

Téma:

**SZAKPOLITIKAI TANULMÁNY -
INFRASTRUKTÚRA, KRITIKUS
INFRASTRUKTÚRA BIZTONSÁG**

Időszak:

2013. október

Dátum:

2013. november 15.



SZÁZADVÉG
ALQJITVÁNY



SZÁZADVÉG
gazdaságkutató zrt.



STRATEGOPOLIS
KÖZMŰVELÉSI TANULMÁNYOK ÉS ELEMZÉSEK KUTATÓ ZRT.

Az anyag az NFM_SZERZ/378/1 (2012) számú
szerződés teljesítésére készült.

Tartalom

Vezetői összefoglaló.....	1
1 Monitoring	3
1.1 Hitelezési körkép	4
1.1.1 Lakossági szegmens	4
1.1.2 Vállalati szegmens	7
1.2 Kamatkörnyezet és kockázati megítélés	10
2 Elemzés: Forráskivonás a magyar bankszektorból	14

Vezetői összefoglaló

A háztartások ismét nettó hiteltörlesztői pozícióban voltak szeptemberben, vagyis több hitelt fizettek vissza, mint amennyi újat felvettek. A teljes nettó hiteltörlesztés az előző hónapok számainál kisebb mértékű volt, 24 milliárd forintnak felelt meg. Kismértékben növekedett az újonnan kihelyezett forint alapú lakáscélú hitelek értéke, az állami kamattámogatás hatása tehát egyre inkább érezhető. A lakáscélú hitelek kihelyezése szeptemberben 15 milliárd forintnak felelt meg, ami érdemben meghaladja a megelőző 12 hónap átlagát, és a fogyasztási hitelekből is nőtt a kihelyezés.

Szeptemberben folytatódott a lakosság kamatterheinek mérséklődése. A hónap folyamán 5 illetve 17 bázisponttal csökkentek a forint lakáscélú és szabad felhasználású hitelek kamatai. Eközben az állomány legnagyobb részét kitevő svájci frank alapú hitelek kamatterhe is alacsonyabb lett. A svájci frank alapú szabad felhasználású jelzáloghitelt törlesztők így átlagosan 7,6 százalékos, míg a lakáshitelt törlesztők 6,3 százalékos kamatot fizettek. Az MNB javaslatot tett legfrissebb stabilitási jelentésében a kamatok meghatározásának szabályozására. A jegybank a már fennálló állományra is kiterjesztené az újonnan nyújtott hitelekre vonatkozó szabályt, mely szerint azok kizárólag rögzített vagy referenciakamathoz kötött fix feláras kamatozásúak lehetnek. Az új forint lakáscélú hitelek átlagos kamata augusztusról szeptemberre nagyjából 40 bázisponttal mérséklődött, miközben a fogyasztási hitelek hitelköltség mutatója 16 bázisponttal lett alacsonyabb.

A vállalati szektorban az augusztusi növekedést követően a kilencedik hónapban is jelentős mértékű forinthitel-kihelyezés történt: a nettó hitelfelvétel 364 milliárd forintnak felelt meg. A devizahitelek tranzakcióinak nettó értéke –147 milliárd forintot tett ki, melynek nagy része feltehetően az NHP második pillére által lehetővé tett devizahitel-kiváltáshoz köthető. A kettő eredőjeként adódó teljes nettó hitelezés szeptemberben így 217 milliárd forintot tett ki, amire korábban nem volt példa. Magyarországon ezzel régiós viszonylatban is kiemelkedő volt a vállalati hitelezés. A folyószámlahiteleken felüli bruttó forinthitel-kihelyezés 225 milliárd forintnak felelt meg, ami ugyancsak lényegesen meghaladja az előző hónapok számait. Az újonnan nyújtott euróhitelek összege 62 milliárd forintot tett ki, ami visszaesést jelent az előző havi számhoz képest.

A vállalatok számára nyújtott forinthitelek kamatai szeptember folyamán 39 bázisponttal csökkentek, miközben az új euróhiteleké 70 bázisponttal emelkedtek. A kamatcsökkentési ciklus kezdete, 2012 augusztusa óta lényegesen olcsóbban lehetett új forinthitelt igényelni, a kamatszint összesen 420 bázisponttal lett alacsonyabb. A már fennálló állomány kamatait tekintve a forinthitelek esetén 66 bázispontos csökkenést számított az MNB szeptemberre vonatkozóan, míg az euró alapú hitelek kamatai nem változtak érdemben. A mérséklődésben a lazább monetáris politika mellett az is szerepet játszott, hogy tavaly óta nagymértékben javult az

ország kockázati megítélése, ami alacsonyabb felárakat tett lehetővé. Az 5 éves CDS a kamatvágsági ciklus kezdete óta nagyjából 150 bázisponttal lett kevesebb.

