jövedelmezőség megfelelő tőkehelyzet mellett

A hitelintézeti szektor 2023 első félévében historikusan magas, 675 milliárd forint adózott eredményt ért el az egyedi, nem konszolidált adatok alapján, amely 240 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszaki profitot, és 39 százalékkal a teljes 2022. évi eredményt. A hazai és külföldi érdekeltségek eredményét is tartalmazó konszolidált profit 943 milliárd forintot tett ki ugyanezen időszakban. Az adózott eredmény növekedéséhez legnagyobb mértékben a kiugró kamateredmény járult hozzá, amelynek jelentős része a jegybanknál elhelyezett likviditásra fizetett kamatoknak köszönhető. A nettó értékvesztésképzés 2022 első félévéhez képest jóval kisebb mértékben csökkentette a banki eredményt. Az eredményt rontó tételek közül kiemelendő az extraprofitadó elszámolása és a működési költségek növekedése, valamint a kamatstop-intézkedések hatása. A szektor 12-havi gördülő sajáttőke-arányos megtérülése (RoE) kiugróan nőtt, a 2022 végi 9 százalékról közel 17 százalékra, az eszközarányos eredmény (RoA) pedig 0,7 százalékról 1,3 százalékra emelkedett.

A bankrendszeri profit jelentősen növekedett, ugyanakkor a jövedelmezőség ezen magas szintje nem tartható fenn középtávon. A bankok nettó kamatbevétele a jegybanki alapkamat dezinflációs folyamatokkal párhuzamos mérséklődésével a jövőben egyértelműen csökkenni fog, így középtávon ismét a hatékonyság növekedése és a hitelpenetráció mélyülése lehet a szektor jövedelmezőségének fő forrása.

A bankrendszer konszolidált tőkeegfelelési mutatója (TMM) 2023 júniusában – 2022 végéhez hasonlóan – 18,8 százalékot tett ki, míg a CET1 ráta 16,3 százalékot mutatott. A nem auditált eredmény az osztalékfizetési tervek függvényében potenciálisan 1 százalékponttal növelheti a TMM értékét. A teljes kockázati kitettséérték (TREA) első féléves növekedését leginkább a hitelkockázati kitettséérték befolyásolta, míg a szavatoló tőke alakulásában az előző évek eredménytartalékának és a Tier 2 tőkeinstrumentumoknak a bővülése volt meghatározó. A hitelintézeti szektor teljes tőkekövetelmény mutató feletti szabad tőkéje 1744 milliárd forintot (TREA-arányosan 4,6 százalékot) tett ki. Az elvárt kombinált tőkepuffer-követelmény idei emelése ellenére is a teljes, évközi eredménnyel számolva a bankrendszer 92 százaléknak lenne 4 százalékot meghaladó szabad puffere. A tőkehelyzet jövőbeni alakulása szempontjából a várhatóan kiugró idei profit jövőbeni mérséklődése mellett kiemelten fontos a megfontolt és előrettekintő osztalékfizetési politika alkalmazása 2023-ra. A tőkeáttételi ráta az összes bank esetében meghaladta a 4 százalékot, 98 százaléknál pedig több volt, mint 6 százalék.

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

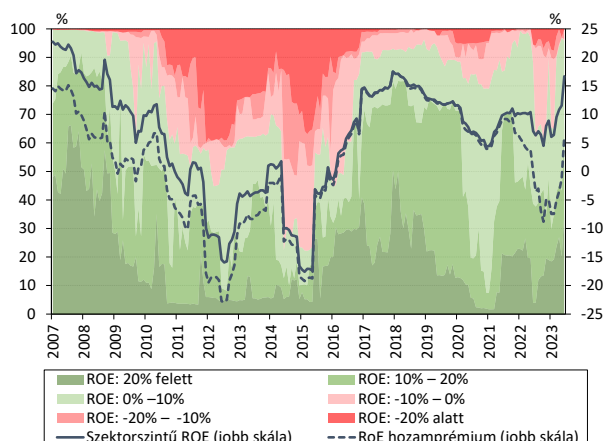


Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Forrás: MNB.

6.1. A kiugróan magas jövedelmezőséget nem fenntartható folyamatok okozzák

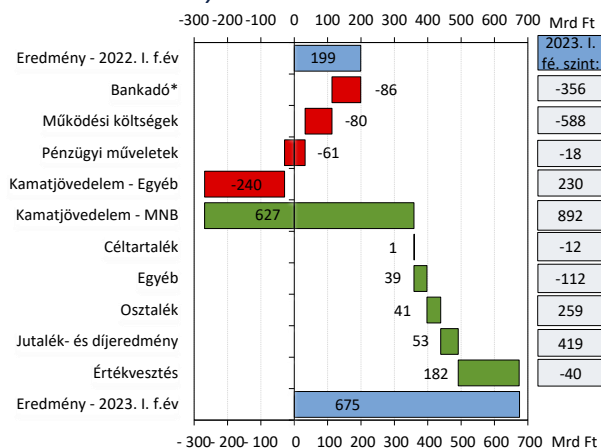
Rekordszintű adózott eredményt ért el a hitelintézeti szektor 2023 első félévében. Egyedi, nem konszolidált adatok alapján a hitelintézeti szektor 675 milliárd forint eredményt ért el 2023 első félévében. Ez nominálisan nem csak az utóbbi bő húsz év legmagasabb első féléves profitja, de a teljes éves eredményeket figyelembe véve is historikus rekordnak számít (53. ábra). Egyedi szinten, mérlegfőösszeg alapon a szektor kevesebb, mint 4 százaléka esetében volt negatív az első féléves eredmény, mely intézmények együttesen 17 milliárdos veszteséget könyveltek el. A konszolidált eredmény, amely a hazai és a külföldi érdekeltségeket is magában foglalja, 943 milliárd forintot tett ki a vizsgált időszak alatt, amely szintén

54. ábra: A hitelintézetek eloszlása a 12-havi gördülő sajáttőke-arányos adózott eredmény szerint



Megjegyzés: Mérlegfőösszeggel súlyozott eloszlás. Havi idősor, 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.

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



Megjegyzés: Jobb oldalon az eredménytételek 2023. június végi nominális szintje látható. A bankadó* soron a pénzügyi szervezetek különadójának („normál” bankadó), valamint az extraprofitadó együttes változása szerepel. A kamatjödvelem - MNB sor nem tartalmazza az MNB-vel kötött derivatív ügyletek kamateredményét. Forrás: MNB.

jelentősen, 737 milliárd forinttal haladja meg a 2022. első féléves és közel 80 milliárd forinttal a 2022. év teljes profitját. Konszolidált alapon a veszteséges intézmények mérlegfőösszeg-alapú aránya mindössze 0,2 százalék volt 2023. június végén. A pénzügyi vállalkozások eredménye ezen időszak alatt 9 milliárd forinttal 51 milliárd forintra csökkent.

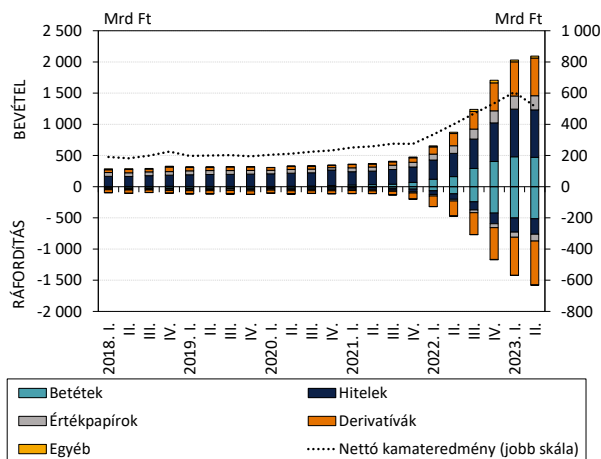
A 12-havi gördülő sajáttőke-arányos jövedelmezőség (RoE) jelentősen nőtt, és újra a kockázatmentes hozam fölé került. A saját tőke bővülése mellett a 12-havi gördülő RoE féléves összevetésben 7,7 százalékponttal emelkedve 16,7 százalékot tett ki 2023. június végén, a nominális eredmény jelentős növekedésének eredményeként. A mutató érdemi emelkedésének és az egyéves diszkontkincstárjegy-hozam első félév során megfigyelhető meredek csökkenésének köszönhetően a sajáttőke-arányos jövedelmezőség kockázatmentes hozam feletti prémiuma bő egy év után visszatért a pozitív tartományba, és 2023 júniusában 6,2 százalékponton állt (54. ábra). Fontos kiemelni, hogy a kormányzati intézkedések számviteli elszámolásának is érdemi szerepe van a jövedelmezőségi mutató második negyedéves megugrásában: a 2023. első félév végi RoE ugyanis már csak a 2023 elején – az egész évre vonatkozóan – elszámolt extraprofitadót foglalja teljes egészében magában, miközben a jellemzően 2022 második negyedévében elszámolt, 2022. évi extraprofitadó meghatározó részét már nem tartalmazza.³⁰ A profitabilitás emelkedésével az intézmények jövedelmezőségi eloszlása a magasabb kategóriák felé tolódott el az első félév során.

Az adózott eredmény növekedését legnagyobb mértékben a jegybankkal szembeni kiugróan magas kamateredmény támogatta. A magyar bankrendszer nettó kamateredménye 1122 milliárd forintot tett ki az első félévben, amelyből 892 milliárd forint volt az MNB-vel szemben elszámolt³¹ kamateredmény. A nettó kamateredmény így 387 milliárd forinttal bővült 2023 első félévében 2022 első félévéhez képest, amely az MNB-vel szembeni, mérlegen belüli tételeken elért nettó kamateredmény 627 milliárd forintos növekedéséből és az egyéb szektorokkal szembeni nettó kamateredmény 240 milliárd forintos csökkenéséből tevődött össze (55. ábra). Az eredménycsökkentő tételek közül a bankszektor terhelő adók összesen 356 milliárd forinttal rontották a

³⁰ A hitelintézetek hozzávetőlegesen kétharmada 2022 júniusában számolta el a teljes 2022. évi extraprofitadót.

³¹ Csak a jegybank hitelintézetekkel szembeni, mérlegen belüli tételeit figyelembe véve.

56. ábra: A negyedéves kamatjövedelem összetevőinek alakulása a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Forrás: MNB.

profitot 2023 első felében, amely 86 milliárd forinttal nagyobb az előző év azonos időszakához képest. Az eredményt mérsékelte a bankszektor működési költségeinek növekedése is, amelyet elsősorban a személyi jellegű kiadások 59 milliárd forintos emelkedése magyarázott, míg az egyéb igazgatási költségek 19 milliárd forinttal voltak magasabbak, mint 2022 első félévében. A részben a kamateredményt, részben pedig az egyéb eredményt csökkentő kamatstop-intézkedések becslésünk szerint 2023 első félévében körülbelül 112 milliárd forint veszteséget okozhattak a hitelintézeti szektornak. 2023 első felében az értékvesztésképzés és -visszaírás különbségéből adódó nettó értékvesztés 182 milliárd forinttal volt alacsonyabb, mint az orosz és ukrán kitettségek miatt kiugróan magas nettó értékvesztésképzéssel jellemezhető 2022. év első hat hónapjában.

A nettó kamatbevétel megugrása nem fenntartható folyamatokhoz kötődik. Jelentős, 844 milliárd forint volt a hiteleken elért 2023. első félévi kamatbevétel-többlet 2022 első félévéhez képest, míg az eszközoldali betétállomány kamatbevétele 670 milliárd forinttal emelkedett a jegybanki betétállomány historikusan magas kamatszintjének köszönhetően (56. ábra). 2023 első félévében azonban a forrásoldali betétállomány kamatráfordításai is jelentősen, 833 milliárd forinttal növekedtek a megelőző év első félévéhez képest. Ezzel szemben 2023 második negyedévében már csökkent a kamatjövedelem negyedéves összevetésben, amit elsősorban az MNB-vel szembeni bevételek mérséklődése magyaráz, összhangban az irányadó kamatláb május óta tartó csökkenésével és az április óta bevezetett, tartalékalap 2,5 százalékára alkalmazott zéró kamatfizetéssel. Figyelembe véve az aktuális makrogazdasági környezetet, lefelé mutató kockázatok láthatók a jövedelmezőségben középtávon. A visszafogott hitelkereslet és a mérséklődő kamatkörnyezet melletti alacsony hitelkihelyezési volumenek azt eredményezhetik, hogy a piaci hitelezés kamatjövedelme nem lesz képes ellensúlyozni a jegybanknál elhelyezett likviditáson elért kamatbevétel mérséklődését, így a jövedelmezőség várhatóan a jelenleginél alacsonyabb szinten alakulhat. Ugyanakkor az idén meghirdetett szabályozás szerint a bankok az extraprofitadó-kiadásukat (legfeljebb 50 százalékig) csökkenthetik a 2024-ben megnövelt állampapír állományuk függvényében, ami mérsékelheti a

jövedelmezőségük visszaesését jövőre.³² A kamatjövedelem növekedésének mértékét meghatározó tényezőket nemzetközi és hazai szinten az 5. keretes írásban mutatjuk be részletesen.

5. KERETES ÍRÁS: A NÖVEKVŐ KAMATJÖVEDELEM FORRÁSAI NEMZETKÖZI SZINTEN ÉS MAGYARORSZÁGON

Az elmúlt két év jegybanki kamatemeléseivel párhuzamosan a bankok nettó kamatjövedelme rövid idő alatt számos országban érdemben nőtt, de annak mértékében és forrásaiban jelentős különbségek vannak az egyes régiókban. Ezeket a különbségeket a kamatemeléseken túl leginkább a bankpiacok egyedi tulajdonságai, például a mérlegszerkezetből fakadó sajátosságok (kamatozás, lejárat) vagy az adott gazdaság derivatív piacának fejlettsége magyarázzák. Általánosságban elmondható, hogy a bankok jellemzően hosszú lejáratú hitelekkel és rövid forrásokkal rendelkeznek, és az ebből származó különbözetet (árazási rést) a bankok igyekeznek ezeket csökkenteni annak érdekében, hogy minél nagyobb összhang legyen a kamatbevételek és kamatkiadások alakulása között. Ennek lehetséges módjai eszközoldalon a változó kamatozású és rövid lejáratú hitelek, forrásoldalon pedig a kamatváltozást jobban, de időben lassabban lekötött betétek arányának növelése, míg mérlegen kívül a derivatívák, például kamatcsereügyletek alkalmazása.

Nemzetközi összehasonlításban a bankpiacok fejlettségi szintje szerint különböző sajátosságok figyelhetők meg, melyek a kamatjövedelem növekedésének mértékében is szerepet játszottak az elmúlt években. Caballero és szerzőtársai (2023)³³ szerint a fejlett és a feltörekvő³⁴ gazdaságok bankrendszeiben eltérő mérlegösszetétel és piaci feltételek figyelhetők meg, amelyek hatást gyakoroltak a kamateredmény növekedésének mértékére. A feltörekvő országokban a nettó kamatjövedelem érdemben nagyobb bővülést produkált, és 2022-ben tipikusan a teljes jövedelem³⁵ 65 százalékát adta, míg a fejlett gazdaságokban a medián 55 százalék volt (Magyarországon 69 százalék). Ez összefügg azzal, hogy a feltörekvő régiókban magasabb a vállalati hitelek aránya, amelyek nagyobb arányban tartalmaznak változó kamatozású hiteleket, szemben a lakossági portfóliókkal, amelyek jellemzően hosszabban fixált kamatozású hitelekkel rendelkeznek. A változó kamatozás mellett a hitelek rövidebb lejáratú is jellemzőbb a feltörekvő gazdaságokban. 2014-2022 között az egy évnél rövidebb lejáratú hitelek aránya a fejlett piacokon mindössze 20-25 százalék között mozgott, az ázsiai és latin-amerikai térségben a 40-45 százalékos sávban ingadozott, míg a többi feltörekvő gazdaságban (beleértve a közép-kelet-európai régiót) 30-40 százalék között alakult. Tehát a feltörekvő országokban a bankok jelentős része a rövid lejáratú és a változó kamatozás felé terelte a hiteleket annak érdekében, hogy csökkentsék a lejáratú eltérést, és így a kamatkörnyezet emelkedésének hatása gyorsabb ütemben realizálódjon a kamatjövedelemben. Emellett a feltörekvő gazdaságokban a lekötött betétek aránya historikusan magasabb szinten alakult, mint a fejlett piacokon, és ez az arány a 2021-ben induló kamatemelések hatására újra növekedésnek indult a korábbi évek csökkenése után. 2022-ben a fejlett piacokon a lekötött betétek medián aránya alig haladta meg a 10 százalékot, miközben az ázsiai feltörekvő gazdaságokban 35 százalékot tett ki, a többi feltörekvő országban pedig 20-30 százalék között alakult. A lekötött betéteknek fontos szerepe van, egyrészt, mert esetükben alacsonyabb az idő előtti visszaváltás kockázata egy váratlan betétkiáramlás okozta pénzügyi sokk esetén, másrészt a hosszabb lekötött betétekkel a bankok csökkenthetik a lejáratú eltérésből fakadó kamatkockázatot. A feltörekvő piacok egy részén

³² A 2023. május 31-én kihirdetett szabályozás szerint ha a bank állampapírjainak 2023. január 1. és április 30. közötti napi átlagos állományához nézve a 2024. január 1. és november 30. közötti időszak napi átlagos állománya bővül, növekményének 10 százaléka, de legfeljebb a 2024-es extra-profitadót fele levonható az adó mértékéből.

³³ Caballero, J.–Maurin, A.–Wooldridge, P.–Xia, D. (2023): Interest rate risk management by EME banks. BIS Quarterly Review, September 2023, 49–61. oldal.

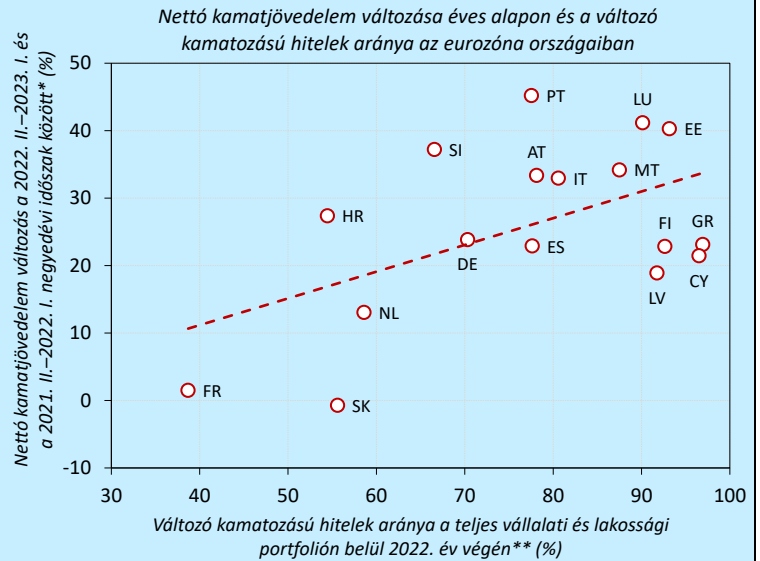
³⁴ A mintában 20 fejlett és 23 fejlődő ország szerepel.

³⁵ Nettó kamatjövedelem és nem kamat jellegű jövedelem összesen, beleértve a díj- és jutalékegyenleget és a pénzügyi műveletek eredményt.

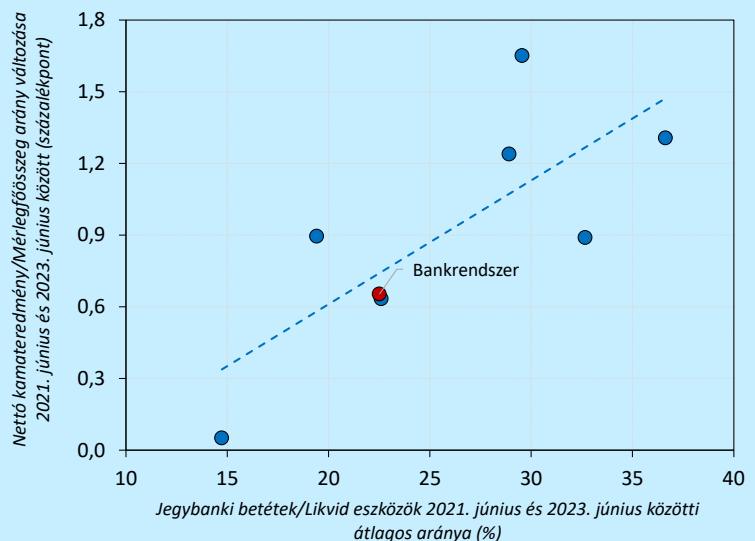
azonban korlátozottak a lehetőségek a lejáratú eltérés derivatív piacon történő fedezésére: míg a fejlett piacokon átlagosan közel 7 százalékot tett ki a derivatívák bruttó piaci értéke eszközarányosan, addig az ázsiai és latin-amerikai térségben a medián érték a 0,5 százalékot sem érte el, a többi feltörekvő országban (beleértve a közép-kelet-európai régiót) pedig valamivel 1 százalék alatt volt.

Az európai gazdaságokat vizsgálva a változó kamatozású hitelek aránya döntő szerepet játszik a bankok nettó kamatmarzsának növekedésében. Az EKB 2023. májusi Pénzügyi stabilitási jelentése³⁶ szerint a kamatemelések hatására az eszközökből – kiemelten a változó kamatozású hitelekből – származó kamatbevétel jelentősen nőtt az európai piacon, a kiadási oldalon viszont a betéti kamatkidadások ennél mérsékeltebb ütemben emelkedtek. Ennek egyik oka, hogy az eurózónában a háztartási és a vállalati szektorban is jelentősen emelkedett a kevésbé kamatérzékeny látra szóló betétek aránya 2008 óta, ami mérsékelte a bankok kamatkidadásait. Fontos, hogy a 2022-es emelkedő infláció és a kedvezőtlen makrogazdasági környezet következtében a hitelezés is lassult, így a volumenhatás szinte minden országban mérsékelt volt (néhol negatív), míg a marzs hozzájárulásának mértéke döntő jelentőségűvé vált a banki kamatjövedelem alakulása szempontjából. Az eurozóna 17 országát vizsgálva a 2022. második negyedévtől kezdődő négy negyedéves periódusra vonatkozóan elmondható, hogy az egy évvel korábbi időszakhoz képest átlagosan azokban a tagállamokban volt az elért nettó kamatjövedelem növekedése magasabb, ahol a változó kamatozású hitelek aránya is nagyobb volt.

Magyarországon európai viszonylatban is kiugróan magas nettó kamatjövedelem-növekedés ment végbe, ennek hátterében azonban a nemzetközileg megfigyelt tényezők helyett egyéb országspecifikus okok álltak. Más uniós országokkal és a feltörekvő piacokkal összehasonlítva Magyarországon nem magas a változó kamatozású hitelek aránya, amely a vállalati és lakossági hitelportfóliót együtt nézve 2022-ben 39 százalékot, míg 2023 első félévéig mindössze 35 százalékot tett ki. Továbbá a 2021-ben és 2022-ben bevezetett kamatstop-intézkedések is korlátozták a változó hitelkamatok begyűjtését a banki jövedelemben, ami a teljes hitelállomány közel 10 százalékát érintette 2023 első felében. Magyarországon a 2022. január és 2023. június közötti időszakban a jövedelmezőséget döntően a nemzetközi összehasonlításban is



Az eszközarányos kamatjövedelem és az MNB betétek likvid eszközarányos ráták összehasonlítása hét hazai bankra 2021. június és 2023. június között



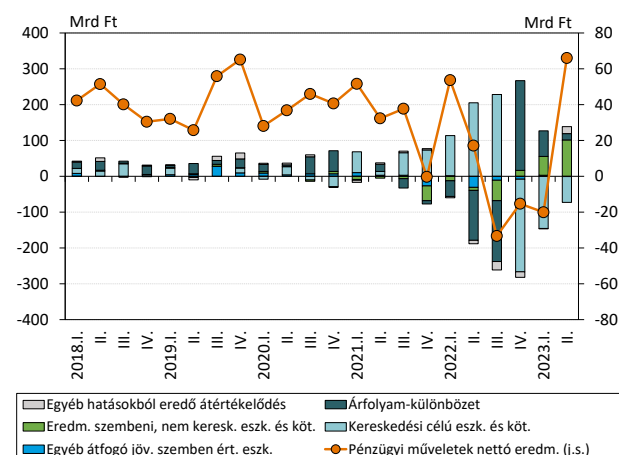
Megjegyzés: Az egyik intézmény esetén a pénzügyi derivatívák kamatkidadásainak egyszeri kiugró értéket korrigáltuk a nettó kamateredményben (2023. júniusra vonatkozóan), mivel a csoportszintű számviteli politika változása miatt jelentős üzleti kamatállomány került át a kereskedési eredményből a kamatfordításba, ami torzítja a kamateredmény trendszerű alappályáját. Forrás: MNB.

³⁶ Európai Központi Bank (2023): *Financial Stability Review, May 2023*, 58-61. o.

kimagasló 64 százalékos kamatjövedelem-növekedés támogatta, de ehhez elsősorban a jegybanknál kicsapódó forintlikviditáson szerzett kamatbevételek járultak hozzá. 2022-ben a nettó kamatjövedelem előző évhez képest mérhető 675 milliárd forintos bővülését a jegybanki nettó kamateredmény növekedése 779 milliárd forinttal, míg 2023 első felében a 2022 első felében elért nettó kamatbevételhez képesti 387 milliárdos növekményt 627 milliárd forinttal támogatta, miközben az egyéb szektorokkal szembeni kamatjövedelem mindkét időszakban csökkent az előző periódushoz képest. A kamatjövedelem jelentős heterogenitást mutat a hazai szereplők között, aminek egyik fő oka a likvid eszközök eltérő szerkezete: hét hazai nagybank, valamint a bankszektor egészének adatai alapján azon intézmények esetében emelkedett érdemben a nettó kamatjövedelem eszközarányosan, amelyeknél a likvid eszközök nagyobb hányadát tették ki az MNB betétek.

Összességében elmondható, hogy a növekvő kamatjövedelem forrása eltérő volt az egyes országokban. A legtöbb bankrendszer esetében a változó kamatozású hitelek aránya volt a meghatározó. Magyarországon azonban a fix kamatozású hitelek magas aránya, illetve a kamatstop intézkedések korlátozták a változó kamatozású hitelek szerepét a banki jövedelmezőség javulásában. A hazai bankok esetében elsősorban a jegybanknál tartott instrumentumok után kapott kamatbevétel volt meghatározó a profitabilitás javulása szempontjából. Emellett a bankpiac magas likviditása miatt alacsony a betéti verseny, ami a betéti kamatok visszafogottabb növekedését eredményezte, tovább növelve ezzel a hazai bankrendszer jövedelmezőségét.

57. ábra: IFRS számvitel szerinti portfólió-átértékelődést tartalmazó pénzügyi műveletek eredménye és összetevői



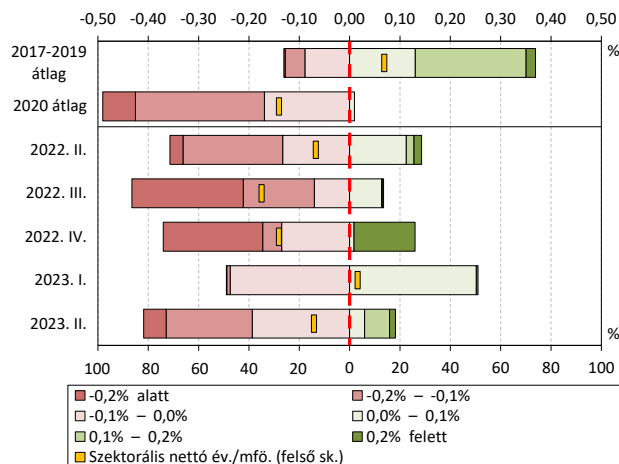
Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Forrás: MNB.

2023 első felében a pénzügyi műveletek eredménye pozitívan járult hozzá a bankrendszer nettó eredményéhez. A pénzügyi műveletek eredményének egyenlege 2023. június végén 46 milliárd forintot tett ki, amelyből 66 milliárd forint nyereség a második negyedévben keletkezett az első negyedévi veszteség után. Ehhez hasonló többlet utoljára 2022 első negyedévében fordult elő (57. ábra). Az eredménnyel szemben valós értéken nyilvántartott (FVTPL), nem kereskedési célú ügyletek átértékelődése kategória, amely nagyrészt a babaváró hitelek átértékelődését³⁷ tartalmazza, pozitívan járult hozzá a pénzügyi műveletek eredményéhez, idén az első félévben 175 milliárd forinttal volt nagyobb 2022 első félévéhez képest, ezzel a 2023 első félévi eredmény 21 százalékát tette ki. Emellett az árfolyam-különbözet nettó hatása 2022 első feléhez képest érdemben, 272 milliárd forinttal nőtt és szintén javította az egyenleget. A kereskedési céllal tartott instrumentumok nettó értékváltozása 2022 utolsó negyedévéhez hasonlóan 2023 első félévében ismét rontotta a pénzügyi műveletek eredményét, és mintegy 535 milliárd forinttal volt alacsonyabb 2022 első feléhez képest. 2023 első félévében az egyéb átfogó jövedelemmel szemben értékelt (FVOCI) kötvényállomány átértékelődése 71 milliárd forinttal növelte a bankrendszer saját tőkéjét.

Az első félévben a nettó értékvesztésképzés jelentősen alacsonyabb volt, mint tavaly. 2023 első félévében 40

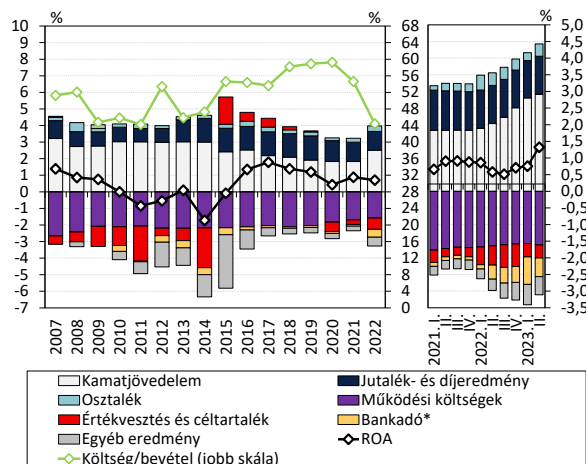
³⁷ A valósan értékelt lakossági hitelekről bővebben lásd Gulyás Éva – Rátty Márton Miklós (2023): Valósan értékelt lakossági hitelek: Az IFRS-ek követése, vagy félreértelmezése? *Hitelintézet* 22. évfolyam 1. szám, 2023. március, 78–104. o.

58. 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.

59. ábra: A hitelintézeti szektor 12-havi eszközarányos eredménytégeinek alakulása



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. A bankadó* oszlopban a pénzügyi szervezetek külföldi adója („normál” bankadó), valamint az extraprofitadó együttesen szerepel. Forrás: MNB.

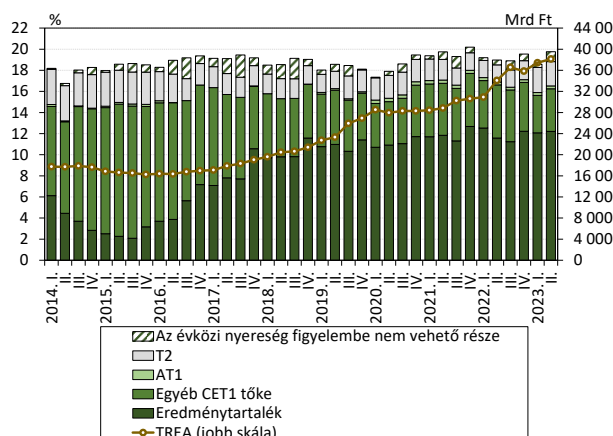
milliárd forint nettó értékvesztésképzés történt, szemben az előző év azonos időszaki – nagyrészt az orosz-ukrán konfliktushoz köthető – 223 milliárd forinttal. Miután az első negyedévben visszaírás történt, a második negyedéves nettó értékvesztésképzés eszközarányosan 0,07 százalékot tett ki, amely azonban elmarad 2020 negyedéveinek átlagától (58. ábra). Az értékvesztést képző intézmények mérlegfőösszeg-alapú aránya 82 százalék volt, ami enyhén meghaladja a 2022. negyedik negyedévi értéket. A bizonytalan gazdasági környezet az ügyfelek hitelképességének romlását eredményezheti, így előretekintve az értékvesztés még növekedhet, elsősorban a vállalati szegmensben.

A kamatjövedelem növekedésének köszönhetően jelentősen javult az eszközarányos eredmény 2023-ban. A 12-havi gördülő eszközarányos eredmény (RoA) 2022 decemberében 0,7 százalék volt, ami 2023 első félévének végére jelentősen emelkedve 1,3 százalékra nőtt (59. ábra). A mutató érdemi növekedéséhez legnagyobb mértékben a nettó kamateredmény emelkedése járult hozzá, eszközarányosan 40 bázisponttal javítva azt. Ezzel szemben az extraprofitadó 8 bázispontos eszközarányos emelkedése mérsékelte a leginkább a RoA-t. A korábbi években megfigyelhető volt az eszköz- és jövedelemarányos költségek érdemi csökkenése, ezt az előbbinél a mérlegbővülés hatása, míg az utóbbi esetben a kiugróan magas kamatjövedelem magyarázta. Így a 12-havi gördülő eszközarányos működési költség 2023. első félév végén 1,61 százalék, a jövedelemarányos működési költség pedig 41 százalék volt. Ugyanakkor a hitelállomány arányában a működési költségek tartósan emelkedtek 2019 óta, 6,2 százalékról 8,7 százalékra. Összességében elmondható, hogy uniós összevetésben továbbra is a magyar bankok költséghatékonysági mutatója az egyik legalacsonyabb.

6.2. Kimagasló jövedelmezőség mellett megfontolt osztalékkifizetési politika szükséges

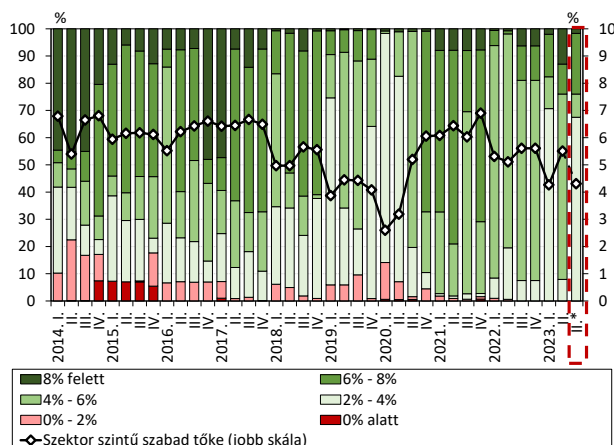
A bankrendszer tőkehelyzete továbbra is erős sokkellenálló-képességről tanúskodik. A bankszektor konszolidált tőke megfelelési mutatója (TMM) az első negyedéves enyhe mérséklődést követően újra a 2022. végi szinten, 18,8 százalékon állt 2023. június végén (60. ábra). A CET1 ráta 16,3 százalékot tett ki. Auditálás hiányában az eredménybe még be nem számítható profit potenciálisan mintegy 0,9 százalékponttal javíthatja a TMM értékét, viszont ez a profit a bankok osztalékkifizetési

60. ábra: A bankrendszer konszolidált tőkegyfelelése és a teljes kockázati kitettséérték



Forrás: MNB.

61. ábra: A bankok eloszlása a teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőke szerint



Megjegyzés: A teljes kitettséggel súlyozva. A szabad tőke tartalmazza a teljes évközi vagy év végi nyereséget is. II.* a kombinált tőkepuffer jelenleg ismert 2024-ben érvényes szintjével számolva. A kategóriák a teljes tőkekövetelmény feletti szavatoló tőke szintjét jelölik a teljes kockázati kitettséggel arányában. Forrás: MNB.

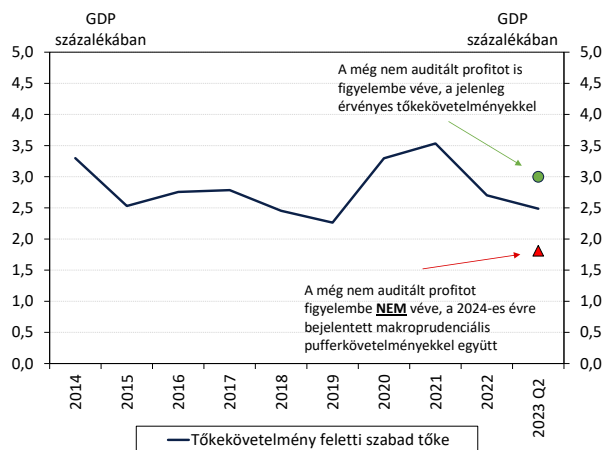
terveinek ismeretében nem fogja teljes egészében a szektor tőkehelyzetét erősíteni. 2023 első félévében a szavatoló tőke 5,9 százalékkal, míg a teljes kockázati kitettséggérték (TREA) 6,4 százalékkal bővült. A TREA bővülésének 90 százaléka a hitelkockázati kitettséggértékhez, ezen belül a vállalkozásokhoz, illetve az ingatlanra bejegyzett zálogjoggal fedezett kitettséggértékekhez volt köthető. A szavatoló tőke emelkedését szektorszinten leginkább az előző évek eredménytartaléka és a Tier 2 tőke növekedése magyarázza.

A TREA-arányos szabad tőke a növekvő pufferkövetelmények ellenére is csak mérsékelten csökkent a félév során. A bankszektor évközi eredményt nem tartalmazó szabad tőkéje TREA-arányosan – a növekvő pufferkövetelmények ellenére enyhe – 40 bázispontos féléves csökkenést követően 4,6 százalékot, nominálisan pedig 1744 milliárd forintot tett ki 2023 második negyedévének végén. Június végén a teljes, nem auditált eredménnyel TREA-alapon a bankrendszer 92 százaléka lenne 4 százalékot meghaladó szabad puffere, ami jelentős emelkedés a március végi 29 százalékos arányhoz képest (61. ábra). Utóbbi alacsony részarányt egyrészt az magyarázza, hogy a tőkefenntartási puffer (CCoB) 50 százalékos (1,25 százalék) felhasználhatósága 2022 végéig volt érvényben, másrészt a rendszerszinten jelentős intézmények (O-SII) tőkepuffere is duplájára emelkedett az érintett 7 intézmény esetében. Előbbi 468 milliárd forinttal, utóbbi pedig 138 milliárd forinttal csökkentette a szabad tőkepuffert. A 2024. január 1-től teljes mértékben élesedő, a szavatoló tőkére és a leírható vagy átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelmény (MREL) jelentős forrásbevonási igényt támaszt az érintett intézményekkel szemben 2023-ban.³⁸ Utóbbin felül a 2024-ben a teljesen visszaépülő O-SII, az anticiklikus tőkepuffer (CCyB) 2024. júliusi aktiválódása,³⁹ illetve a rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) preventív jellegű újraaktiválása is felkészülést igényel a bankok részéről. A 2024-ben érvényes O-SII és a CCyB szintjével számolva 2023 első félévének végén a bankrendszer 100 százaléka lenne továbbra is 2 százalékot, 32 százaléka pedig 4 százalékot meghaladó

³⁸ 2024. január 1-től az érintett intézményeknek teljesen egészében meg kell felelniük a rájuk vonatkozó MREL-követelményeknek. Utóbbi teljesítéséhez a bankoknak 2023 októberét követően még további 410 milliárd forint MREL-képes forrást kell kibocsátaniuk 2024. január 1-jéig. Az MREL-követelmények számításának alapelveiről, illetve a szükséges alkalmazkodás mértékéről részletesen lásd a [2023. évi Makroprudenciális jelentést](#).

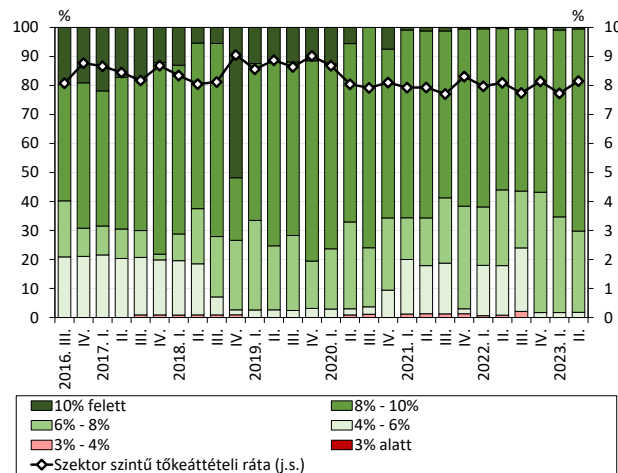
³⁹ Az elmúlt időszakban érdemben csökkenő hazai ciklus pénzügyi rendszerkockázatok miatt az [MNB az anticiklikus tőkepuffer egy évvel történt eltolása mellett döntött](#).