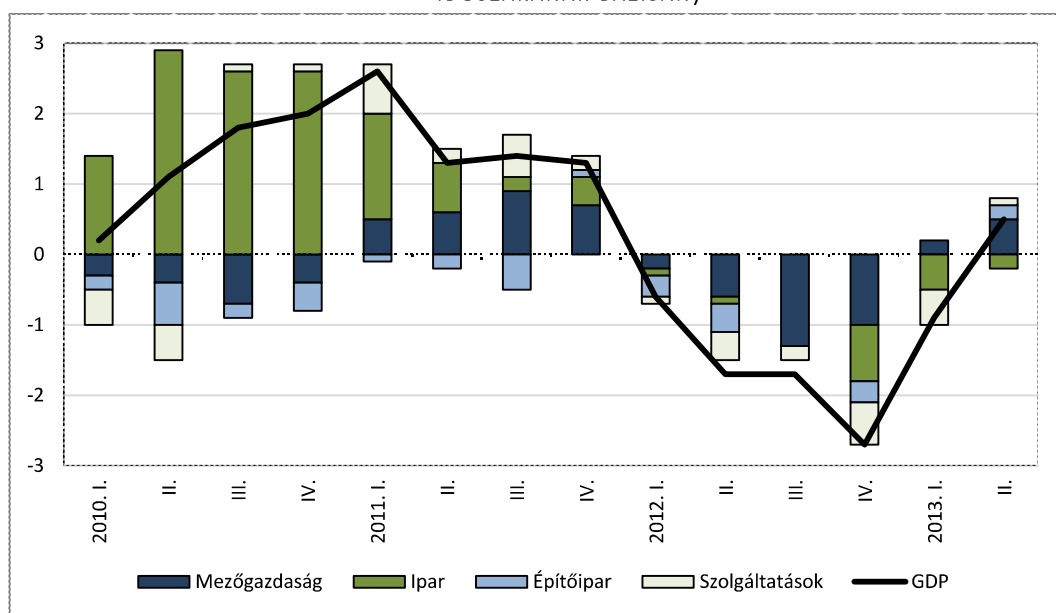
A hazai mutatók október folyamán a kockázati megítélés javulását jelezték. A Fed döntése, miszerint egyelőre nem kerül sor az eszközvásárlási program lassítására, a piaci hangulat javulását hozta. Aggodalmat okozott ugyanakkor az amerikai költségvetés körüli vita, a csődvészély elhárulása azonban az árfolyamok emelkedését eredményezte. A magyar országhoz tartozó 5 éves CDS 16 bázisponttal, 261 bázispontra mérséklődött. A forint árfolyama tovább erősödött, a dollár 3 százalékkal, az euró 1 százalékkal került kevesebbe október végén, mint egy hónappal korábban. Egy dollárért így 220 forintot, egy euróért 297 forintot kellett fizetni. Kitekintve a régióra, Lengyelországban és Csehországban is enyhült a szuverén kockázat, és a devizaárfolyamok is erősödtek valamelyest.

A bankszektorból való forráskiáramlás kedvezőtlen abból a szempontból, hogy a gazdaság visszaesése, a belső kereslet csökkenése áll mögötte. A források kiáramlása szűk hitelkínálatot eredményez, vagyis az anyabankok kevésbé támogatják a Magyarországon történő hitelkihelyezést. Ugyanakkor pozitívnak tekinthető, mivel a folyamat során mérséklődik az ország külföldi kitettsége. Az anyabankok tőkeemelésére a bankok gyenge jövedelmezősége miatt volt szükség, és a tulajdonosi elköteleződést mutatja. Részben piaci, részben szabályozói nyomás kényszerítette ki a tőkepótlást. Az MNB legutóbbi, novemberi stabilitási jelentésében számított Tőke Stressz Index a bankrendszer sokk-ellenállóképességének gyengülését mutatta. A jegybank által számított, két évre kitekintő stresszpályán összesen 116 milliárd forint értékben szorulnának a bankok tőkepótlásra. A jegybank szerint azonban a tőkeigény kezelhető mértékű lenne, figyelembe véve az anyabankok eddig mutatott elkötelezettségét.

1 Monitoring

A gazdaság növekedése szempontjából kiemelt fontosságúnak tekintjük a bankok hitelezési aktivitását, ám az elmúlt években a bizonytalan konjunkturális kilátások visszafogták a hitelek iránti keresletet és kínálatot is. A kedvezőtlen konjunkturális kilátások mellett a bankokat érő veszteségek is korlátozták a hitelkínálatot, melyek jelentős része a késedelembe lévő adósokhoz, vagyis a rossz minőségű hitelfortfólióhoz köthető. Így az elégtelen hitelezési aktivitás lassítja a vállalatok beruházásait és a háztartások fogyasztását, ami visszafogja a gazdaság növekedését. Az MNB a kamatkörnyezet mérséklésével és kedvezményes hitel nyújtásával igyekszik elősegíteni a vállalatok hitelezésének bővülését, illetve kamattámogatással ösztönzi a lakáscélú hitelek felvételét a lakossági szegmensben. Bár az irányadó kamat mérséklődése csökkentette a hitelkamatokat, ennek ellenére a fokozott kockázatkerülés miatt nem növekedett a hitelezési aktivitás. A növekedési kilátások javulása, illetve a KKV szektor helyzetét segítő Növekedési Hitelprogram ugyanakkor fordulópontot jelent a hitelezésben.

1. ÁBRA: AZ EGYES ÁGAZATOK HOZZÁJÁRULÁSA A GDP NÖVEKEDÉSÉHEZ (SZÁZALÉK, AZ ELŐZŐ ÉV AZONOS IDŐSZAKÁNAK BÁZISÁN)



Forrás: KSH

2013 első negyedében fordulatot láthattunk a GDP csökkenő trendjében, melyet a második negyedévben ismét emelkedés követett. Ágazati bontásban vizsgálva az előző negyedévhez hasonlóan 2013 második negyedében is két kisebb súlyú ágazathoz, a mezőgazdasághoz és az építőiparhoz köthető a gazdaság bővülése. A mezőgazdaság esetében az ágazat hozzáadott értéke megfelelt az elmúlt évek átlagának, azonban a tavalyi év alacsony bázisa miatt a második negyedévben 17 százalékos volumennövekedést regisztráltak.¹ Az előző negyedév bázisán számított, szezonálisan igazított mutató közel 3 százalékos zsugorodást jelez, ami összefüggésben

¹ http://www.ksh.hu/docs/hun/xstadat/xstadat_evkozi/e_qpt005i.html (letöltve: 2013. november 5.)

lehet a második negyedévet jellemző kedvezőtlenebb időjárási körülményekkel.² A mezőgazdaság összességében 0,5 százalékponttal emelte az éves GDP-növekedés ütemét.³

Az építőiparban az első negyedévi trendfordulót követően tovább javult a teljesítmény: éves bázison 7, negyedéves összevetésben 2 százalékos növekedést regisztrált a KSH. A pozitív tendencia egyrészt a beruházások felfutásának a következménye, mely mellett a tavalyi évi rendkívül alacsony bázis is szerepet játszik. Az ágazat növekedéséhez egyaránt hozzájárult az ipari építkezések felfutása, illetve az út- és vasútfelújítások hozzáadott értéke. A bővülés elsősorban az állami beruházásoknak volt köszönhető. Összességében az ágazat 0,2 százalékponttal emelte a GDP-t 2013 második negyedévében. Az új építőipari szerződések növekvő volumenéből fakadóan pozitív kilátásokat fűzünk az ágazathoz. Emellett az építőipari bizalmi indexek is több mint kétéves csúcspontjukon állnak. Az állami beruházások folytatódása miatt így az elkövetkező negyedévekben további növekedés várható az építőiparban.