62. ábra: A bankrendszer GDP-arányos szabad tőkéjének alakulása



Forrás: MNB.

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



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

szabad puffere. Előretekintve a tőkehelyzetét kedvezőtlenül érintheti további, a bankok számára veszteséggel járó kormányzati intézkedések esetleges bevezetése, illetve a hitelkockázatok potenciális emelkedése miatti pótlólagos értékvesztésképzés.

A GDP-arányos szabad tőke szintjének jövőbeni fenntartásához megfontolt osztalékkifizetési politika szükséges. A bankrendszer 2023 első félévében kiemelkedő profitot ért el, amelyhez jelentősen hozzájárult a jegybanki betéteken elért kamateredmény. A jelenlegi csökkenő hozamkörnyezetben a kamatjövedelem mérséklődése várható, ami a hitelkockázatok esetleges növekedésével párhuzamosan a tartalékképzés fontosságára hívja fel a figyelmet. A profit visszaforgatásának szükségességét húzza alá továbbá az is, hogy az osztalékkifizetési korlátozás kivezetése óta csökkenő GDP-arányos szabad tőke fenntartásához a 2024-ben növekvő puffertőkekövetelményeket és az egyes hitelprogramokhoz kapcsolódó állami viszontgarancia tőkekövetelmény-enyhítő hatásának várható csökkenését is figyelembe véve megfontolt osztalékkifizetési politika szükséges (62. ábra). Utóbbi azért is meghatározó, mivel a szolvencia stresszteszt alappályás eredményei szerint van olyan bank, amely a szokásos osztalékkifizetési magatartás fenntartása mellett 2025-ben már megsértené a rá vonatkozóan előírt tőkekövetelmény-szintet. Ezen felül a hitelezési aktivitás növelése kulcsfontosságú a jövőbeni jövedelmezőség és a hitelállomány reálértékének fenntartása miatt, melyhez középtávon szintén nagyobb nominális tőkeszintre van szükség.

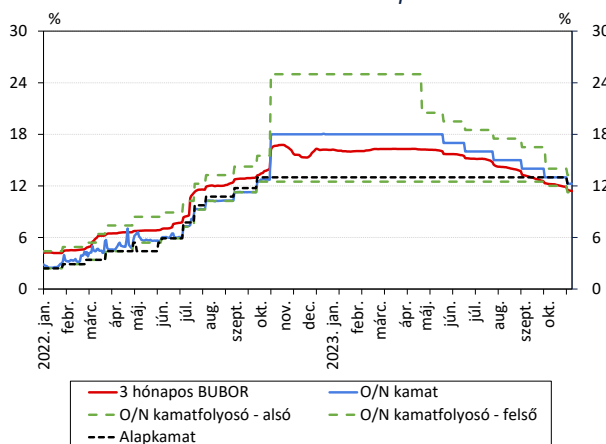
A hitelintézetek a tőkeáttételi követelményt szektorszinten és egyedileg is megfelelő puffer mellett teljesítik. 2021. júniustól a bankok számára kötelező érvényűvé vált a 3 százalékos tőkeáttételi követelménynek való megfelelés. A hitelintézeti szektor tőkeáttételi mutatója (LR) féléves összevetésben stagnált, 8,2 százalékot tett ki 2023. június végén (63. ábra). A mutató változatlanlágát a teljes kitettségérték (nevező) és az alapvető tőke (számláló) ezen időszak alatt bekövetkezett egyaránt 6 százalékos növekedése eredményezte. Egyedi szinten továbbra is minden intézmény megfelelt az előírt követelményszintnek. 2023 első félévének végén a mutató – kitettség alapon vizsgálva – az összes hitelintézet esetében meghaladta a 4 százalékot, a szektor szereplőinek 98 százalékánál pedig a 6 százalékos szintet is felülmúlta.

7. Piaci és banki likviditás: a betétkiáramlás likviditási hatását a jegybanki kamatfizetések ellensúlyozzák

A monetáris kondíciók elinduló normalizációja következtében csökkentek a rövid hozamok, míg a hosszú hozamok a stabilizálódó általános befektetési hangulattal, illetve az inflációs várakozások csökkenésével párhuzamosan mérséklődtek. A likviditás szintjét továbbra is elsősorban a betétállomány enyhe csökkenése és a jegybanki instrumentumokra fizetett kamatok likviditásbővítő hatása alakítja. A bankrendszer likviditási tartaléka a háztartások és nem banki pénzügyi intézmények betétkiáramlásai ellenére is bőséges. A bankrendszer a betétállományt és a külföldi forrásokat érintő jelentős változások ellenére is stabil, továbbá kiegyensúlyozott szerkezetű finanszírozással működik mind a makroprudenciális szabályok, mind az egyéb releváns kockázati indikátorok alapján, amely a bőséges likviditással együtt biztosítja a megfelelő sokkellenálló-képességet és a hitelezési kapacitást is.

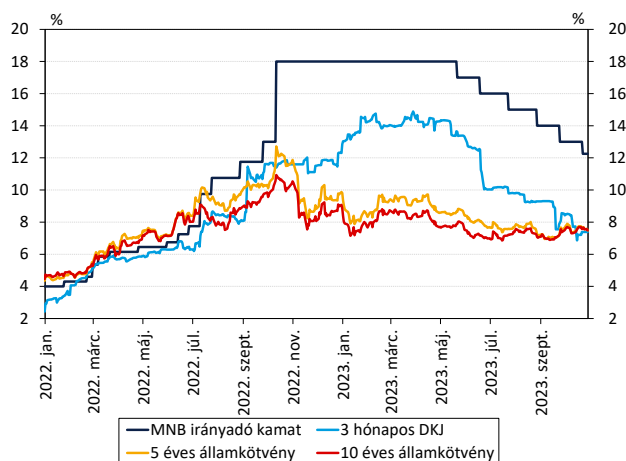
7.1. Az év első felében a hosszú, majd a rövid hozamok is mérséklődtek

64. ábra: A rövid hozamok és az alapkamat alakulása



Forrás: ÁKK, MNB.

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

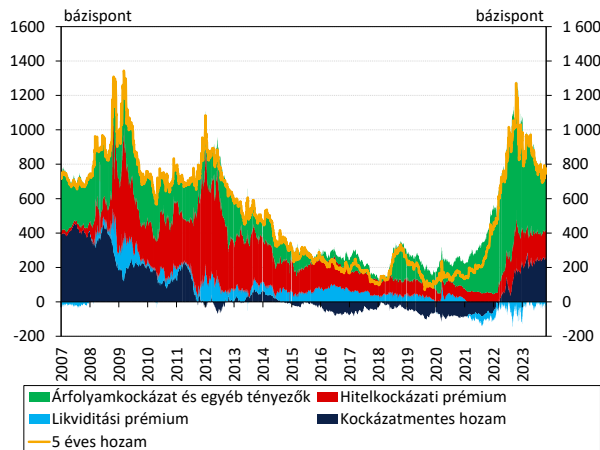


Megjegyzés: Forint állampapírok hozamai alapján. Forrás: Bloomberg.

A monetáris kondíciók normalizációja következtében mérséklődtek a rövid hozamok. A pénzpiaci stabilitás biztosítása érdekében bevezetett egynapos betéti gyorstender kamatának óvatos és fokozatos csökkentésének, majd az eszköz kivételének hatására általános és jelentős mértékű mérséklődés ment végbe a rövid hozamokban 2023. május óta. A bankközi fedezetlen pénzpiacon a HUFONIA 12,2 százalékon, a 3 hónapos BUBOR pedig 11,4 százalékon állt 2023. október végén (64. ábra). A kockázati megítélésben bekövetkező tartós javulás eredményeként az egynapos betéti gyorstender kamatának és az alapkamatnak az összesházárásával a monetáris politika új szakaszba lépett, ami lehetőséget teremtett a megváltozott környezethez illeszkedő egyszerűbb eszköztár kialakítására.

Az MNB intézkedéseinek, az inflációs várakozások csökkenésének és a befektetői hangulat javulásának köszönhetően összességében csökkentek a hosszú hozamok. 2023. májusban az inflációs kilátások és a folyó fizetési mérleg egyenlegének javulása, valamint a kedvező globális befektetői hangulat következtében stabilizálódtak a hazai pénzpiaci folyamatok. A dezinflációs folyamatok mellett a piaci feszültségek enyhülése és hazánk kockázati megítélésének javulása következtében az MNB májusi kamatdöntő ülésén elkezdte a kamatkondíciók óvatos és fokozatos normalizálását, amelynek következtében csökkentek a bankközi- és állampapír-piaci hozamok is (65. ábra). Az MNB májusban az effektív jegybanki kamat csökkentésével kezdte meg a kamatkörnyezet

66. ábra: Az 5 éves forint állampapírhozam felbontása



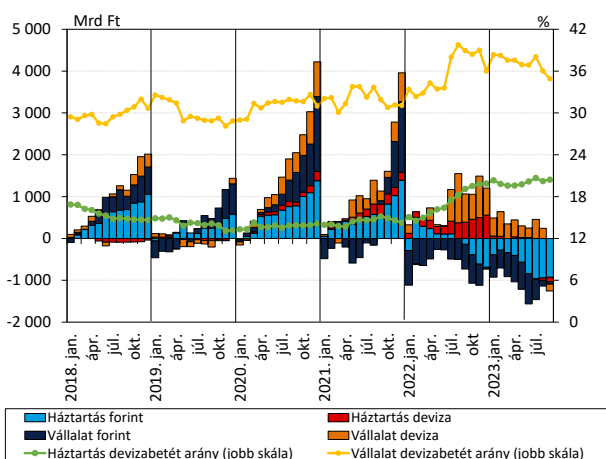
Forrás: Refinitiv, MNB.

normalizálását. Az ezt követő 5 hónapban az 5 és 10 éves állampapírhozamok mintegy 50–140 bázisponttal csökkentek. A folyamatos mérséklődés ütemét a fejlett piacokon szeptemberben elinduló hozamemelkedés törte meg, ennek ellenére 2023 novemberig 7,2 és 7,3 százalék közelébe süllyedtek a hazai hosszú lejáratú állampapírhozamok. Emellett a német és a lengyel 10 éves hozamhoz mért magyar felár is mérséklődött, rendre 100, illetve 25 bázisponttal. A hosszú hozamokban megfigyelhető kedvező tendenciák az Egyesült Államok adóbesorolásának leminősítése, a kínai gazdaság lassulása és egyéb kedvezőtlen hírek ellenére is kitartottak az elmúlt félév jelentős részében. Ezt a tendenciát a fejlett jegybankok tartósan magas kamatpályára vonatkozó kommunikációja szakította meg, amelynek hatásai fokozatosan beépültek a piaci várakozásokba is.

A magyar hosszú hozamok csökkenése elsősorban az árfolyam- és inflációs kockázat mérséklődésének volt köszönhető. A fejlett jegybankok kamatemeléseinek hatására tovább emelkedtek és az elmúlt néhány év szintjéhez képest magasabb szinten maradtak a kockázatmentes hozamok, míg a hazai hitelkockázati prémium stagnált az elmúlt félévben (66. ábra). Ezzel szemben az árfolyamkockázatot és az egyéb, köztük inflációs kockázatot megragadó komponens közel 400 bázispontos mérséklődésének is köszönhetően az 5 éves állampapír hozama összességében több, mint 500 bázisponttal csökkent a 2022. októberi csúcscsok óta. Ebben döntő szerepet játszottak az MNB 2022. októberi rendkívüli intézkedései, amelyekkel sikerült stabilizálni a hazai pénzpiacot és csökkenteni az inflációs várakozásokat.

7.2. A betétkiáramlás ellenére is bőséges a bankrendszer likviditása

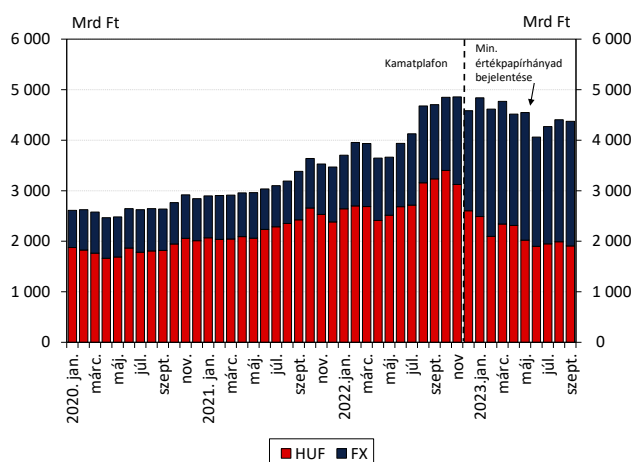
67. ábra: A vállalati és a háztartási betétek évenkénti kumulált tranzakciós növekedése devizális bontásban



Forrás: MNB.

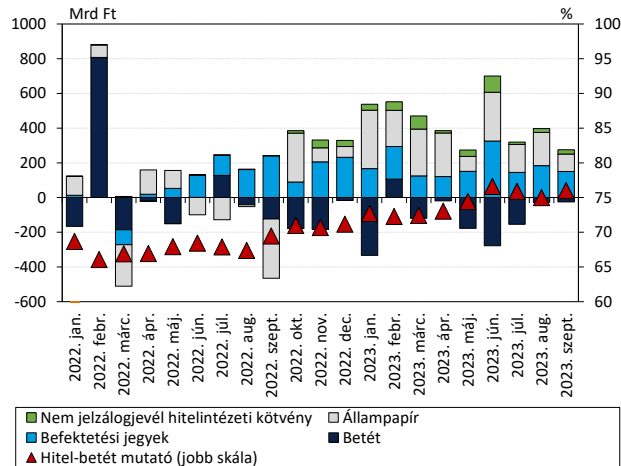
2022 eleje óta fokozatosan csökken a háztartások és vállalatok forintbetéteinek állománya. 2022. január óta a háztartások forintbetét-állománya 1618 milliárd forinttal, míg a vállalatoké 106 milliárd forinttal csökkent tranzakciós alapon (67. ábra), amely a lakosság esetében az időszak eleji állomány 15 százalékát jelenti. Mind a háztartási, mind a vállalati szektor esetében a forintbetét-kiáramlással párhuzamosan nőtt a devizabetétek állománya, de 2023 eleje óta a forint árfolyamának stabilizálódásával a devizabetétek aránya a vállalatok esetében csökkenést, míg a háztartásoknál stagnálást mutat. A háztartási betétek lejárat szerkezete továbbra is stabil, a látra szóló betétek aránya 2023 szeptemberében közel 80 százalék volt. Ennek részben a lassú átárazódás az oka, a lekötött betétek átlagos állományi kamata 2023. szeptemberben mindössze

68. ábra: A nem-banki pénzügyi intézmények bankrendszeri betétállománya devizális bontásban



Forrás: MNB.

69. ábra: A háztartások belföldi banki betét-, befektetési jegy-, valamint állampapír-tranzakcióinak és a hitel-betét mutatóinak az alakulása



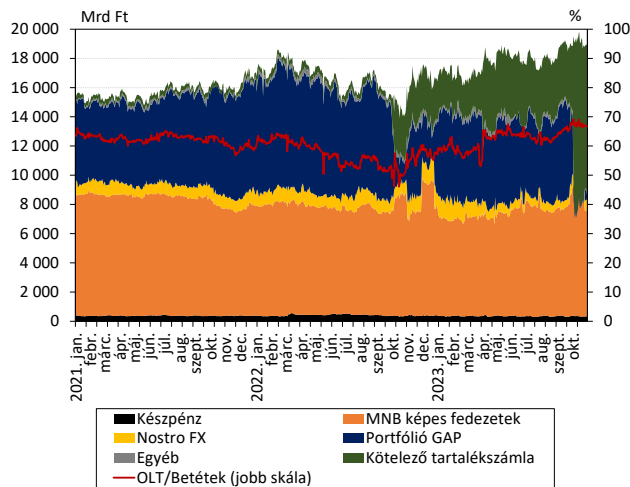
Forrás: MNB.

4,2 százalék volt. Ezzel szemben a vállalati betétek lejárat szerkezetében érdemi változást figyelhattunk meg, a látra szóló betétek aránya 2023 szeptemberére 64 százalékra csökkent az év eleji 71 százalékról.

A kormányzati intézkedések hatására csökkent nem-banki pénzügyi intézmények betétállománya. A kamatplafon rendelet 2022. novemberi hatályba lépését követően 2023. szeptemberig 484 milliárd forinttal csökkent a nem banki pénzügyi intézmények bankrendszeri betétállománya (68. ábra). A betétek kiáramlását a Kormány 2023. április végén bejelentett rendelete is támogatta, amely 2023. július 1-től a kötvény-, részvény- és vegyes alapok számára előírta, hogy portfóliójukban az értékpapírok súlya legalább 60 százalékot érjen el, és ezzel a nem banki pénzügyi intézmények betétállományának egy részét külföldi és magyar állampapírokba terelte. 2023 júniusában a lakossági megtakarítások nagyobb aránya áramlott befektetési jegyekbe, továbbá a kormányzati intézkedések következtében megvalósuló alkalmazkodás befejeződésével párhuzamosan már újból növekedésnek indult a nem-banki pénzügyi intézmények bankrendszeri betétállománya, amely így három hónap alatt augusztus végéig 311 milliárd forinttal bővült. A nem-banki pénzügyi intézmények banki betétállománya a teljes betétállomány közel 11 százalékát tette ki a vizsgált időszak végén.

A hitel-betét mutató növekedett, jövőbeli alakulása szempontjából kulcsfontosságú a lakossági megtakarítások összetételének alakulása. A magánszektor hitelintézeti betétállománya mérséklődött, miközben a hitelállomány lassuló ütemben bár, de tovább növekedett, így a bankrendszeri hitel-betét mutató emelkedett az elmúlt két évben (69. ábra). A folyamat valamelyest gyorsult is 2023 első három negyedévében, és a mutató ezalatt 4,8 százalékponttal növekedve 76 százalékig emelkedett, de szintje továbbra sem tekinthető magasnak. A hitel-betét mutató alakulása szempontjából a lakossági megtakarítások közötti átrendeződés kulcsfontosságú: 2023-ban szeptemberig a lakossági betétállomány mintegy 1000 milliárd forinttal csökkent, míg a lakossági befektetési jegyek, az állampapír-állomány és a hitelintézetek által kibocsátott, nem jelzáloglevél kötvények összesen 3800 milliárd forinttal nőttek. Ez arra utal, hogy visszafogott ütemben, de folytatódott az elvándorlás a magasabb hozamú pénzügyi termékek irányába a háztartási szektorban. A lakosság állampapír-keresletét és ezáltal a lakossági bankbetétek állampapírba történő átáramlását több kormányzati intézkedés is ösztönzi: egyrészt a Kormány lekötött betétekre vonatkozó kamatplafon-rendelete, amelyet harmadik alkalommal

70. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának felbontása

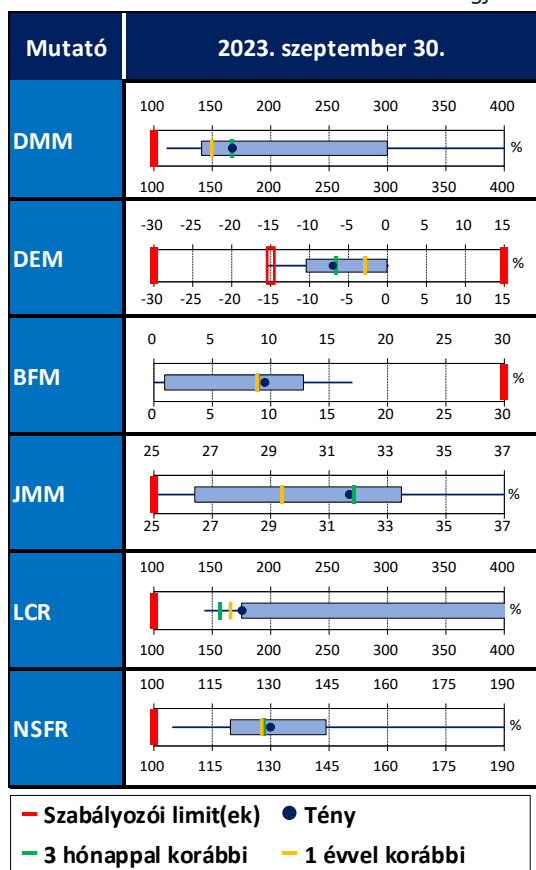


Megjegyzés: A portfólió gap a treasury műveletek szerződés szerinti nettó beáramlásait jelöli az adatszolgáltatás napjától számított 30 napon belül a következő tartalommal: bankközi hitelek és betétek, MNB betét, repó, értékpapírok a saját kibocsátású kivételével, 5 milliárd forint feletti betétek, származtatott ügyletek. Egyéb kategóriába soroltuk: EKB képes fedezetek, saját értékpapírok pénzáramlásai. A tartalékkötelezettséget a jegybank likvid eszközként veszi figyelembe. 2023. október 1-től az MNB a tartalékszámra kötelező tartalék összegén felüli egyenlegére (túltartalékolás) a jegybanki alapkamatnak megfelelő mértékű kamatot fizeti, ezzel ez az eszköz veszi át az irányadó eszköz szerepét. Forrás: MNB.