Az ipari és ezen belül a legnagyobb súlyú feldolgozóipari teljesítmény tovább esett éves bázison, ugyanakkor a szezonálisan kiigazított negyedéves bázisú mutató szerint mindkét területen nőtt a termelés volumene. A visszafogott ipari teljesítmény elsősorban a belső piac zsugorodására vezethető vissza, amit némileg ellensúlyozott a javuló exportértékesítés. A feldolgozóiparon belül továbbra is a járműgyártás húzta a teljesítményt. A második legfontosabb alágazat, a számítógép, optikai termékek gyártásának volumene azonban közel két éve csökken, és nem is várható fordulat a közeljövőben. Az alágazatban működő nagyvállalatok termelésének visszaesését, megszűnését követően ugyanis nem épültek ki újabb kapacitások. Bizakodásra ad okot ugyanakkor az, hogy a feldolgozóipar egészét tekintve a kapacitáskihasználtsági mutató több mint egyéves csúcson tartózkodik. A szolgáltatások hozzáadott értéke mind negyedéves, mind éves bázison stagnált.

1.1 Hitelezési körkép

1.1.1 Lakossági szegmens

A háztartások ismét nettó hiteltörlesztői pozícióban voltak szeptemberben, vagyis több hitelt fizettek vissza, mint amennyi újat felvettek. A szezonálisan kiigazított adatok szerint **a teljes nettó hiteltörlesztés** az előző hónapok számainál kisebb mértékű volt, **24 milliárd forintnak felelt meg**. A nettó forinthalitel-felvétel meghaladta a korábbi hónapok mértékét, 11 milliárd forintot tett ki, miközben devizában 34 milliárd forinttal maradt el a hitelfelvételi tranzakciók mértéke a visszafizetésektől.⁴ Kismértékben növekedett az újonnan kihelyezett forint alapú lakáscélú hitelek szezonálisan igazított értéke a kilencedik hónapban, az állami kamattámogatás hatása tehát egyre inkább érezhető. **Szeptemberben 15 milliárd forintnak felelt meg a lakáscélú**

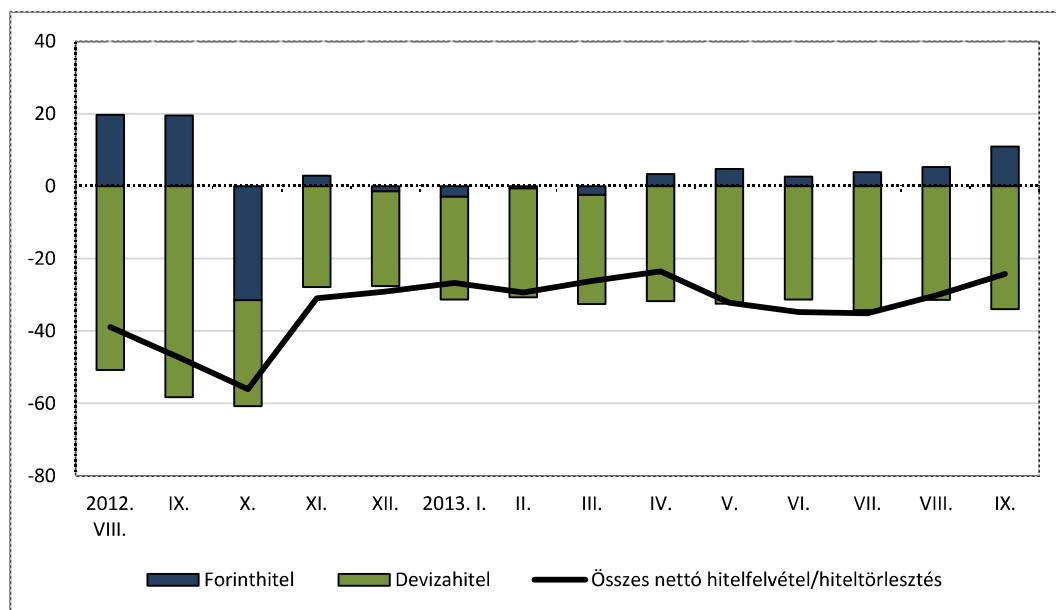
² http://www.ksh.hu/docs/hun/xstadat/xstadat_evkozi/e_qpt008j.html (letöltve: 2013. november 5.)

³ http://www.ksh.hu/docs/hun/xstadat/xstadat_evkozi/e_qpt009i.html (letöltve: 2013. november 5.)

⁴ www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_kerdesek_valaszok/mnbhu_stat_forum_valaszok/mnbhu_hitelintezetek_osszevont_merlegenek_alakulas/0708_monstatpubl_huxls.xls (letöltve: 2013. november 21.)

hitelek kihelyezése, ami érdemben meghaladja a megelőző 12 hónap átlagát.⁵ A fogyasztási hitelek kihelyezése is emelkedett, a szezonális hatásoktól tisztított szám 16 milliárd forintnak felelt meg.

2. ÁBRA: A HÁZTARTÁSOKKAL BONYOLÍTOTT HITELTRANZAKCIÓK SZEZONÁLISAN IGAZÍTOTT ÉRTÉKE
(MILLIÁRD FT)



Forrás: MNB

A lanyha hitelezés miatt tovább csökkent a **háztartások teljes hitelállománya szeptember folyamán**.⁶ Az előző hónaphoz hasonlóan legnagyobb mértékben az áru és egyéb fogyasztási hitelek, a gépjármű vásárlási hitelek és a személyi hitelek állománya esett vissza. A lakosság folyamatos hiteltörlesztői pozíciójának köszönhetően az elmúlt egy év alatt összesen 3,5 százalékkal lett kisebb a teljes hitelállomány. A háztartások mérlegalkalmazkodását, az állomány leépítését nehezítette a forint gyengülése, mely a deviza alapú hitelek ártértékelődésén keresztül az állomány bővülését okozták. A lakossági hitelállomány nagy része ugyanis svájci frankban denominált, mellyel szemben nagyjából 4 százalékkal lett gyengébb a hazai deviza az elmúlt egy év folyamán.

Folytatódott a lakosság pénzügyi eszközeinek átcsoportosítása, amit a kamatkörnyezet mérséklődése váltott ki. Szezonálisan igazítva tranzakcióból fakadóan nettó **107 milliárd forint értékben csökkentek a háztartások banki betétei** szeptemberben.⁷ Az MNB által gyűjtött nyers finanszírozási adatok értékei alapján arra következtethetünk, hogy ezzel szemben jelentős mértékű volt a **hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (113 milliárd forint) és a befektetési**

⁵http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_statistikai_idosorok/hu0902_lakossagi_HUF.xls (letöltve: 2013. november 5.)

⁶www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_kerdesek_valaszok/mnbhu_stat_forum_valaszok/mnbhu_hitelintezetek_osszevont_merlegenek_alakulas/0708_monstatpubl_huxls.xls (letöltve: 2013. november 21.)

⁷http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/statistikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/x-monetaris-es-egyeb-merlegstatistikak/monepstat_hu.xls (letöltve: 2013. november 5.)

jegyek (24 milliárd forint) vásárlása. A szektorba ezzel az év első 9 hónapja alatt beáramlott eszközök és kiáramlott kötelezettségek összesített egyenlege 798 milliárd forintnak felelt meg.⁸

1. TÁBLÁZAT: A LAKOSSÁGI HITELÁLLOMÁNY MÉRTÉKE (MILLIÁRD FORINT) ÉS VÁLTOZÁSA HITELTÍPUSOK SZERINT

	Személyi hitel	Lakáscélú hitel	Gépjármű vásárlási*	Áru és egyéb fogy.-i	Szabad felh. jelzálogh.	Folyó- számla hitel	Egyéb hitel	Összes hitel
szept.	358	3406	312	34	2216	460	247	7034
1 hónap	-1,0%	-0,5%	-1,4%	-1,0%	-0,7%	1,0%	2,4%	-0,4%
3 hónap	-3,3%	-0,3%	-3,3%	-2,7%	-0,5%	1,4%	4,4%	-0,4%
1 év	-16,9%	-3,8%	16,7%	-16,3%	-3,7%	1,2%	-2,2%	-3,5%

Forrás: MNB

*A gépjárműhitelek állományának növekedését okozta 2013 elején a hitelintézeti szektorba beolvadó lízingcégek követelésállománya.

Az Államadósság Kezelő Központ közleménye szerint **a lakossági állampapírok állományának emelkedése** az előző havi intenzív növekedést követően **októberben** átlagos volt, **30 milliárd forintnak felelt meg.**⁹ A növekmény elsősorban a vállalatok számára is elérhető 1 éves futamidejű Kamatozó Kincstárjegyekhez köthető, melynek állománya 20 milliárd forinttal lett magasabb egy hónap alatt. Az év első tíz hónapját tekintve legnagyobb mértékben ugyancsak a Kamatozó Kincstárjegyek állománya (492 milliárd forint) növekedett. A kizárólag magánszemélyek által vásárolható 3–5 éves lejáratú inflációkövető Prémium Magyar Államkötvény állománya is jelentős mértékű, 73 milliárd forintos bővülést mutatott az idei év egészét tekintve. Október végére így a kifejezetten a lakosságnak szánt állampapírok teljes állománya 1600 milliárd forintra emelkedett.

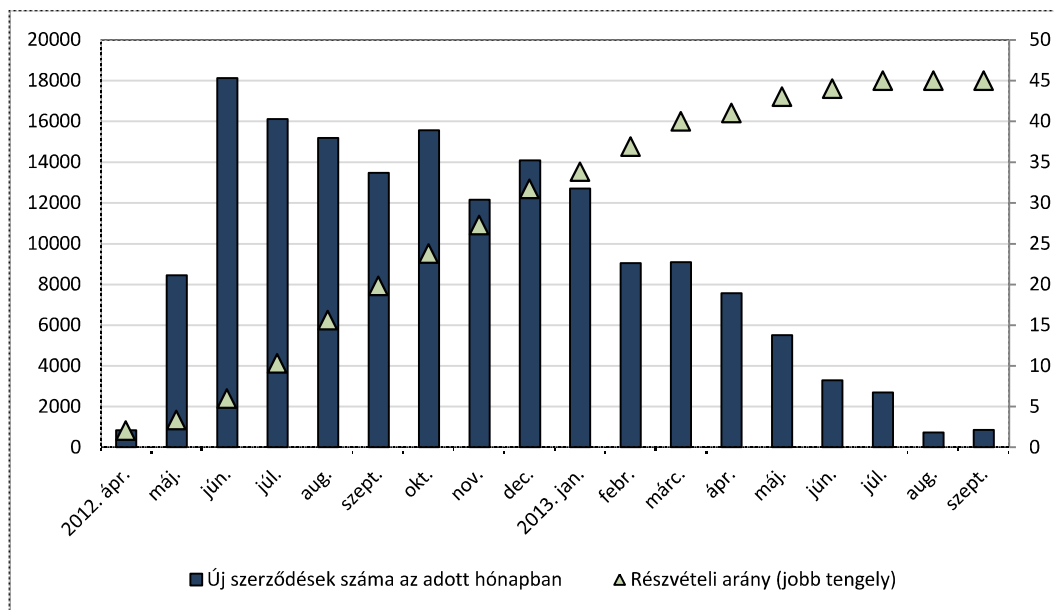
A hitelintézetek veszteségeinek jelentős része származik a nemteljesítő hitelekből. A késedelembe lévő hitelek magas aránya korlátozza a bankszektor tőke- és kockázatvállalási kapacitását, ami visszafogja a hitelezési aktivitást. A lakosság fizetési képességének javítása céljából jött létre az árfolyamgát rendszere, mely alacsonyabb havi részleteken való törlesztést tesz lehetővé. Az MNB adatai¹⁰ szerint **szeptemberben** a szokásosnál ismét lényegesen kevesebb, **857 új szerződés került megkötésre.** Ennek eredményeként augusztus végéig összesen 1335 milliárd forint értékű deviza alapú jelzáloghitel törlesztési árfolyama került rögzítésre, ami **az érintett devizakölcsön-állomány 45 százalékának felel meg.** A rögzített árfolyamon számított törlesztőrészlet feletti rész az ügyfelek gyűjtőszámláin halmozódik, melynek kamatrészét a bankok és az állam fele-fele arányban vállalják át. Az árfolyamgát rendszerébe belépők eddig összesen 20,4 milliárd forint értékű kamat megfizetése alól mentesültek.