2023. december 31-ig hosszabbítottak meg, másrészt a betétek kamatjövedelme után 2023. július 1-től fizetendő szociális hozzájárulási adó. A Kormány előírta azt is, hogy a hitelintézetek 2023. negyedik negyedévében küldjenek edukációs figyelemfelhívást a náluk betéttel rendelkező természetes személyek részére, amelyben az állampapíron és a betéteken elérhető hozamok különbségére is fel kell hívniuk a betétesek figyelmét.

A bankrendszer likviditási tartaléka a betétkiáramlások ellenére is magas. A bankrendszer operatív likviditási tartaléka (OLT) bőséges, 2023. októberben átlagosan 19100 milliárd forintot tett ki, amely a magánszektor betétállományának 67 százaléka (70. ábra). Az operatív likviditási tartalék szintje az év első hét hónapjában stagnálást mutatott, mivel a betétkiáramlás hatásait a jegybanki instrumentumokra kifizetett kamatok likviditásteremtő hatása ellensúlyozta. 2023. szeptembertől kezdve a likviditási tartalékok bővülő tendenciát mutatnak, a növekedés elsősorban a betétkiáramlás mérséklődése és az időszak végi MREL kötvénykibocsátások hatására következett be. 2023. októbertől az egynapos betéti gyorsítótár kivezetésére került, szerepét a mindenkori alapkamat kamatozó tartalékszámra vette át, melynek megfelelően az OLT szerkezete is átalakult. A Monetáris Tanács 2023. szeptemberi döntését követően az alapkamat lett ismét az effektív jegybanki kamat. A tartalékszámra október 1-jétől a bankrendszeri likviditás sterilizációjának legfőbb eszköze, amely a bankok számára korlátlanul rendelkezésre áll, és kamatozó részére a jegybank alapkamatot fizet. A bankrendszer jegybanknál tartott likvideszköz-állománya 2023. április és szeptember között mintegy 900 milliárd forinttal bővült és 2023. szeptemberben átlagosan 13600 milliárd forintot tett ki.

71. 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 esetén jelzálogbankok és lakástakarékpénztárak nélkül, solo adatok alapján. NSFR esetén jelzálogbankokkal és lakástakarékpénztárakkal együtt, solo adatok alapján. Forrás: MNB.

7.3. A szabályozói elvárásokat meghaladó pufferek fenntartásának elvárása mellett a finanszírozási szerkezet alacsony kockázatú

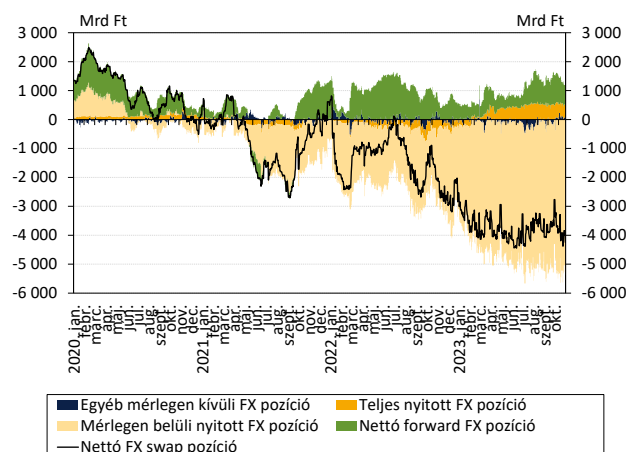
A bankrendszer likviditási és finanszírozási pozíciója stabil, a finanszírozás mértéke és annak szerkezete megfelelő. A szektorszerű likviditásfedezeti mutató (LCR) a tavaly októberi – MNB-eszköztár átalakítással és az ahhoz történő alkalmazkodással összefüggő – szintváltással követően szerkezetében ugyan átrendeződött, de a bankrendszert magas pufferek és javuló, stabilan magas LCR többlet és bőséges likviditás jellemzi. A növekvő kamatkockázatokra és a nemzetközi csődeseményekre is reagálva az MNB az LCR vonatkozásában a rendelkezésre álló bőséges likviditás további szabályozói megerősítése érdekében felügyeleti hatáskörében szigorította a 2. pilléres betétkoncentrációs többletkövetelményt és a banki likviditásmenedzsmentre vonatkozó követelményeket (bővebben lásd a 6. keretes írásban).⁴⁰ A bankok hosszú távú stabil finanszírozását megkövetelő EU-szintű nettó stabil forrásellátottsági ráta (NSFR) 100 százalékos elvárt szintjét a bankok alapvetően stabilan, 130 százalék körüli szektorátlaggal teljesítik (71. ábra). A bankrendszer mérlegen belüli devizaforrás-többlete lassú növekedést mutat, de a devizaegyensúly mutató (DEM) szektorális átlaga még bőven a szabályozás által megengedett kereteken belül van, távol a kockázatot jelentő -30 százalékos alsó limittől. Az elmúlt időszakban a devizafinanszírozás megfelelési mutató (DMM) bankszektori átlagos szintjének javulásában egyértelműen az éven túli devizaforrások növekedése játszott szerepet. A kockázatosabbnak tekintett pénzügyi vállalati forrásokra való szektorszerű ráutaltság és az azt korlátozó bankközi finanszírozási mutató (BFM) 2023 első félévében is alacsonyan, bőven a szabályozói maximum alatt alakult. A jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató (JMM) követelményt a bankszektor érdemi és növekvő pufferrel teljesíti, a kedvezőtlen piaci kondíciók között a piaci szereplők jelentős forrásmegújítási kötelezettségének teljesítését az MNB szabályozásmódosításai is segítik.⁴¹

A mérlegen belüli devizaforrás-többlet növekedése lassuló ütemben folytatódott. A devizaeszközök növekedésének dinamikája a vállalati devizahitelek térnyerésével felgyorsult, de továbbra is elmarad a

⁴⁰ Vezetői körlevél a hitelintézetek likviditási pufferére vonatkozó elvárásról, 2023. augusztus 1.

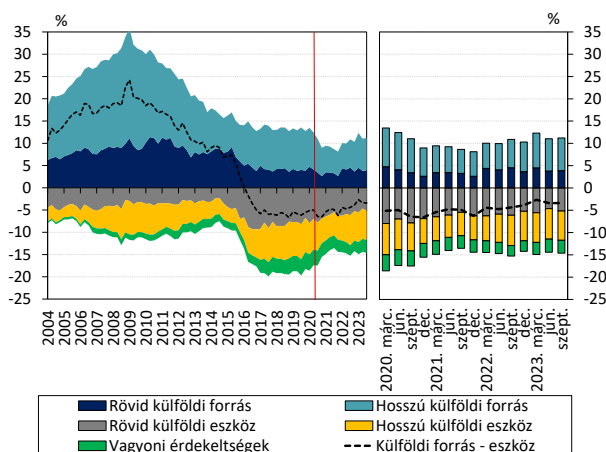
⁴¹ Részletekért lásd az MNB 2023. évi Makroprudenciális jelentését.

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



Megjegyzés: Bankrendszer, EXIM, 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.

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



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

devizabetétek növekedésétől, ami folyamatosan nyitja a bankrendszer mérlegen belüli deviza pozícióját (72. ábra). A bankrendszeri deviza megtakarítások bővülését a vállalatok, háztartások és nem banki pénzügyi intézmények devizabetéteinek növekedése egyaránt támogatta. A mérlegen belüli nyitott pozíciót a bankrendszer mérlegen kívül, az FX-swap piacon történő deviza eladással (forintszerzéssel) fedezi. A növekvő swappiaci kitettség azonban a derivatív ügyletekhez kapcsolódó piaci, partner és likviditási kockázatok növekedéséhez vezet, ugyanakkor a 2023. októberi adatok alapján a bankrendszeri bruttó forintszerző swapok átlagosan csak 13 százalékát tették ki a bankrendszer mérlegfőösszegének, amely továbbra sem számít túlzott mértékűnek.

Megállt a finanszírozási kockázatot jelentő külföldi források trendszerű növekedése a bankrendszerben.

2023. március és szeptember között a külföldi források mérlegfőösszeghez viszonyított aránya 12,3 százalékról 11,2 százalékra csökkent (73. ábra), ami mögött a teljes külső adósság 859 milliárd forintos csökkenése állt. A teljes külső adósság csökkenésének fele a rövid külső adósság mérséklődésének eredménye, amely a mérlegfőösszeg arányában 4,5 százalékról 3,9 százalékra csökkent 2023. március és 2023. szeptember között. A bankrendszer külföldi forrásainak mérséklődésében a monetáris kondíciók normalizálódása és az MNB rendszeresen meghirdetett diszkontkötvényeinek külföldiek által történő magas tulajdonlása érdemi szereppel bírt.

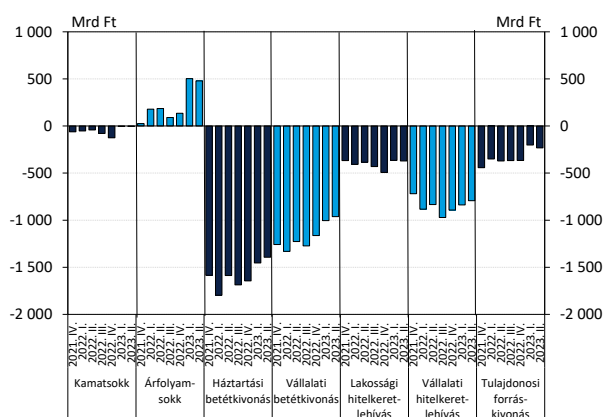
3. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei

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.

74. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása



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

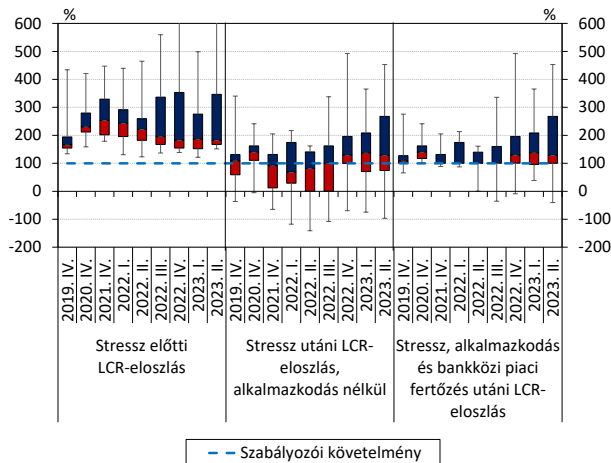
7.4. A bankrendszer likviditási többlete fedezetet nyújt még egy súlyos stresszhelyzetre is

A banki LCR mutatók érzékenysége a stressztesztben feltételezett likviditási sokkokra nem változott jelentős mértékben 2023 első felében.⁴² A sokkok közül (3. táblázat) a betétkivonások potenciális hatásának relatív súlya továbbra is a legjelentősebb tényező. A stresszteszt gyakorlatunkban alkalmazott hipotetikus stressz-forgatókönyvben 2023 első és második negyedévére is közel 3 ezer milliárd forint értékű betétkivonást feltételezünk a vállalati és a háztartási szektor betétjeire együttesen. A szcenárióban feltételezett hitelkeret-lehívási sokkok összesen 1300 milliárd forintot tettek ki az egyes negyedévekben (74. ábra). A stressztesztben alkalmazott kamatokk és a tulajdonosi forráskivonási sokk likviditási hatása továbbra is relatíve mérsékelt a többi tételhez képest, a bankok derivatív állományát érő árfolyam-leértékelődés likviditást javító értéke azonban jelentősen nőtt 2023 első felében összefüggésben a bankrendszer nyíló devizapozíciójával.

A likviditási stresszteszt alapján még egy súlyos sokk szcenárió esetén is teljesítené a szektor a szabályozói követelményeket. A bankok medián LCR mutatójának fokozatos és folyamatos csökkenése 2023. első felében megállt. Az LCR mutató számlálójában szereplő likvid eszközök magas szintje miatt a bankok alkalmazkodási kényszere a stressz-szcenárió bekövetkezése esetén is marginális (75. ábra). A bankok túlnyomó többsége a feltételezett sokkok után is jelentős alkalmazkodás nélkül teljesítené a szabályozói követelményeket, mérlegfőösszeg-arányosan a szektor kevesebb, mint egytizedénél merülne fel alkalmazkodási kényszer a 2023 második negyedéves likviditási helyzet alapján. Becslésünk szerint, a bankok alkalmazkodási lehetőségeit is figyelembe véve – amely a jegybanki likviditáshoz szükséges eszközök széleskörű alkalmazását feltételezi – mindössze két kisméretű intézmény esetében merülne fel probléma a követelményeknek való megfelelésben, még egy súlyos likviditási stressz során is.

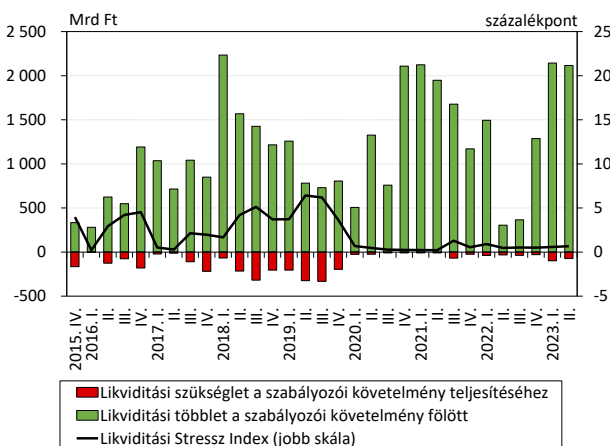
⁴² A likviditási stresszteszt során pénzügyi piaci zavarok, árfolyamsokk, betétkivonás, hitelkeret-lehívás, valamint tulajdonosi forráskivonás feltételezett egyidejű bekövetkezését vizsgáljuk esetleges bankközi fertőzési hatásokkal. A módszertan részletes leírása az MNB Pénzügyi Stabilitási Jelentés 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.

75. ábra: Az LCR mutató eloszlása a bankok darabszáma szerint stressz előtt és után



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

76. 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 stresszpályára 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.

A Likviditási Stressz Index⁴³ továbbra is alacsony kockázati szintről tanúskodik. A szektorszerű likviditási többlet az átmeneti mérséklődést követően újra magas szinten van, a stressz hatására hiánnyal szembesülő bankok likviditási szükséglete kis volumenű lenne. A bankok LCR követelmény feletti likviditási többlete 2023 első felében ötezer milliárd forintot meghaladó volt a kiinduláskor, míg a stressz-szenárióban becsült likviditási többlet a sokkok és a banki alkalmazkodási lehetőségek figyelembevételére után is aggregáltan kétezer milliárd forint feletti. A stressz-szenárióban likviditási hiánnyal szembesülő bankok likviditási szükséglete kevesebb, mint száz milliárd forintot érne el mindkét negyedévben (76. ábra). A Likviditási Stressz Index így továbbra is elméleti minimuma közelében tartózkodik, és alacsony kockázati szintről tanúskodik.

6. KERETES ÍRÁS: VEZETŐI KÖRLEVÉL A HITELINTÉZETEK LIKVIDITÁSI PUFFERÉRE VONATKOZÓ ELVÁRÁSRÓL ÉS ANNAK SZABÁLYOZÓI MOTIVÁCIÓIRÓL

Az amerikai bankcsődök példája (Silicon Valley Bank, First Republic Bank) rávilágít a betétállomány központi szerepére a banki finanszírozásban és a likviditáskezelésben, ami a banki kockázatkezelés és stresszteszt egyik kulcskérdése is. Az amerikai bankok esetében tapasztalt mértékű betétkiáramlás a hagyományosan betétgyűjtésre építő bankmodellben rövid idő alatt likviditási- és szolvenciaproblémákhoz vezet. Az említett bankok esetében a betétek gyors kiáramlásához a sajátos üzleti modell és az enyhébb felügyeleti elvárások is hozzájárultak.⁴⁴ A hazai

⁴³ 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.

⁴⁴ A Silicon Valley Bank csődjéhez és a Credit Suisse felvásárlásához vezető fő tényezőkkel a 2023. májusi Pénzügyi stabilitási jelentés 1. keretes írása részletesen is foglalkozik.

bankok esetében a likviditási kockázatok a betétesek körének magasabb diverzifikáltsága és a megfelelő fedezetet nyújtó likviditási tartalékok következtében eltérőek. Az EU-ban minden bankra egységesen vonatkozó likviditásfedezeti elvárások vannak érvényben. A bankoktól elvárt likviditásfedezeti mutató (LCR) kiszámításához a banki betétállományra széles skálán mozgó (5–100 százalék) kiáramlási faktorok vonatkoznak, amely faktorok különböző szempontok figyelembevételével próbálják meghatározni egy stresszhelyzetben az adott betéttípus kiáramlásának valószínűségét. Ezek a szempontok többek között tartalmazzák a betétek fedezettségéből, méretéből, koncentrációjából, tulajdonosaik tevékenységéből és pénzügyi tudatosságából eredő többletkockázatokat is.

Az MNB felügyeleti hatáskörében proaktív és preventív módon a 2. pilléres betétkoncentrációs többletkövetelmény és a banki likviditásmenedzsmentre vonatkozó követelmények szigorításával reagált a likviditáskezelést érintő hazai és nemzetközi rendszerkockázatok növekedésére. A 2023-ban bekövetkezett amerikai csődeseményekre, a megnövekedett pénzpiaci volatilitásra, a bizonytalan gazdasági kilátásokra és a bankbetéteket érintő potenciális elszívó hatások miatt felmerülő likviditási kockázatokra reagálva az MNB a likviditási követelmények megerősítéséről döntött. Az úgynevezett 2. pilléres LCR többletkövetelmény 2023. júniusi, de a szeptemberi LCR számokat érintő módosításával⁴⁵ a betétkoncentrációra meghatározott többletkövetelmények teljesítését a 2019 óta érvényes 2,5 százalék helyett már a betétállományon belül 1 százalékos részarányt meghaladó nagybetétek után várja el. A nagybetétek limit feletti részére az eredetinel magasabb, 100 százalékos kiáramlási súlyt ír elő az elvárás. Emellett az MNB a banki likviditásmenedzsment 2023. szeptember 30-ig történő áttekintésére és annak 2023 végéig történő megerősítésének szükségességére hívta fel az intézmények figyelmét vezetői körlevelében.⁴⁶ Az LCR mutató 140 százalékos, ún. beavatkozási szintje alatt az MNB elvárása, hogy az intézmények napi szinten legyenek képesek kiszámítani a mutatót, továbbá rendelkezzenek mindazokkal az eszközökkel és forrásbevonási lehetőségekkel, amelyek biztosítják a felmerülő kockázatok gyors kezelését. Az MNB elvárja, hogy az LCR mutatóra vonatkozó legalsó helyreállítási szint a jogszabályi limitet jelentő 100 százaléknál magasabb szinten kerüljön meghatározásra, és amennyiben ez 120 százalék alá süllyedne, akkor az MNB kiemelt figyelmet fog fordítani a helyreállítási tervben meghatározott akcióterv megvalósíthatóságára. Ennek megfelelően az LCR szintjétől függő, megfelelő beavatkozási és helyreállítási szintek meghatározását, valamint a kockázatazonosítási és stressztesztelési rendszereknek a bank méretéhez, alkalmazott modelljeihez, valamint működéséhez igazított továbbfejlesztését várja el a vezetői körlevél. A bankoknak a szigorítás előtti 2. pilléres elvárások okán az LCR-szint fenntartásához átlagosan mintegy 4–8 százalékpontnyi LCR-javulást kellett elérniük. A jogszabályi megfelelés mellett fontos azonban, hogy a bankok olyan fejlett kockázatkezelési folyamatokkal rendelkezzenek, melyek képesek azonosítani a jogszabályi előírások által esetlegesen le nem fedett likviditási és finanszírozási kockázatokat is.