⁸ http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/x-monetaris-es-egyeb-merlegstatisztikak/monepstat_hu.xls (letöltve: 2013. november 5.)

⁹ <http://akk.hu/kepek/upload/2013/Sajt%C3%B3k%C3%B6zlem%C3%A9ny%20-%20%C3%81tlagos%20h%C3%B3nap%20a%20lakoss%C3%A1gi%20%C3%A1llampap%C3%ADr-piacon.pdf> (letöltve: 2013. november 14.)

¹⁰ http://felugyelet.mnb.hu/hirek_ujdontsagok/arfolyamgat_statisztika_131010.html (letöltve: 2013. november 14.)

3. ÁBRA: AZ ÁRFOLYAMGÁT RENDSZERÉBE BELÉPŐK SZÁMA AZ ADOTT HÓNAPBAN ÉS A RÉSZVÉTELI ARÁNY
(SZÁZALÉK) ALAKULÁSA



Forrás: PSZÁF

Az MNB legutóbbi stabilitási jelentésében megvizsgálta az árfolyamgát vártnál alacsonyabb kihasználtságának okát.¹¹ A reprezentatív kérdőíves felmérés eredményei szerint a kimaradók legnagyobb része (30 százalék) attól tart, hogy a rögzítést követően túl magas lesz a törlesztőterhe. A második leggyakoribb ok az, hogy az adósok egy kedvezőbb kormányzati megoldásra várnak (25 százalék), melyet a bankokkal szembeni bizalomhiány követ (20 százalék). A felmérés szerint a hitellel rendelkező háztartásoknak mindössze 6 százaléka nem szorulna segítségre devizaadósságának törlesztésében. Ugyanakkor az árfolyamgát konstrukcióban való részvétel éppen azoknál a kevés jövedelemmel rendelkező családoknál a legalacsonyabb, melyeknél a törlesztési teher számottevően meghaladja a 30 százalékot.

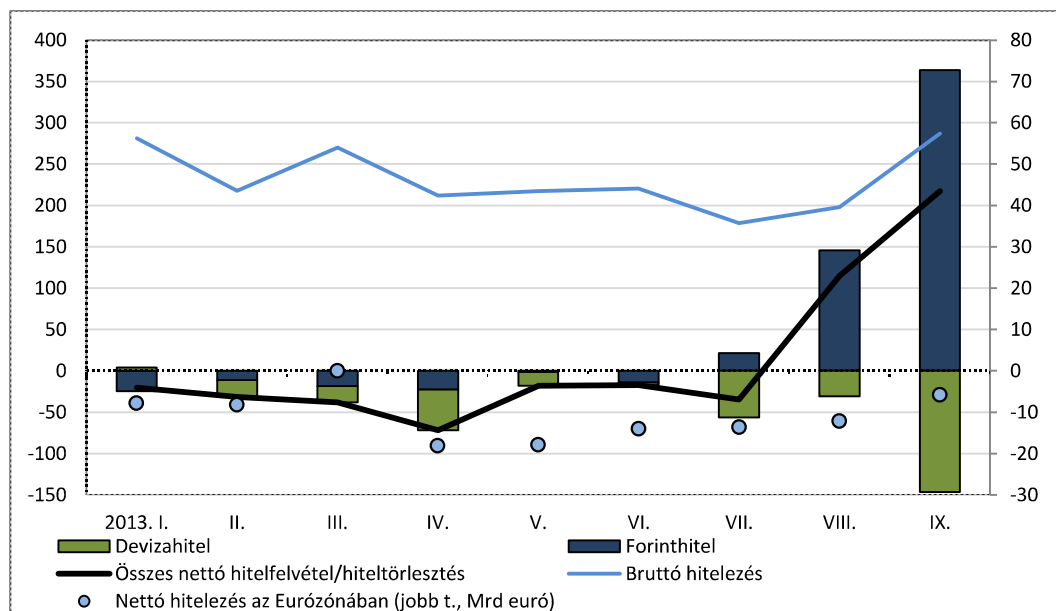
1.1.2 Vállalati szegmens

Míg a lakossági hitelezést tekintve elsősorban kereslet oldali problémáról beszélhetünk a háztartások bizalomvesztése és a gazdaság lassulása révén, addig a vállalati hitelezés visszaesésében keresleti és kínálati tényezők egyaránt szerepet játszanak. A bizonytalan gazdasági kilátások a cégek beruházásainak elhalasztását okozza, mely mellett a bankok kockázatkerülése szigorú hitelfeltételeket, vagyis alacsony kínálatot eredményez. A korlátok enyhítését célozta az MNB Növekedési Hitelprogramja, melynek pozitív eredményei kiolvashatóak a szeptemberi adatokból. A szezonális hatásoktól szűrt számok szerint **az előző havi növekedést követően ismét jelentős mértékű forint hitel-kihelyezés történt: a nettó hitelfelvétel 364 milliárd forintnak felelt meg.** A devizahitelek tranzakcióinak nettó értéke – 147 milliárd forintot tett ki, melynek nagy része feltehetően az NHP második pillére által lehetővé

¹¹ MNB (2013): Jelentés a pénzügyi stabilitásról. 2013. november

tett devizahitel-kiváltáshoz köthető. A kettő eredőjeként adódó szeptemberi teljes nettó hitelezés így 217 milliárd forintnak felelt meg, amire korábban nem volt példa.¹² A folyószámlahiteleken felüli **bruttó forint hitel-kihelyezés 225 milliárd forintnak felelt meg**, ami ugyancsak lényegesen meghaladja az előző hónapok számait.¹³ **Az újonnan nyújtott euróhitelek összege 62 milliárd forintot tett ki**, ami visszaesést jelent az előző havi számhoz képest.¹⁴

4. ÁBRA: A MAGYARORSZÁGI VÁLLALATOKKAL (MILLIÁRD FORINT) ÉS AZ EURÓZÓNA VÁLLALATAIVAL (MILLIÁRD EURÓ) BONYOLÍTOTT HITELTRANZAKCIÓK SZEZONÁLISAN IGAZÍTOTT ÉRTÉKE



Forrás: MNB, EKB

Az MNB kifejtette a **Növekedési Hitelprogramról** írt jelentésében, hogy megítélése szerint a program **teljesítette rövid távú céljait: enyhültek a hitelpiaci korlátok és fokozódott a verseny**.¹⁵ A verseny élénkítését segítette a keretösszeg szétosztásakor alkalmazott allokációs mechanizmus, illetve a bankváltás lehetősége. Az alacsony kamatmarzs ellenére így a versenynek, illetve a garanciaszervezetek bekapcsolódásának köszönhetően a kevésbé jó minőségű ügyfelek is hitelhez juthattak. Az I. pillér (forinthitel-felvétel) esetén az igénybevétel megközelítőleg 472 milliárd forintot tett ki. Az új hitelek aránya 61 százaléknak felelt meg, ami felülmúlta a várakozásokat. A II. pillérben (devizahitelek kiváltása) 229 milliárd forintos összegben kötöttek szerződést a hitelintézetek, ami 70 százalékos kihasználtságot jelent. Mindkét pillér esetén kiemelkedő volt a beruházási hitelek részesedése, vagyis javult a hosszabb lejáratú hitelek elérhetősége. Emellett csökkent a programban résztvevő vállalatok kamatterhe, ami kedvezőbbé tette a KKV jövedelmi helyzetét. Az I. pillérben a kiváltó hitelek ügyfelek által

¹² www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_kerdesek_valaszok/mnbhu_stat_forum_valaszok/mnbhu_hitelintezetek_osszevont_merlegenek_alakulas/0708_monstatpubl_huxls.xls (letöltve: 2013. november 21.)

¹³ http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_statistikai_idosorok/hu0901_vallalkozoi_HU_F.xls (letöltve: 2013. november 5.)

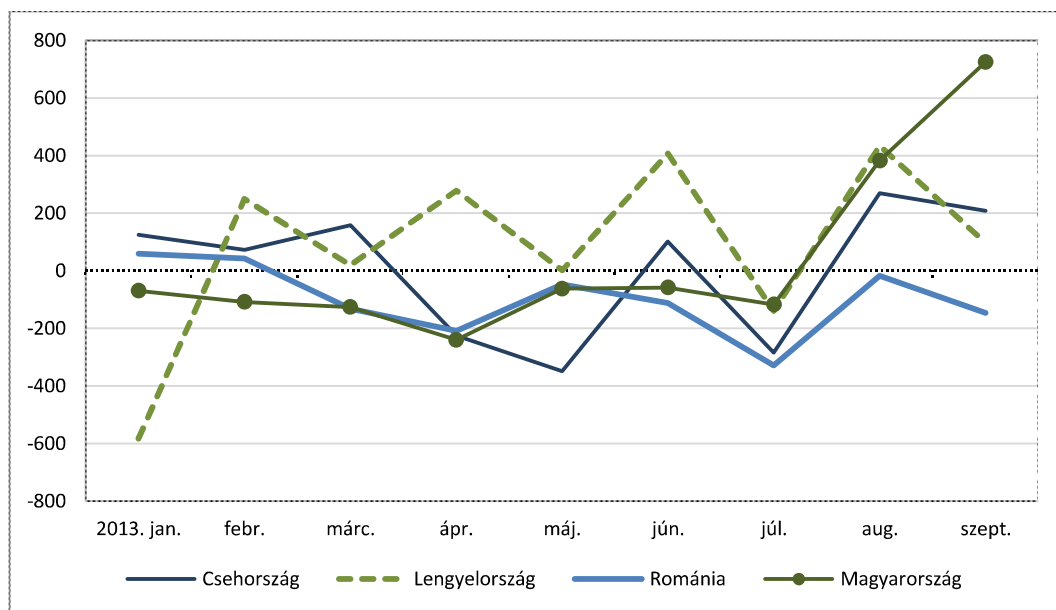
¹⁴ http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_statistikai_idosorok/hu0901_vallalkozoi_EU_R.xls (letöltve: 2013. november 5.)

¹⁵ http://www.mnb.hu/Sajtoszoba/mnbhu_pressreleases/mnbhu_pressreleases_2013/mnbhu_kozlemen_y_20131025 (letöltve: 2013. november 4.)

fizetendő kamatai átlagosan 3,3–3,4 százalékponttal, míg a II. pillér keretében történő kiváltások esetén 1,2–1,5 százalékponttal mérséklődtek. A II. pillérben részt vevő cégeknek ezen felül megszűnt az árfolyamkitétsége, és így kiszámíthatóbbá vált a gazdálkodásuk. Az egyes ágazatokat tekintve a mezőgazdaság, a feldolgozóipar és a kereskedelem bírtak kiugró részesedéssel. A jegybank jelentése szerint a program csökkentette a KKV hitelek regionális koncentráltóságát is.

Magyarországon ezzel régiós viszonylatban is kiemelkedő volt a vállalati hitelezés szeptember hónap folyamán. Az eurózóna egészében továbbra is negatív nettó hiteltranzakcióval számolt az Európai Központi Bank (EKB).¹⁶ A régiós országokban csökkenő volt a vállalati hitelek nettó kihelyezése. **Lengyelországban és Csehországban ismét nettó hitelfelvevői pozícióban voltak a vállalatok, miközben Romániában meghaladta a hitelek visszafizetése a hitelfelvételt.** A szezonálisan kiigazított adatok szerint Lengyelországban 96 millió eurónak felelt meg a nettó hitelfelvétel, ami mérséklődést jelent az előző havi visszaesést követően. Csehországban is az előző havinál kisebb mértékben, 209 millió euróval haladta meg a vállalatok hitelfelvétele a hiteltörlesztésüket. Romániában ugyancsak romlott a hitelezési pozíció, így szeptemberben 146 millió eurónak felelt meg a nettó hiteltörlesztés.