A likviditásmenedzsmentre vonatkozó felügyeleti követelmények a hitelezési kapacitások korlátozása nélkül erősítik a bankrendszer sokkellenálló-képességét. A bankok a hitelezési tevékenységük során számlapénzt teremtenek, tehát nem saját likvid eszközeiket kötik le a hitelek folyósításakor. Ennek eredménye, hogy a szektorszintű hitelezési potenciál nagyobb, mint az egyedi intézmények átlaga, de intézményi szinten a betétállomány növekedése nélkül a hitelbővüléshez alternatív finanszírozás kell. A rendszerszintű likviditás és a betéti megtakarítások nem egyenletesen oszlanak el a bankok között, amely tovább erősíti a banki lejárat transzformáció, azaz az eszköz- és forrásoldal összehangolásának jelentőségét, a likviditási és finanszírozási kockázatok folyamatos monitoringját, ahogyan arra az amerikai bankcsődök példája is rávilágított. Az elmúlt hónapokban tapasztalt hazai háztartási betétkiáramlás a jelenlegi likviditási pufferek és szabályozói törekvések mellett nem veszélyezteti a bankrendszer stabilitását, de kiemelt figyelmet igényel a bankok oldaláról. A lassú betétoldali kamattranszmisszió a háztartások esetében rövid távon javítja a banki jövedelmezőséget, valamint prudens osztalékfizetés esetén a likviditási helyzetet is, de hosszabb távon növeli a további betétkiáramlás esélyét.

⁴⁵ ICAAP-ILAAP-BMA kézikönyv 2023. június.

⁴⁶ Vezetői körlevél a hitelintézetek likviditási pufférére vonatkozó elvárásról, 2023. augusztus 1.

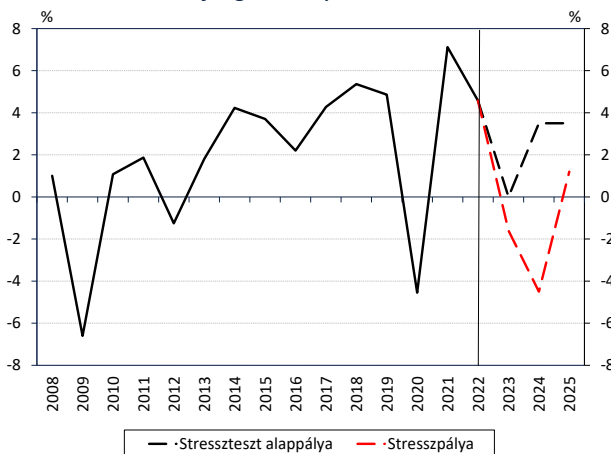
8. Szolvencia stressztesztek: emelkedett kockázatok, magas sokkellenálló-képesség mellett

A jelenlegi kiemelkedően bizonytalan makrogazdasági környezet számos kedvezőtlen növekedési kockázatot hordoz magában a hazai bankszektor működési környezetét szempontjából. Az elhúzódó orosz-ukrán háború mellett a geopolitikai feszültségek további fokozódása, az energiaárak tartós emelkedése, illetve a fejlett piacokon is tartósan magasabb kamatkörnyezet eredményezte feltörekvő piaci tőkeáramlás, és a pénzügyi piacokon ezzel együtt járó nagyobb volatilitás képezik az alapját annak a stresszforgatókönyvnek, amelynek keretei között a hazai bankrendszer sokkellenálló-képességét vizsgáljuk. Ezen forgatókönyvben a hazai gazdaság az alappályánál jóval kedvezőtlenebb konjunkturális körülményekkel szembesülne a következő években, amit tovább súlyosbítana a magasabb inflációs környezet és egy markánsan rosszabb munkaerő-piaci klíma.

A szolvencia stresszteszt eredményeit döntően a nemzetközi makrogazdasági bizonytalanság, illetve a magas infláció miatt kialakított szigorú monetáris kondíciók határozzák meg. A stresszpályán érdemi többlet-értékvészteségigény jelentkezik, amelyben a makrogazdasági kockázaterősség mellett továbbra is megjelenítettük a kamatstop kivezetése során potenciálisan felmerülő sérülékenység kockázatát. Az egyéb jövedelemkomponenseket mindkét pályán nagymértékben befolyásolják a kétéves horizonton átárazódó kamatozó eszközök, melynek eredményeként a bankok tőkeakkumulációs képessége mintegy 40 százalékkal romlik az alappályához képest. A stresszforgatókönyv kétéves horizontjának végére összességében elhanyagolható mértékű tőkehiány jelentkezne szektorszinten. Ezen felül a tőketöbblettel rendelkező bankok puffereinek szintje összességében kielégítő marad annak érdemi csökkenése ellenére is, így egy markáns stressz esetén sem sérülnének a bankrendszer hitelezési kapacitásai.

8.1. A bankok működését övező korábban azonosított kockázatok enyhültek, de így is érdemi veszteségek realizálódhatnak

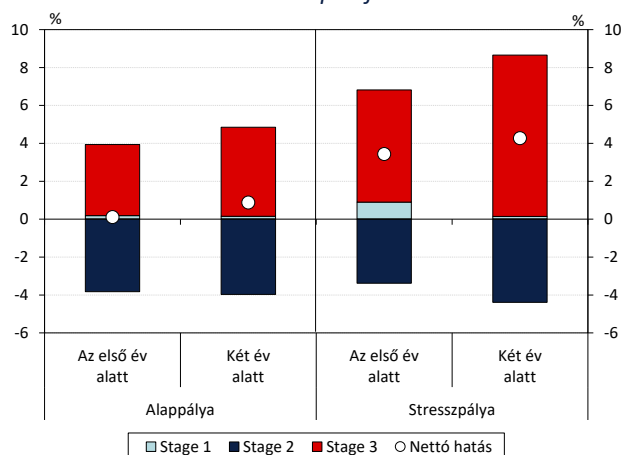
77. ábra: A reál GDP éves növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben



Forrás: MNB.

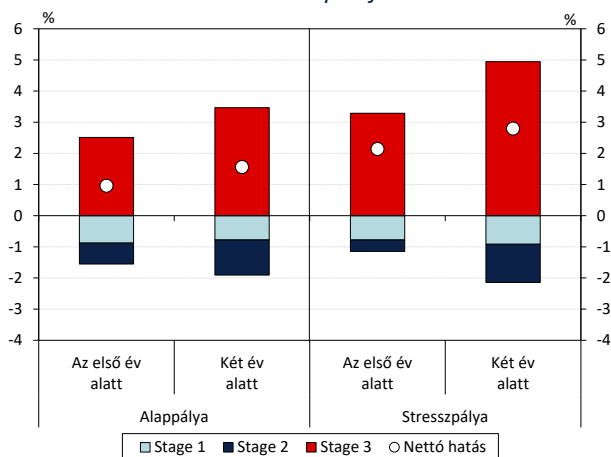
A stresszteszt kockázati narratíváját elsősorban a lassuló globális konjunktúra, illetve a nemzetközi pénzügyi piacok bizonytalansága határozza meg. A stresszteszt alappályáját az MNB 2023. szeptemberi Inflációs jelentésének sávós előrejelzéséből származtattuk, számítási eredményeink az előrejelzés sávközepének alakulását tükrözik (77. ábra). A stresszforgatókönyvben meghatározó elem a nemzetközi makrogazdasági környezet szempontjából az elhúzódó orosz-ukrán háború mellett fokozódó geopolitikai feszültség, illetve a növekvő tőkeáramlás a feltörekvő országokból, amelyek magasabb pénz- és tőkepiaci volatilitást eredményeznek. Ezen túl a világgazdaságban erősödő deglobalizáció következtében a kereskedelmi feszültségek és az esetlegesen megnövekvő védővámok is hozzájárulnak a globális kereslet súrlódásaihoz, miközben a megemelkedő energiaárak tartós költségnövekedést eredményeznek. Mindezek következtében a kedvezőtlen nemzetközi konjunkturális környezet a külső kereslet csökkenésén keresztül a hazai gazdaság egyik fő motorját, az export dinamikáját is mérsékli. Ennek eredményeképpen a hazai

78. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a vállalati hitelportfólióra



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

79. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási hitelportfólióra



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

vállalatok beruházásai elhalasztására kényszerülnek, illetve létszámleépítésbe kezdenek, így a munkanélküliségi ráta szignifikánsan megemelkedik. A kedvezőtlen reálgazdasági környezetben a bérdinamika lassul, a rendelkezésre álló jövedelmek mérséklődnek. Továbbá ebben a környezetben a háztartások megtakarítási rátája emelkedik, tehát nagyobb óvatossági tartalékokat képeznek, és jelentős mértékben csökkentik a fogyasztásukat. A stresszpályán így a hazai GDP növekedése érdemben alacsonyabb, mint az alappályán, a GDP szintje két év alatt kumuláltan mintegy 10 százalékkal, a lakossági fogyasztás pedig több mint 12 százalékkal marad el a stresszteszt-alappályától, míg a foglalkoztatás 175 ezer fővel mérséklődik. Mindezt a stresszpályán az árfolyam érdemi gyengülése és ezzel összhangban az alappályához képest szigorúbb kamatkondíciók kísérik.

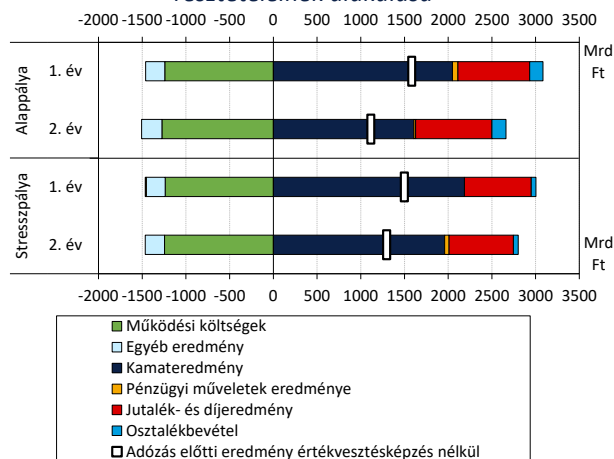
A banki portfóliók előzetekintő kockázatainak mérséklődése mellett is érdemi értékvesztéstöbblet jelentkezik a stresszpályán. A makrokörnyezet alakulásán túl más tényezők is befolyásolják a banki portfóliók kockázatait. A legutóbbi fordulóhoz képest a várható veszteségek mérséklődésének irányába ható tényezők között szerepel egyrészt, hogy jobb a banki portfóliók minősége⁴⁷ 2022 végéhez képest, másrészt az, hogy alacsonyabb hiteldinamikával számolunk a stresszteszt horizontján. A korábban alkalmazott egyedi kockázati feltételezéseink közül az energiapiac normalizálódásával kivételre került a vállalati ügyfelek fokozott energiaár-sérülékenysége,⁴⁸ míg a háztartási szegmensben a kamatkörnyezet mérséklődésével szűkült a kamatstop kivezetésével érintett sérülékeny háztartások köre⁴⁹ is. Összességében a teljes addicionális értékvesztés-képzési igény a vállalati portfólió esetén két év alatt az aggregált bruttó könyv szerinti érték mintegy 4 százalékát (78. ábra), a háztartási portfólió esetében pedig kevesebb mint 3 százalékát teszi ki (79. ábra) a stresszpályán.

⁴⁷ Egyrészt alacsonyabb a bázis volumene, másrészt a kitettségarányos átlagos Stage besorolás is kedvezőbb, mint 2022 végén.

⁴⁸ A korábban alkalmazott feltételek részleteiről lásd az [MNB 2022. novemberi Pénzügyi stabilitási jelentésének 9.1. fejezetét](#).

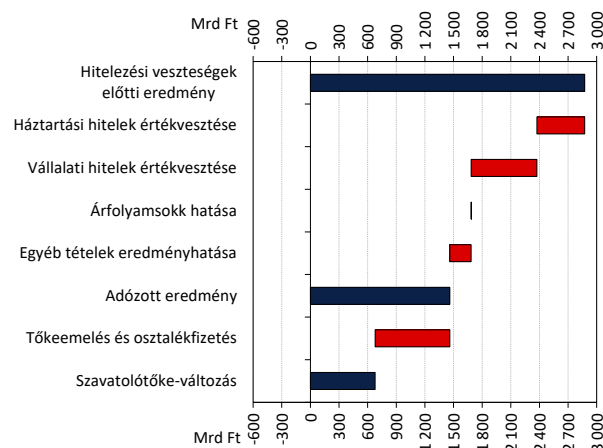
⁴⁹ Az IFRS 9 sztenderd alapján jelentős hitelkockázati emelkedésnek (SICR) tekintettük a törlesztési terhek jelentős emelkedését a program kifizása után.

80. ábra: A hitelezési veszteségek előtti eredmény résztételeinek alakulása



Forrás: MNB.

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



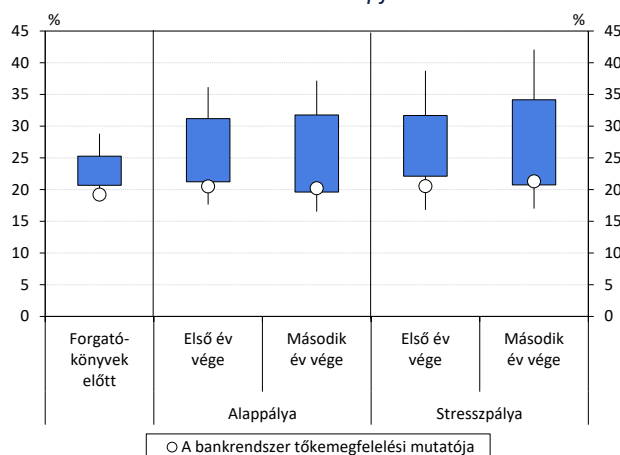
Megjegyzés: Két évre kumulált értékek. Az egyéb tételek eredményhatása az alábbi elemekből áll elő: OBA-, BEVA- és Szanálási alap díja, bankadó, extraprofitadó, külföldi leánybankok tőkeemelési igénye és a bankcsoportok adófizetési kötelezettsége. Az osztalékfizetések szintjét az eredmény és a tőke megfelelés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

8.2. Markáns stressz esetén sem jelentkezne jelentős tőkehiány szektorszinten

Az alkalmazott stresszforgatókönyv kismértékben növeli a hitelkockázati veszteségek előtt számított szektorszintű nyereséget. A historikusan magas nettó kamateredmény jelentős mérséklődésével számoltunk az alappályán azzal együtt is, hogy a kamatstop 2024. júniusi egylépéses megszüntetését feltételeztük (80. ábra). A csökkenést döntően a hozamok mérséklődése magyarázza. A stresszpályán végig magasabb, de szintén csökkenő kamatok 2023 második felében az első félévi tényértékkel lényegében megegyező nettó kamateredménnyel járnak, a teljes kétéves időszakra kumulálva pedig közel 500 milliárd forinttal többel, mint az alappályán. A különbség döntő része a jegybanki eszközökön, kisebb része az értékpapírokon elért kamatbevételekhez köthető. A lakossági és vállalati hitelek nettó kamateredménye közel azonos a két pályán, köszönhetően annak, hogy a stresszpálya magasabb kamatlábainak bevételnövelő hatását kioltja a nem-teljesítő hitelek növekedése, valamint az alappályához képest mérsékeltebb hitelbővülés miatti bevételecsökkenés. A stresszforgatókönyvben magasabb nettó kamateredményt a mérsékeltebb reálgazdasági aktivitás miatti alacsonyabb jutalék- és díjeredmény, valamint a bankok által realizált alacsonyabb osztalékbevételek ellensúlyozzák. A működési költségek a két scenárió között nagyjából megegyeznek, mert a stresszpályán az emelkedő infláció költségnövelő hatását ellensúlyozza az alacsonyabb mérlegbővülésből fakadó költségcsökkenés.

A stresszpályán lényegesen kisebb tőkeakkumuláció valósulhat meg. A stresszforgatókönyv mentén a hitelezési veszteségek, valamint a társasági adót, rendszeres bankadót és extraprofitadót is magukban foglaló egyéb tételek a kétéves horizonton összesen mintegy felére csökkentik a szektor eredményét. Az adózott eredmény két év alatt így összesen közel 1500 milliárd forintot tenne ki a stresszscenárióban, amivel a bankok közel harmadát veszítenék el a profitjuknak az alappályához képest. A sokkok leginkább a horizont elején érvényesülnek, és a kezdeti veszteségeket a lassan javuló eredménytégelemek csak részben kompenzálják. Így a szektor a stresszpálya első évében szenved el jelentősebb veszteségeket az alappályához viszonyítva, és két év alatt a teljes tőkeakkumuláció mértéke közel 40 százalékkal kisebb a stresszforgatókönyv két éve alatt (81. ábra).

82. ábra: A tőke megfelelési mutató eloszlása a bankok darabszáma alapján



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

4. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett

	8 százalékos tőkekövetelmény mellett		Teljes tőkekövetelmény mellett*	
	Alappálya 2025. II.	Stresszpálya 2025. II.	Alappálya 2025. II.	Stresszpálya 2025. II.
Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0,0	0,0	0,0	3,1
Tőkehiányos bankok átlagos tőkeigénye** (százalékpont)	0,0	0,0	0,0	3,9
Tőketőbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	3 604	3 484	1 417	1 537
Tőketőbblettel rendelkező bankok átlagos tőkepuffere** (százalékpont)	12,2	13,3	4,8	5,9

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

Szektorszinten csak kismértékű tőkehiány merülne fel egy súlyos stressz esetén, így nem sérülne a bankrendszer hitelezési kapacitása sem. A teljes évközi eredményt is tartalmazó, 2023. júniusi 19 százalékos szektorszintű tőke megfelelési mutató mind az alappályán, mind pedig a stresszpályán 20 százalék fölé növekedne a stresszteszt két éves horizontjának végére. A stresszpályának az alappályához képest kedvezőbb szektorszintű tőke megfelelésében érdemi szerepet játszik egyrészt a dinamikus mérlegfeltevéssé visszafogottabb hiteldinamikája és a teljes kockázati kitettséggérték (TREA) negatív irányú változása (82. ábra). Másrészt a jövedelmezőség és a tőke megfelelés dinamikus alakulása miatt bizonyos intézményeknél az osztalékfizetések is eltérőek a két pályán, így a teljes tőkekövetelmény (OCR) teljesítése érdekében a szektorszintű visszaforgatott nyereség is nagyobb a stresszpályán. Összességében az alappálya két éve alatt nem, a stresszforgatókönyv mentén pedig csak a második év végére merülne fel egy szektorszinten marginális, 3 milliárd forint értékű tőkehiány, de a szektorszintű pufferek szintje az érdemi csökkenés ellenére összességében kielégítő marad a stresszpályán is (4. táblázat).

ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra: Az IMF előrejelzése a 2023. és 2024. évi reál GDP-növekedésre	6
2. ábra: A reál GDP éves növekedési üteme az EU-tagállamokban	7
3. ábra: A magánszektor hitelállományának éves növekedési üteme az Európai Unióban	7
4. ábra: A fogyasztói árindex alakulása egyes országokban és régiókban	8
5. ábra: A Fed és az EKB várható kamatpályája a piaci árazások alapján	8
6. ábra: Európai és amerikai részvény- és bankindexek alakulása	8
7. ábra: A jövedelmezőség alakulásához hozzájáruló tényezők változásainak hatása az EU bankrendszerében	9
8. ábra: A betétállomány éves változása az EU-tagállamokban	12
9. ábra: A lakáspiari túlértékeltség és a nominális lakásárak változása	12
10. ábra: Az EU-tagországok tőkepuffer-követelményei	13
11. ábra: A CET1 tőke alakulása stresszpályán	13
12. ábra: A lakásvásárlás céljából felvett hitelek és a lakáspiari tranzakciószám aránya	14
13. ábra: Nominális és reál MNB lakásárindex településtípus szerint (2010 = 100%)	15
14. ábra: A lakásárak eltérése a fundamentumok által indokolt becsült egyensúlyi szinttől	15
15. ábra: A lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó index (HAI) két gyermek esetén	16
16. ábra: Fejlesztési aktivitás és a kihasználatlansági ráta a budapesti irodapiacra	16
17. ábra: Fejlesztési aktivitás és kihasználatlansági ráta Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán	17
18. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene és a prime hozamok	17
19. ábra: A kereskedelmi ingatlan fedezett projekthitelek lejárat szerinti eloszlása	18
20. ábra: A hitelintézetek megoszlása a projekthitel-állomány/szavatoló tőke aránya szerint	18
21. ábra: A hitelintézeti szektor teljes vállalati és kkv- hitelállományának növekedési üteme	19
22. ábra: A vállalati hitelállomány éven belül kumulált tranzakció bővülése hitelcél és denomináció szerint	20
23. ábra: Új vállalati hitelek a hitelintézeti szektorban	20
24. ábra: Az éven belül kumulált új devizahitel-szerződések a devizahitelt felvett vállalatok külkereskedelmi aktivitása szerint	21
25. ábra: A fennálló vállalati hitelállomány és az új hitelkihelyezések kamatlába	21
26. ábra: A visszatörlesztett hitelállomány teljes vállalati hitelállományon belüli részaránya devizális megbontásban	22
27. ábra: A fennálló hitelállomány lejárat szerkezete devizális megbontásban 2023 augusztusában	22
28. ábra: A vállalati hitelállomány eloszlása kamatfedezettség szerint	23
29. ábra: A Pénzügyi Kondíciós Index és a hitelrés alakulása	23
30. ábra: A vállalati hitelkereslet változása	24
31. ábra: A vállalati hitelezés előrejelzése	24
32. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteltranzakciói	25
33. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban	26
34. ábra: Az új kibocsátású lakáshitelek teljes hiteldíj mutatójának és felárának alakulása	28
35. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése	29
36. ábra: A fennálló jelzáloghitel-állomány következő átárazódása az elkövetkező 10 évben	32
37. ábra: Az érintett hitelszerződések megoszlása a kamatstop kivezetését követő törlesztőrészlet- emelkedés szerint	33
38. ábra: Az új kibocsátású piaci lakáshitelek megoszlása kamatperiódus szerint, illetve a hitelek THM-e	33
39. ábra: Az újonnan szerződött piaci lakáshitelek THM-eloszlása (2023. szeptember)	34
40. ábra: Új kibocsátású lakáshitel-halmozó tranzakciók jövedelemarányos tartozás mutatójának eloszlása	35
41. ábra: A fennálló lakáshitel-szerződések megoszlása az adósok lejáratkori életkora szerint	35
42. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány a hitelintézeti szektorban	37
43. ábra: A 90 napon túl késedelmes hitelek részaránya a nemteljesítő vállalati hitelállományban	38
44. ábra: Vállalati nemteljesítő hitelek aránya vállalatméret és terméktípus szerint	38
45. ábra: Az eljárás alá vont vállalkozások száma	39

46. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelállomány a hitelintézeti szektorban	39
47. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek terméktípus szerint	40
48. ábra: Az átstrukturált háztartási hitelek teljesítés szerinti összetétele	40
49. ábra: A babaváró hitelekhez kapcsolódó gyermekvállalás becsült alakulása a hitel felvétele óta	41
50. ábra: A vállalati és a háztartási hitelportfólió értékvesztés-állománya	41
51. ábra: A háztartási és vállalati szektor Stage 2 hiteleinek aránya és értékvesztéssel való fedezettsége	42
52. ábra: A Stage 2 hitelek értékvesztéssel való fedezettsége nemzetközi összevetésben	42
53. ábra: A hitelintézeti szektor összesített adózás utáni eredménye és vesztesége	46
54. ábra: A hitelintézetek eloszlása a 12-havi gördülő sajáttőke-arányos adózott eredmény szerint	47
55. ábra: A hitelintézeti szektor adózás utáni eredménytégeinek éves változása	47
56. ábra: A negyedéves kamatjövedelem összetevőinek alakulása a hitelintézeti szektorban	48
57. ábra: IFRS számvitel szerinti portfólió-átértékelődést tartalmazó pénzügyi műveletek eredménye és összetevői	51
58. ábra: A hitelintézetek megoszlása az eszközarányos nettó értékvesztésképzés szerint	52
59. ábra: A hitelintézeti szektor 12-havi eszközarányos eredménytégeinek alakulása	52
60. ábra: A bankrendszer konszolidált tőke megfelelése és a teljes kockázati kitettségérték	53
61. ábra: A bankok eloszlása a teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőke szerint	53
62. ábra: A bankrendszer GDP-arányos szabad tőkéjének alakulása	54
63. ábra: A teljes kitettségérték eloszlása az intézmények tőkeáttételi rátája szerint	54
64. ábra: A rövid hozamok és az alapkamat alakulása	55
65. ábra: Az MNB effektív kamatának és az állampapír hozamoknak az alakulása	55
66. ábra: Az 5 éves forint állampapírhozam felbontása	56
67. ábra: A vállalati és a háztartási betétek évenkénti kumulált tranzakciós növekedése devizális bontásban	56
68. ábra: A nem-banki pénzügyi intézmények bankrendszeri betétállománya devizális bontásban	57
69. ábra: A háztartások belföldi banki betét-, befektetési jegy-, valamint állampapír-tranzakcióinak és a hitel-betét mutatóinak az alakulása	57
70. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának felbontása	58
71. ábra: A likviditási és finanszírozási kockázatokat kezelő előírásoknak való bankszektori megfelelés	59
72. ábra: A bankrendszer FX swap pozíciójának, valamint a teljes devizapozíció egyéb komponenseinek alakulása ...	60
73. ábra: A bankrendszer külföldi eszközeinek és forrásainak alakulása a mérlegfőösszeg arányában	60
74. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása	61
75. ábra: Az LCR mutató eloszlása a bankok darabszáma szerint stressz előtt és után	62
76. ábra: A Likviditási Stressz Index	62
77. ábra: A reál GDP éves növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben	64
78. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a vállalati hitelportfólióra	65
79. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási hitelportfólióra	65
80. ábra: A hitelezési veszteségek előtti eredmény résztégeinek alakulása	66
81. ábra: A bankrendszer egyes eredménytégeinek és szavatoló tőkéjének alakulása a stresszpályán	66
82. ábra: A tőke megfelelési mutató eloszlása a bankok darabszáma alapján	67

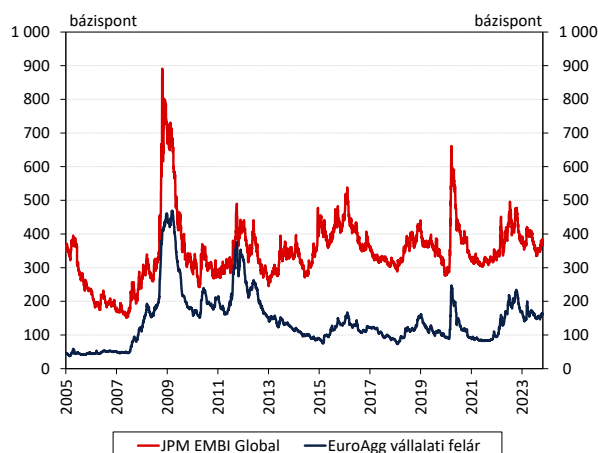
TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

1. táblázat: Az új lakáshitelek főbb kockázati mutatói	34
2. táblázat: A személyi hitelek egyes fő mutatói	36
3. táblázat: A likviditási stresszteszt fő paraméterei	61
4. táblázat: A stresszteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett	67

MELLÉKLET: MAKROPRUDENCIÁLIS INDIKÁTOROK

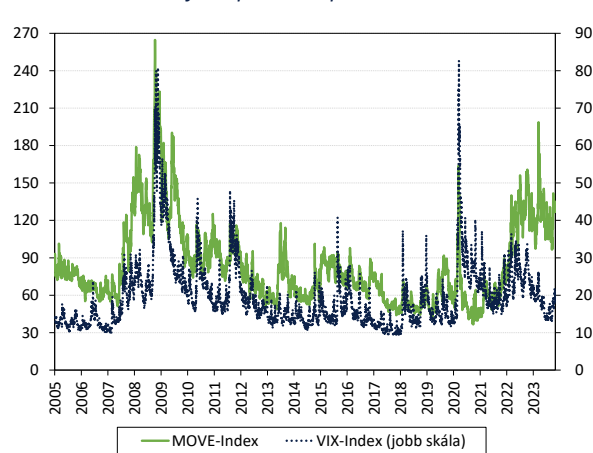
1. Kockázati étvág

1. ábra: A főbb kockázati indexek



Forrás: Bloomberg.

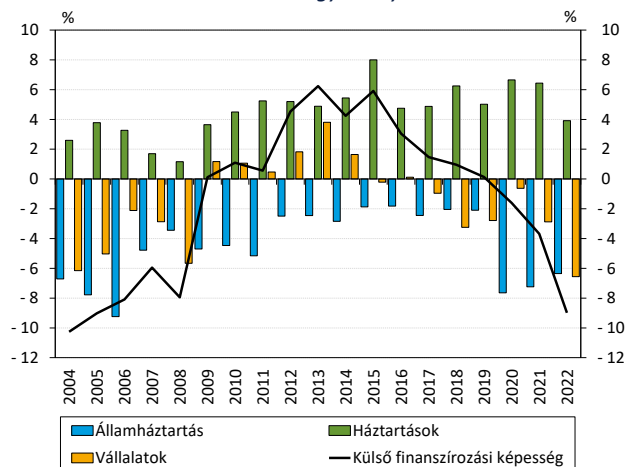
2. ábra: A főbb piacok implikált volatilitása



Forrás: Bloomberg.

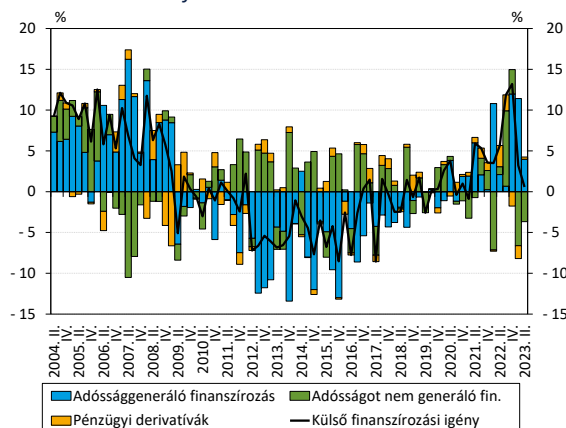
2. Külső egyensúly és sebezhetőség

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



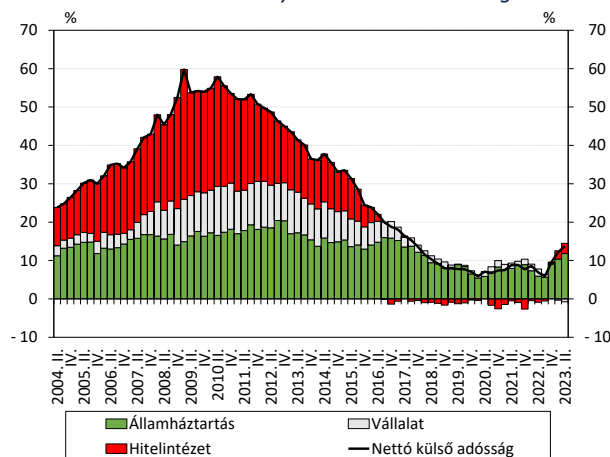
Forrás: MNB.

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



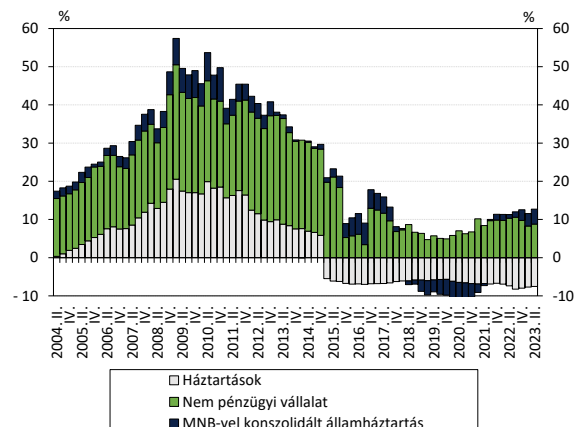
Forrás: MNB.

5. ábra: GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

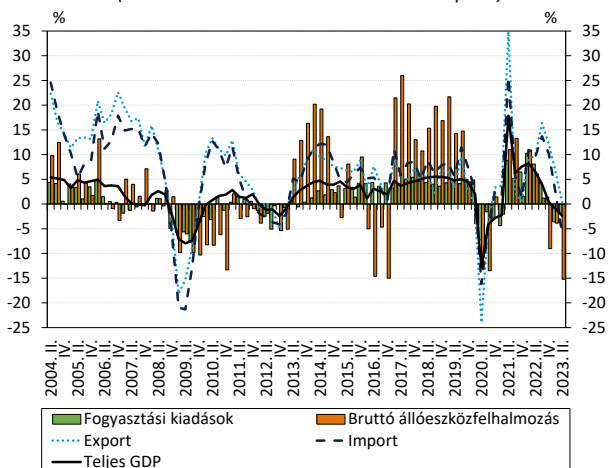
6. ábra: Egyes szektorok mérleg szerinti GDP-arányos nyitott árfolyam-pozíciója



Forrás: MNB.

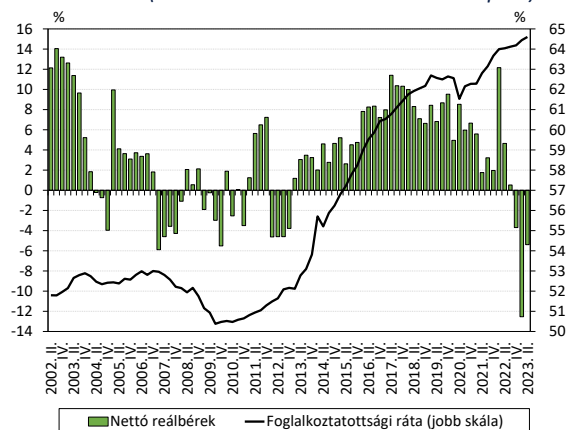
3. A makrogazdaság teljesítménye

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



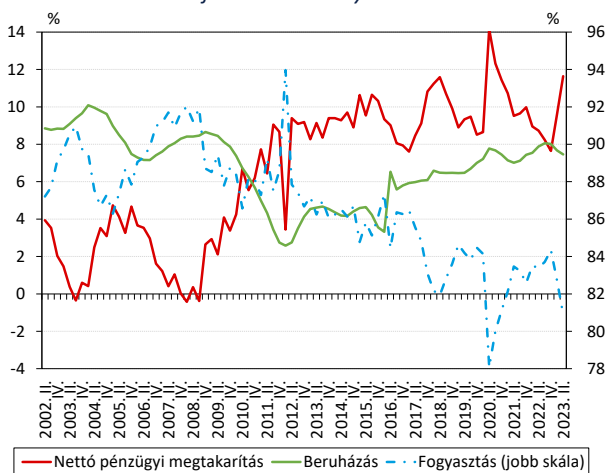
Forrás: KSH.

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



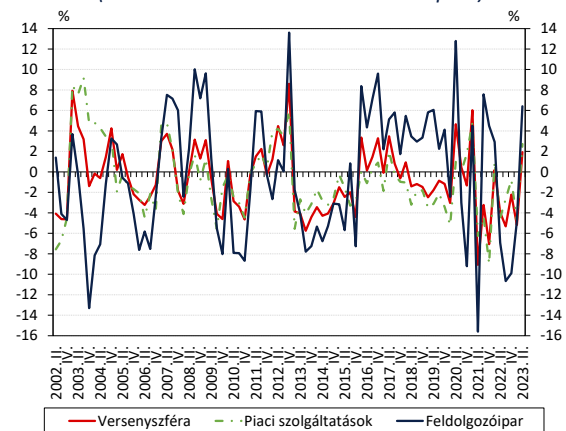
Forrás: KSH.

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



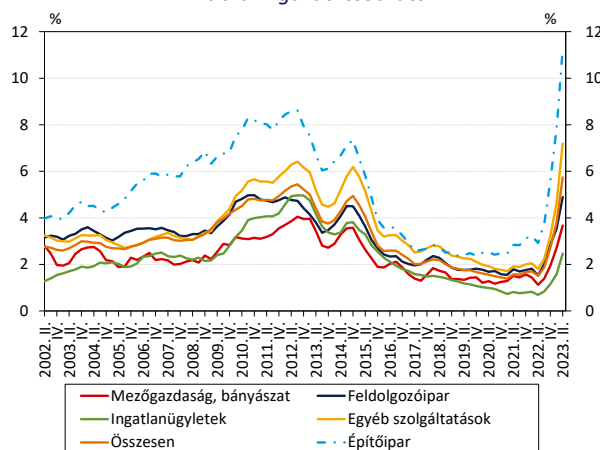
Forrás: KSH, MNB.

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



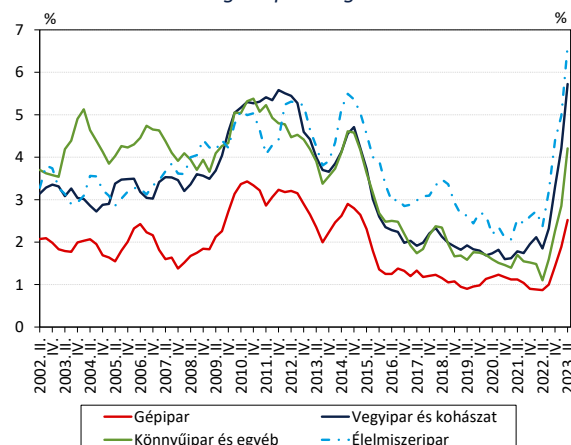
Forrás: KSH, MNB.

11. ábra: Ágazati csődráták



Forrás: Opten, MNB, KSH.

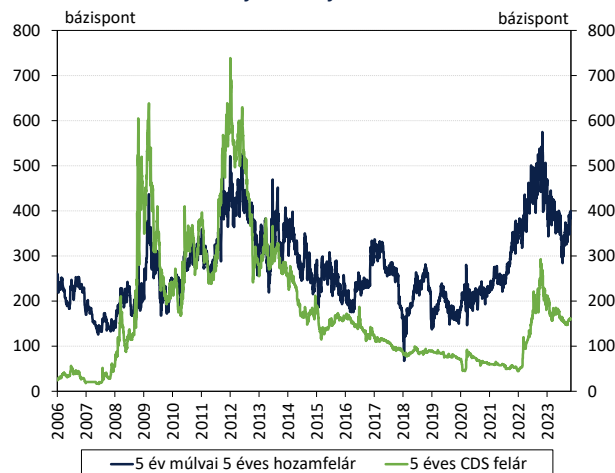
12. ábra: Feldolgozóipar ágainak csődrátái



Forrás: Opten, MNB, KSH.

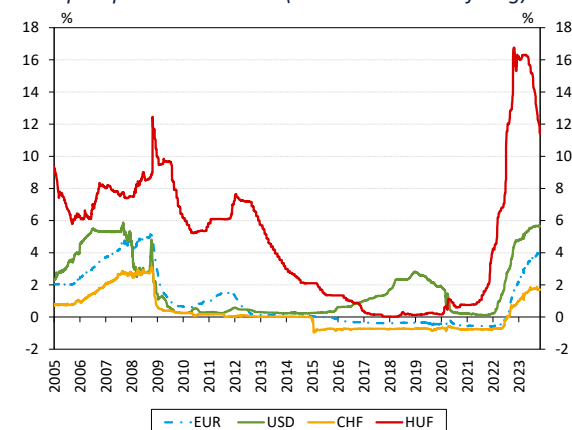
4. Monetáris és pénzügyi kondíciók

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



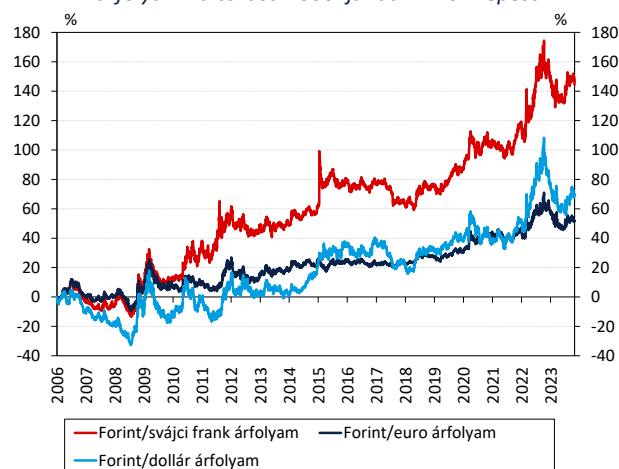
Forrás: Reuters, Bloomberg.