5. ÁBRA: A VÁLLALATOKKAL BONYOLÍTOTT HITELTRANZAKCIÓK RÉGIÓS ÖSSZEVETÉSE (MILLIÓ EURÓ)



Forrás: EKB, MNB, Századvég-számítás

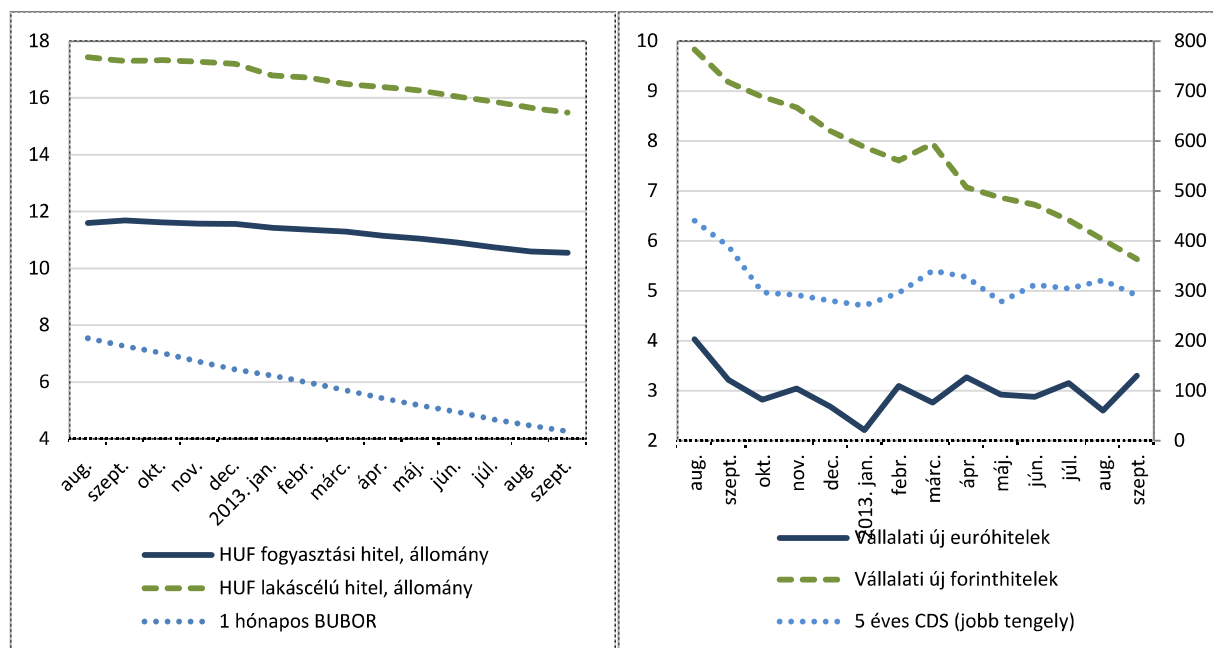
Megjegyzés: A hazai adatokat az MNB által közzétett, szezonálisan kiigazított adatok havi, átlagos középárfolyamon euróra való konvertálásával nyertük.

¹⁶ <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=100000143> (letöltve: 2013. november 5.)

1.2 Kamatkörnyezet és kockázati megítélés

Szeptemberben **folytatódott a lakosság kamatterheinek mérséklődése**. A hónap folyamán 5 illetve 17 bázisponttal csökkentek a forint lakáscélú és szabad felhasználású hitelek kamatai.¹⁷ Eközben az állomány legnagyobb részét kitevő svájci frank alapú hitelek kamatterhe is alacsonyabb lett. A svájci frank alapú szabad felhasználású jelzáloghitelt törlesztők így átlagosan 7,6 százalékos, míg a lakáshitelt törlesztők 6,3 százalékos kamatot fizettek.¹⁸ Az MNB javaslatot tett legfrissebb stabilitási jelentésében a kamatok meghatározásának szabályozására. A jegybank a már fennálló állományra is kiterjesztené az újonnan nyújtott hitelekre vonatkozó szabályt, mely szerint azok kizárólag rögzített vagy referenciakamathoz kötött fix feláras kamatozásúak lehetnek.^{19,20} Az új forint lakáscélú hitelek kamata a VIII. és IX. hónap között nagyjából 40 bázisponttal mérséklődött, miközben a fogyasztási hitelek átlagos hitelköltség mutatója 16 bázisponttal lett alacsonyabb.

6. ÁBRA: A HÁZTARTÁSI (ÁLLOMÁNY) ÉS VÁLLALATI (ÚJ HITELEK) HITELKAMATOK ALAKULÁSA (SZÁZALÉK), ILLETVE AZ 1 HAVI BUBOR (SZÁZALÉK) ÉS AZ 5 ÉVES CDS (BÁZISPONT) ÉRTÉKEI



Forrás: MNB, Thomson Reuters

A vállalatok számára nyújtott forinthitelek kamatai szeptember folyamán 39 bázisponttal csökkentek,²¹ miközben az új euróhitelek kamatai 70 bázisponttal emelkedtek.²²

¹⁷ http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_statistikai_idosorok/hu0902_lakossagi_HUF.xls (letöltve: 2013. november 6.)

¹⁸ http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_statistikai_idosorok/hu0906_fogyasztasi_CHF.xls (letöltve: 2013. november 6.)

¹⁹ 2011. évi CXLVIII. törvény a kölcsönök kamatai és a teljes hiteldíj mutató korlátozása, valamint az átlátható árazás biztosítása érdekében az egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról