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



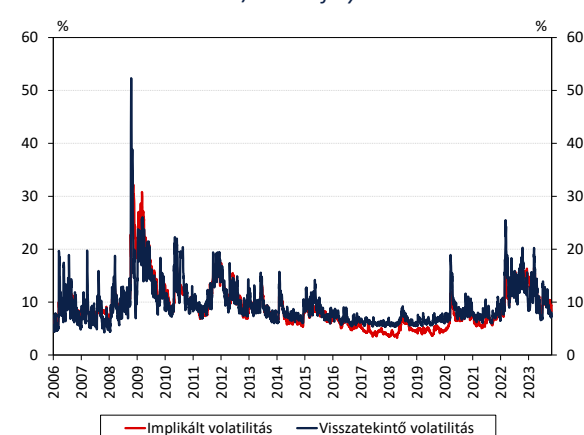
Forrás: Bloomberg.

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



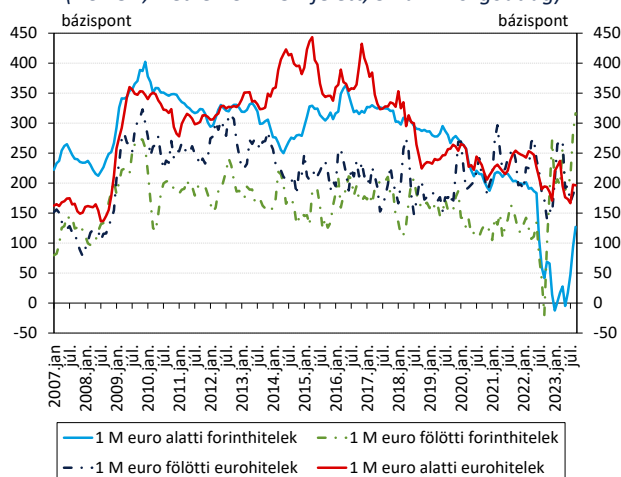
Forrás: Reuters.

16. ábra: Forint/euro árfolyam volatilitása



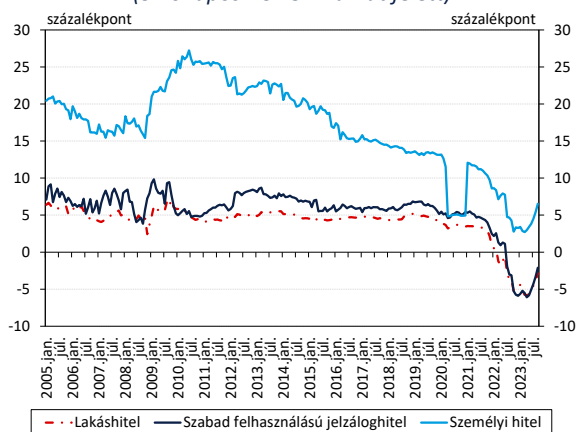
Forrás: Bloomberg, MNB.

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



Forrás: MNB.

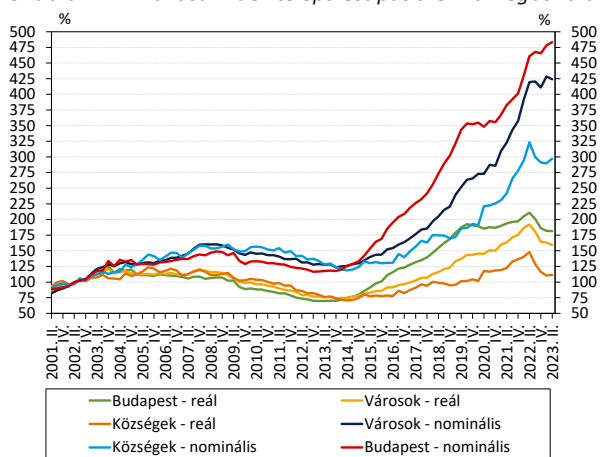
18. ábra: Új háztartási forintbitelek kamatfelára
(3 hónapos BUBOR-kamat felett)



Forrás: MNB.

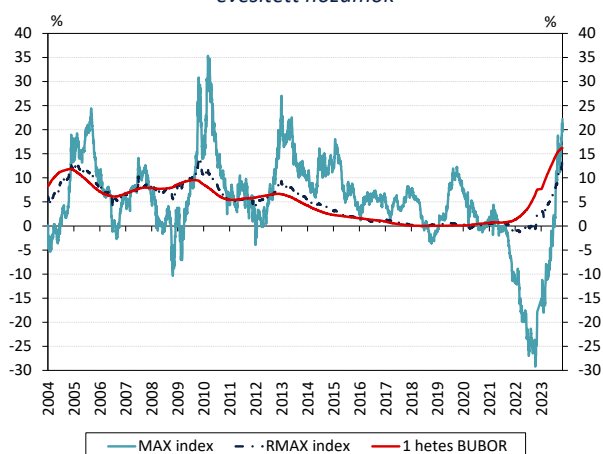
5. Eszközárak

19. ábra: MNB-lakásárindex településtípus szerint megbontva



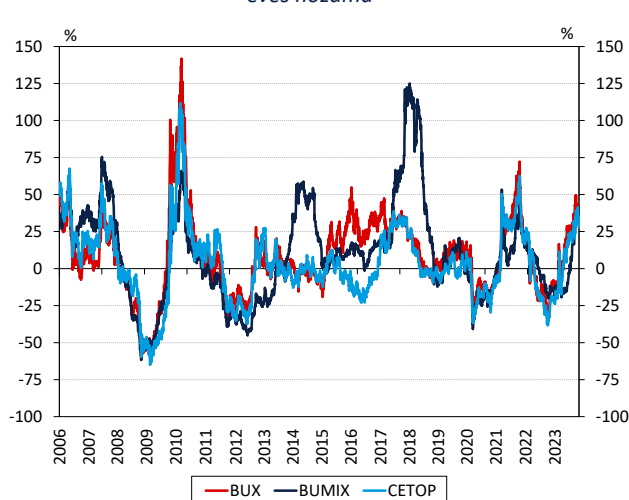
Forrás: MNB.

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



Forrás: ÁKK, MNB.

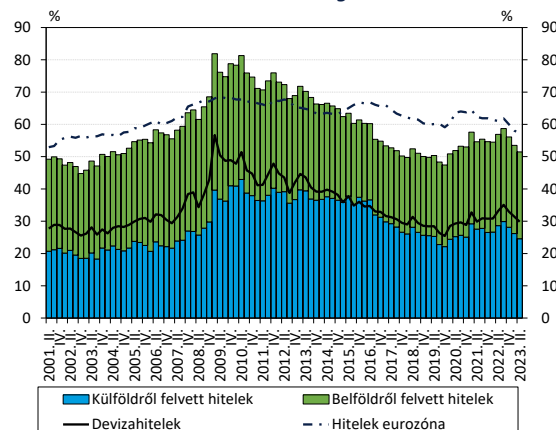
21. ábra: Főbb magyar és kelet-európai tőzszeindexek éves hozama



Forrás: BÉT.

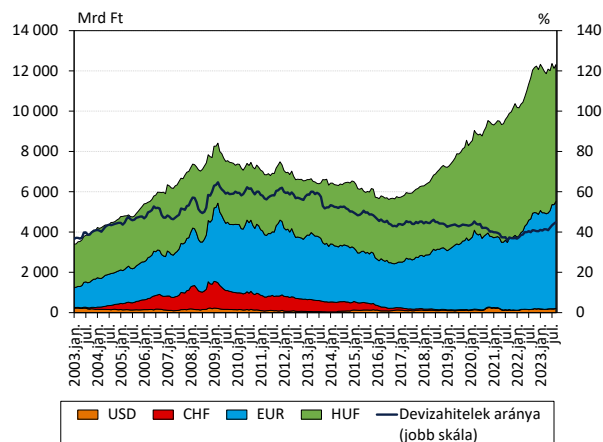
6. A pénzügyi közvetítőrendszer kockázatainak mutatói

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



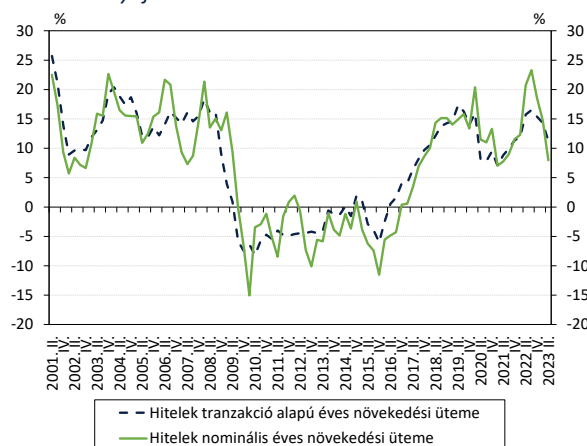
Forrás: MNB, EKB, Eurostat.

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



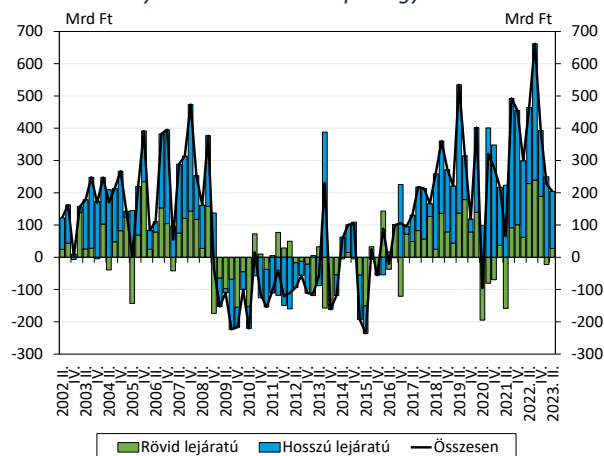
Forrás: MNB.

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



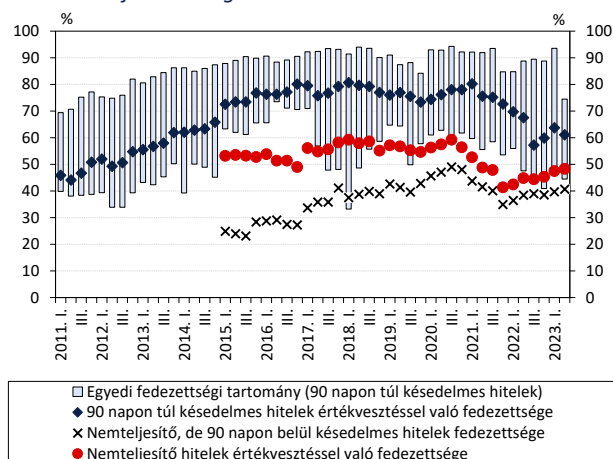
Forrás: MNB.

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



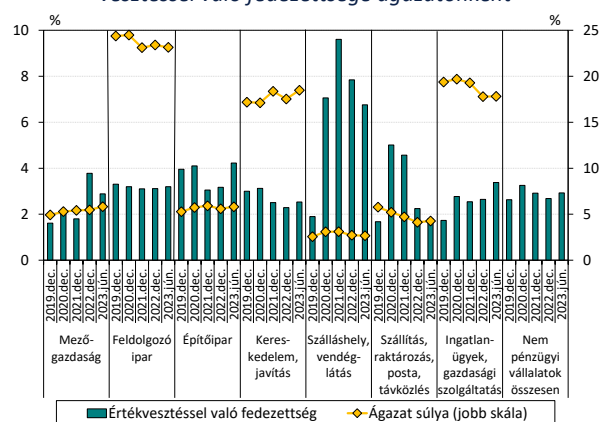
Forrás: MNB.

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



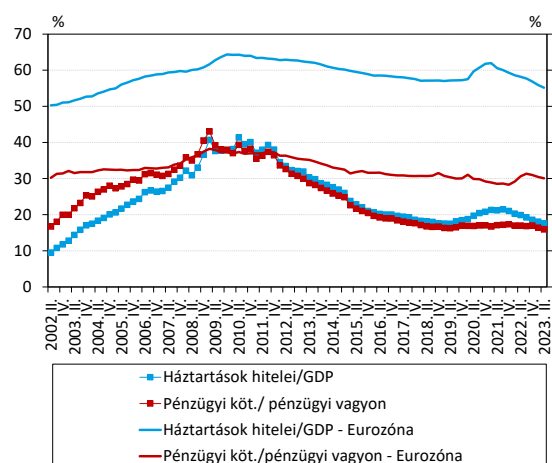
Forrás: MNB.

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



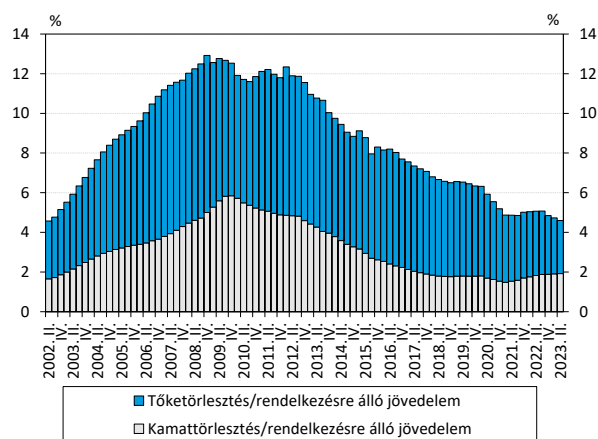
Forrás: MNB.

28. ábra: A háztartások eladósodottsági mutatói nemzeti összehasonlításban



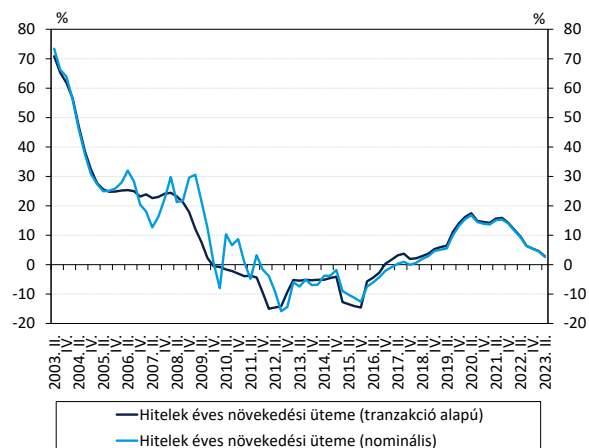
Forrás: MNB, EKB.

29. ábra: A háztartások törlesztési terhe



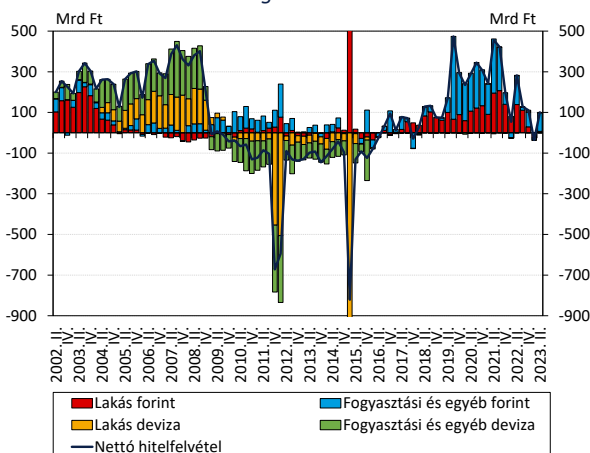
Forrás: MNB.

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



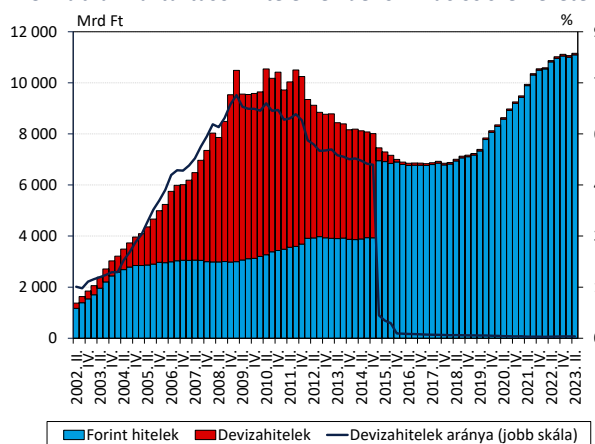
Forrás: MNB.

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



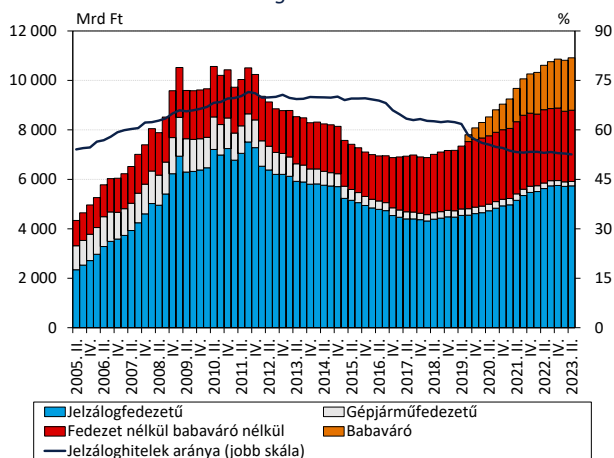
Forrás: MNB.

32. ábra: Háztartások hiteleinek denominációs szerkezete



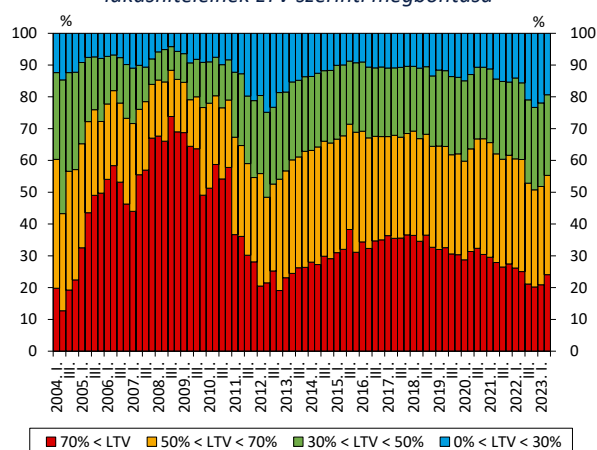
Forrás: MNB.

33. ábra: Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása

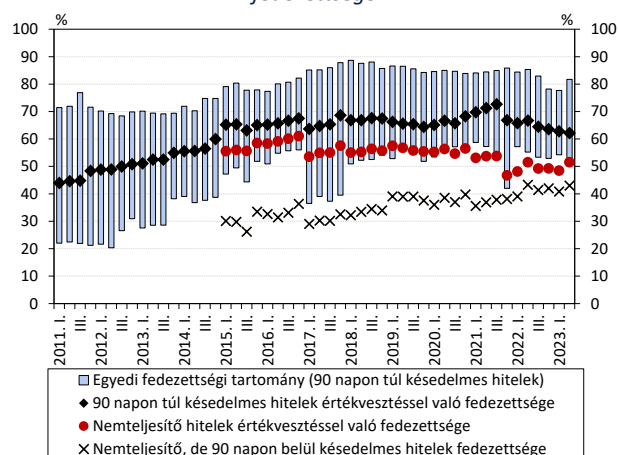


Forrás: MNB.

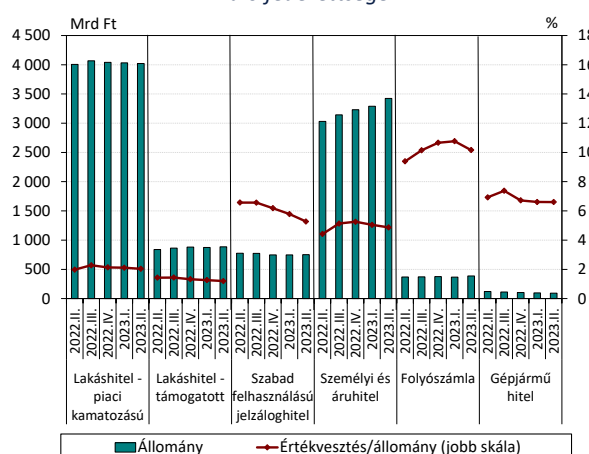
34. ábra: A háztartások új folyósítású bankrendszeri lakáshiteleinek LTV szerinti megbontása



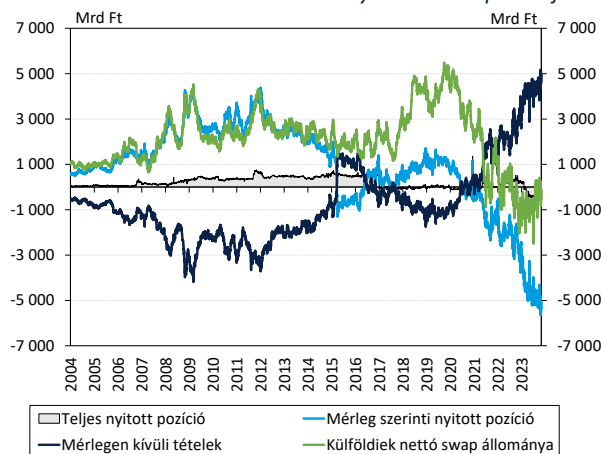
35. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége



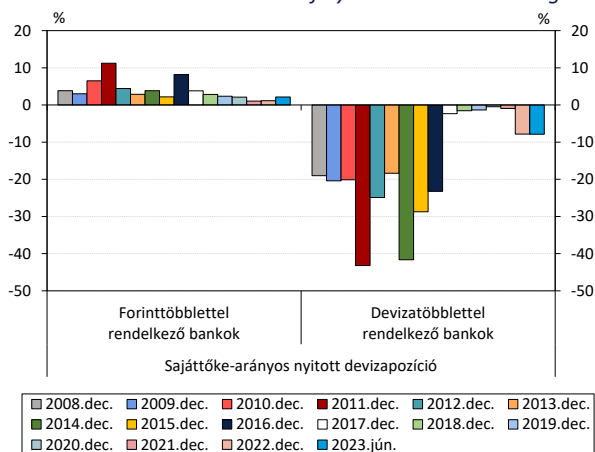
36. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



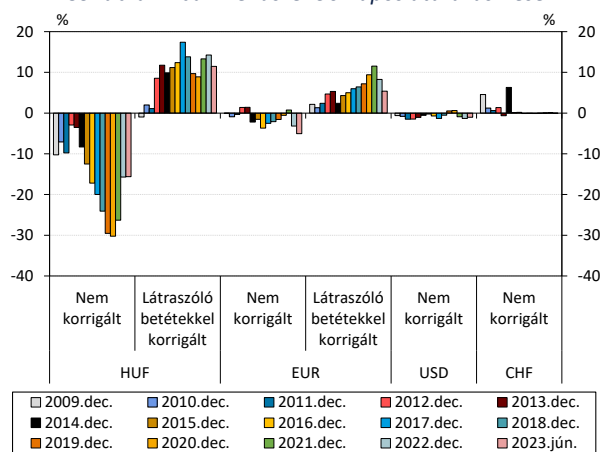
37. ábra: A hazai bankrendszer nyitott deviza pozíciója



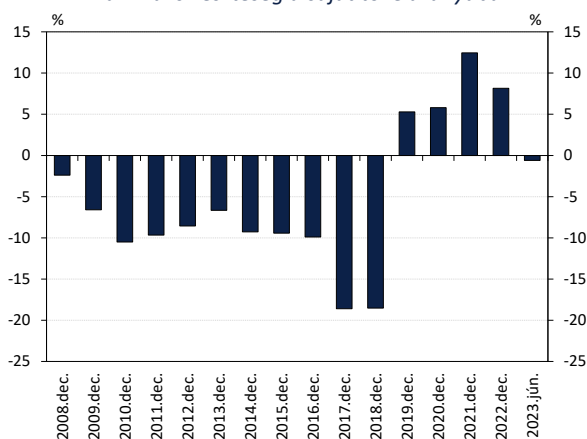
38. ábra: A bankrendszer árfolyamkockázati kitettsége



39. ábra: A bankrendszer 90 napos átárazási rése

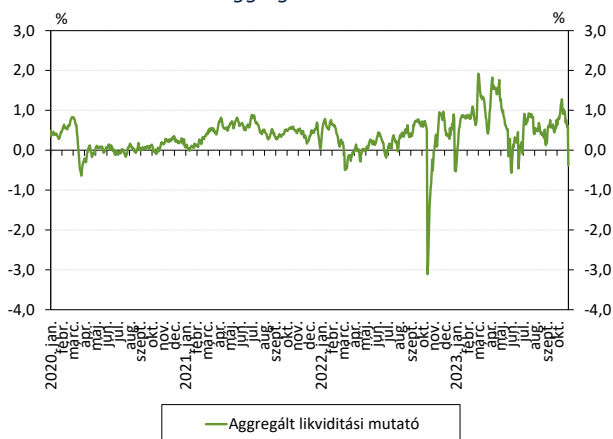


40. ábra: A kamatkockázati stresszteszt alapján várható maximális veszteség a saját tőke arányában



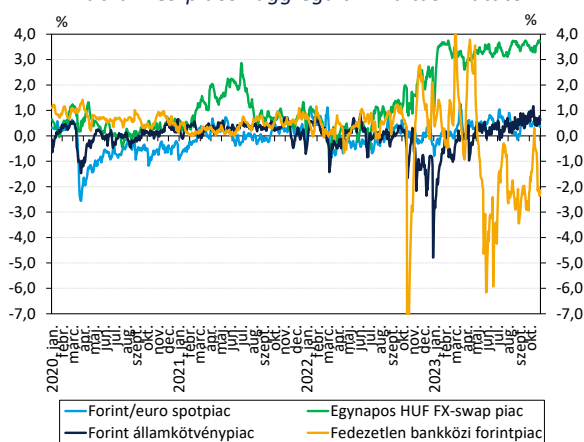
Forrás: MNB.

41. ábra: Aggregált likviditási mutató



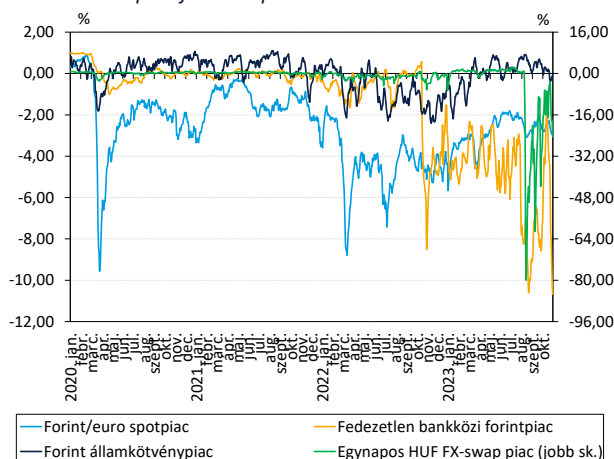
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

42. ábra: Részpiacok aggregált likviditási mutatói



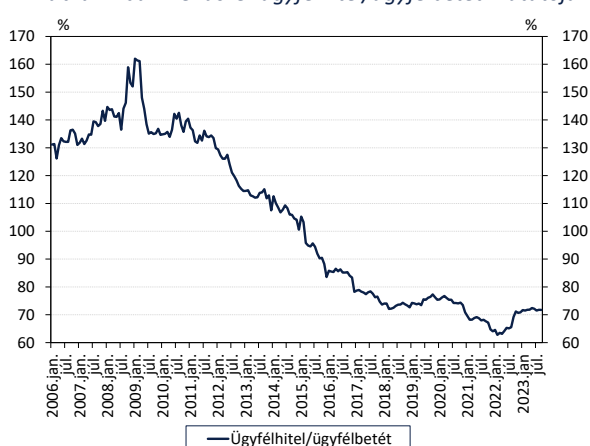
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

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



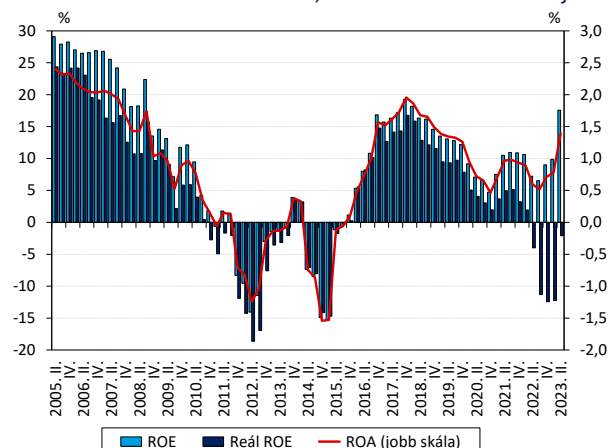
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

44. ábra: A bankrendszer ügyfélhitel/ügyfélbetét mutatója



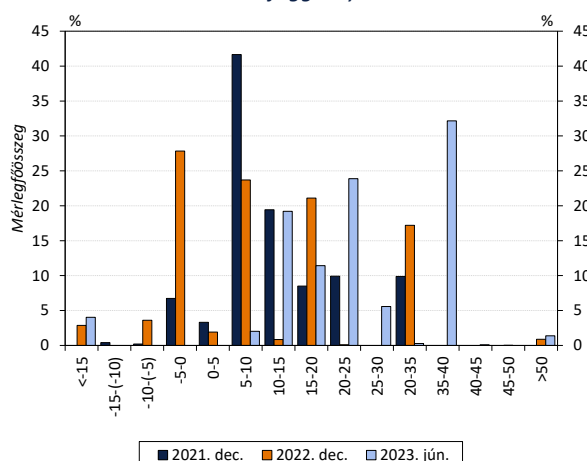
Forrás: MNB.

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



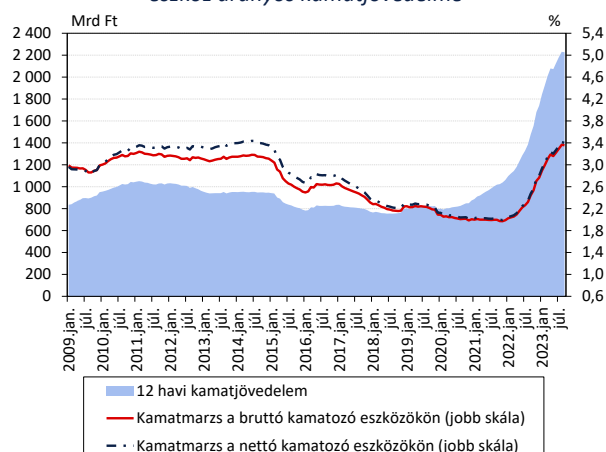
Forrás: MNB.

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



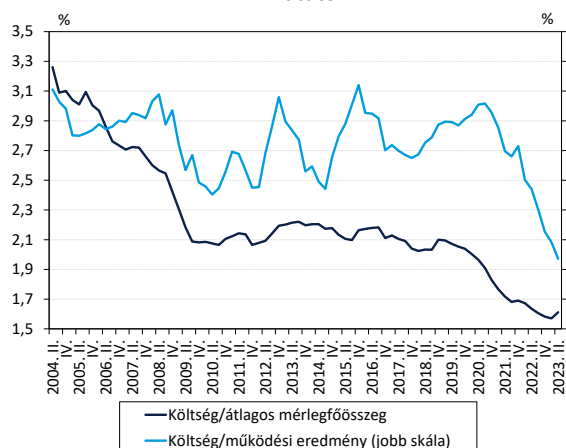
Forrás: MNB.

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



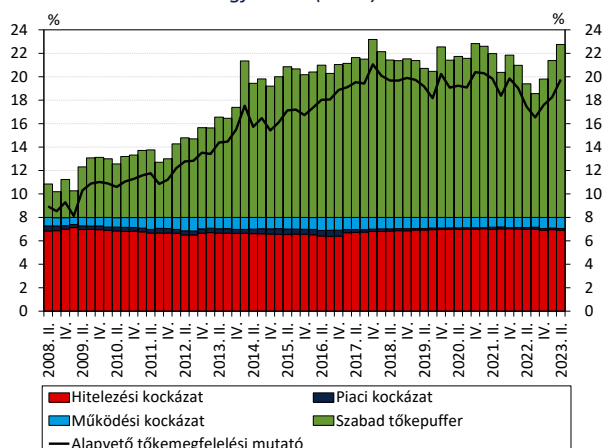
Forrás: MNB.

48. ábra: A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



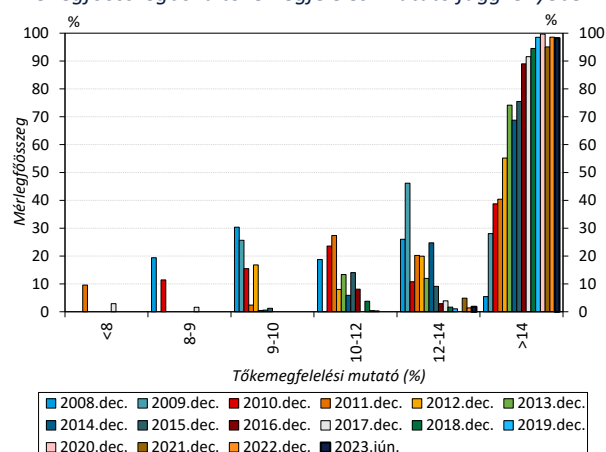
Forrás: MNB.

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



Forrás: MNB.

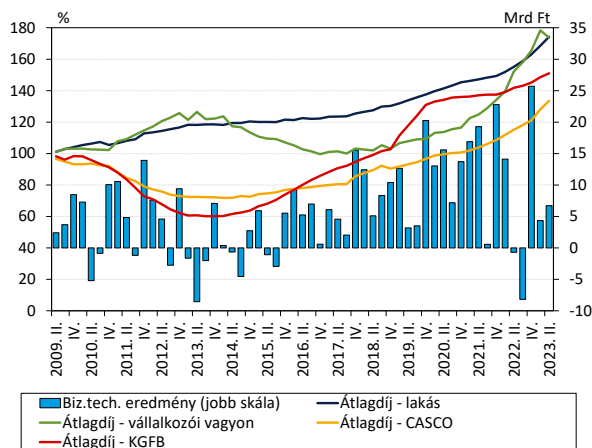
50. ábra: A bankok részesedése a bankrendszeri mérlegfőösszegekből a tőke megfelelési mutató függvényében



Forrás: MNB.

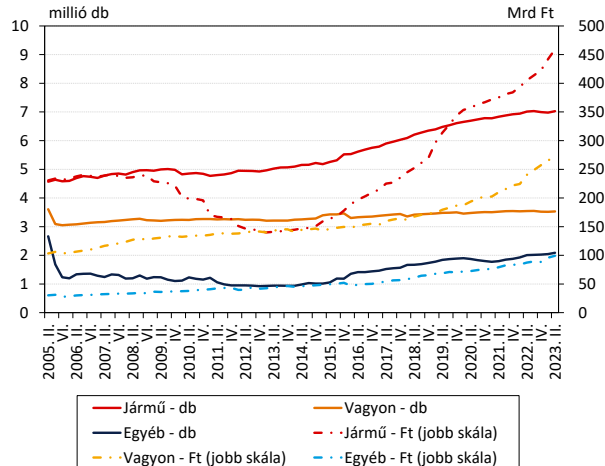
7. Biztosítók, pénztárak, tőkepiac

51. ábra: Háttéradatok a biztosítási adóhoz



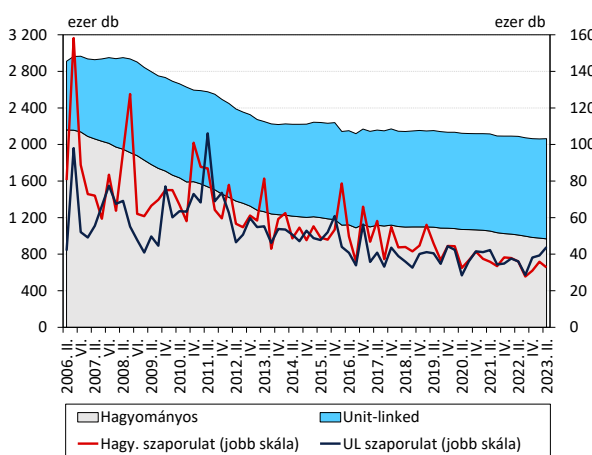
Forrás: MNB.

52. ábra: Nem életbiztosítási állomány alakulása



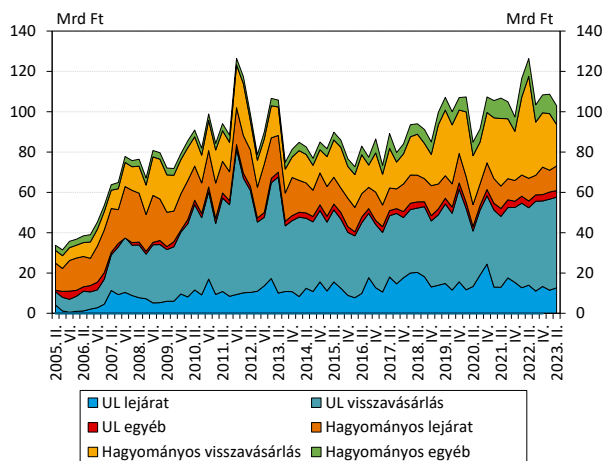
Forrás: MNB.

33. ábra: Életbiztosítási állomány alakulása



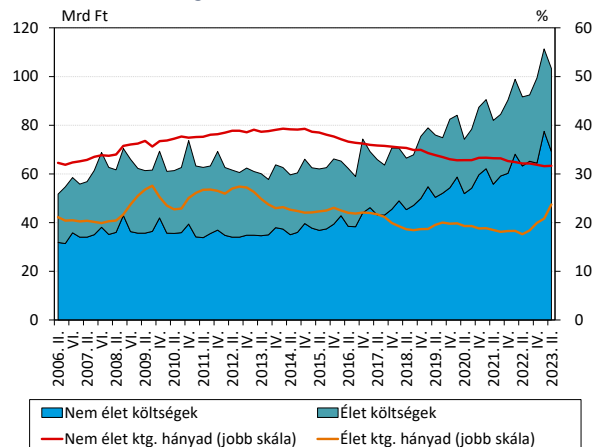
Forrás: MNB.

54. ábra: Életbiztosítási szolgáltatások állományának alakulása



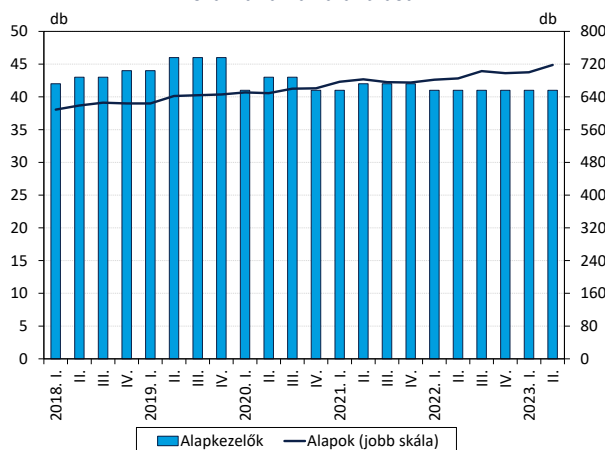
Forrás: MNB.

55. ábra: Költségek alakulása a biztosítási szektorban



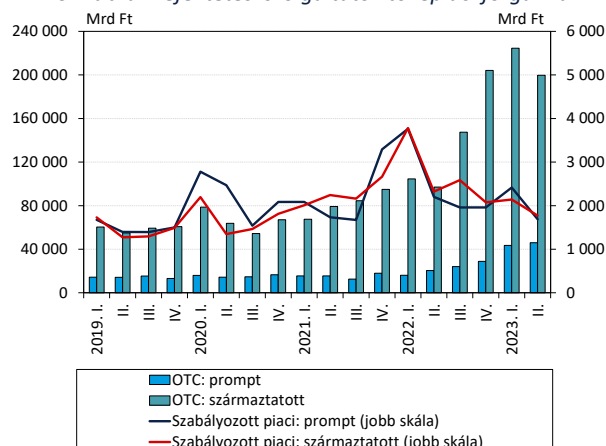
Forrás: MNB.

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 végét 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 részvénypiaci 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 kénysztörölési 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 kénysztörölési eljárásból felszámolási eljárás alá került gazdasági szervezeteket is tartalmazza.

13. ábra:

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

16. ábra:

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

17. ábra:

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

18. ábra:

THM alapú felárak.

19. ábra:

2002 átlaga = 100%.

22. ábra:

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

25. ábra:

Árfolyamszűrt értékek.

26. ábra:

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 terminálbak 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 felfele 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 mozgóátlagainak 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 feszességének és likviditásának növekedésére utal. A HUF swap-piacra vonatkozó likviditási index az egynapos USD/HUF és EUR/HUF szegmensek adatait tartalmazza, beleértve a tom-next, overnight és spot-next ügyleteket is. Korábban a swappiac likviditási indexe a tom-next USD/HUF ügyletekre terjedt ki.

44. ábra:

Az ügyfélhiteleknel a nem pénzügyi vállalati hiteleket és kötvényeket, háztartási hiteleket, pénzügyi és befektetési vállalkozások hiteleit és kötvényeit, költségvetési és önkormányzati hiteleket, önkormányzati kötvényeket vettük figyelembe. Ügyfélbetéteknél a nem pénzügyi vállalatok betéteit, háztartási betéteket, pénzpiaci 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 konszolidált adatok alapján.

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

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

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

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. november

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1013 BUDAPEST, KRISZTINA KÖRÚT 55.