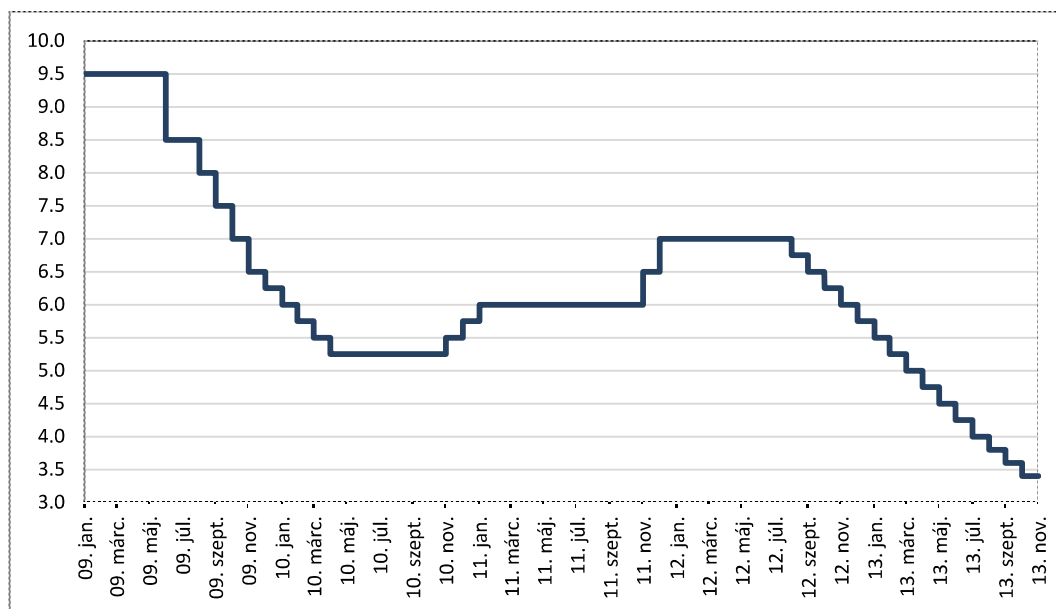
²⁰ MNB (2013): Jelentés a pénzügyi stabilitásról. 2013. november

²¹ http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_statistikai_idosorok/hu0901_vallalkozoi_HUF.xls (letöltve: 2013. november 6.)

2012 augusztusa óta így összesen 420 (forinthitelek) illetve 73 (euróhitelek) bázisponttal lettek alacsonyabbak a vállalati új hitelek kamatai. A már fennálló állomány kamatait tekintve a forinthitelek esetén 66 bázispontos csökkenést számított az MNB szeptemberre vonatkozóan, míg az euró alapú hitelek kamatai nem változtak érdemben. A mérséklődésben a lazább monetáris politika mellett az is szerepet játszott, hogy tavaly óta nagymértékben javult az ország kockázati megítélése, ami alacsonyabb felárat tett lehetővé. Az 5 éves CDS a kamatvágási ciklus kezdete óta nagyjából 150 bázisponttal lett kevesebb.

Az MNB újabb kamatvágást hajtott végre októberben, így a 20 bázispontos csökkentés eredményeként 3,4 százalékra mérséklődött az irányadó kamat szintje. A Monetáris Tanács az élénkülő külső konjunktúra mellett a gyenge belső kereslet fennmaradására számít, így középtávon nem számol érdemi inflációs nyomással. A magyar gazdaságot emellett számottevő kihasználatlan kapacitás jellemzi, ami ugyancsak lefelé mutató inflációs kockázatot jelent, így fennáll a további monetáris lazítás lehetősége. A monetáris politika mozgásterét ugyanakkor korlátozhatja az ország kockázati megítélésének érdemi és tartós romlása.²³

7. ÁBRA: A JEGYBANK IRÁNYADÓ KAMATÁNAK VÁLTOZÁSA (SZÁZALÉK)



Forrás: MNB

A hazai mutatók október folyamán a kockázati megítélés javulását jelezték. A Fed döntése, miszerint egyelőre nem kerül sor az eszközvásárlási program lassítására, a piaci hangulat javulását hozta. Aggodalmat okozott ugyanakkor az amerikai költségvetés körüli vita, a csődvészély elhárulása azonban az árfolyamok emelkedését eredményezte. Az újabb kamatvágás hatására, illetve a kockázatok mérséklődése következtében lejjebb tolódott a másodpiaci hozamgörbe. Az éven belüli hozamok 25–39 bázisponttal lettek alacsonyabbak, miközben az

²²http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_statistikai_idosorok/hu0901_vallalkozoi_EU_R.xls (letöltve: 2013. november 6.)

²³http://www.mnb.hu/Monetaris_politika/donteshozatal/mnbhu_monet_kozlem/mtkozl_20131029_kozlemenye (letöltve: 2013. november 6.)

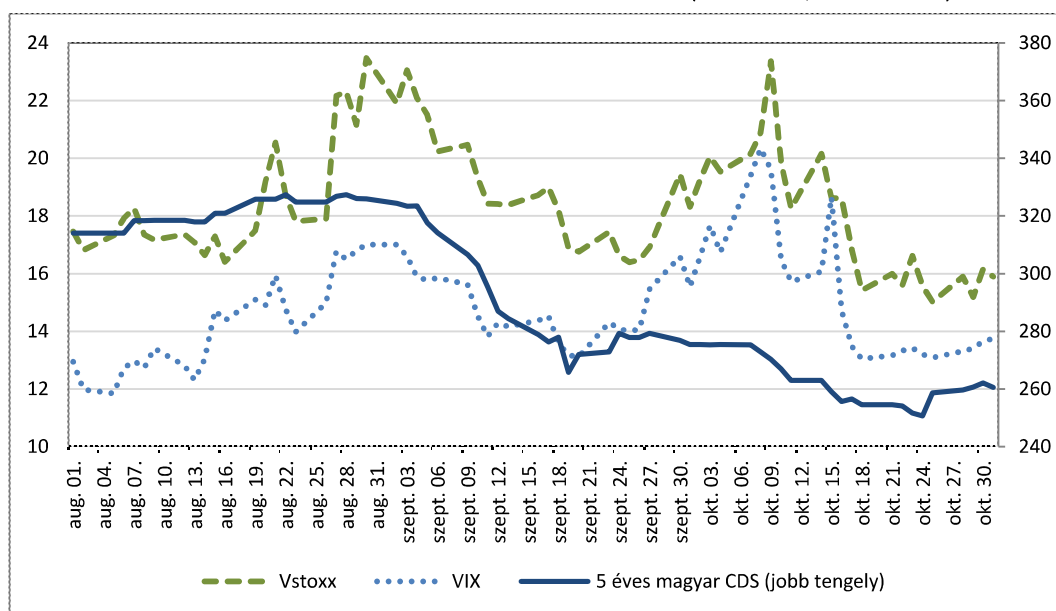
éven túli papírok kamatai 34–43 bázispontos csökkenést mutattak. A hosszúbb lejáratokhoz tartozó hozamok csökkenése a kockázatvállalási hajlandóság emelkedését, a hosszú távú kilátások javulását jelzi a hazai piacokon.

A magyar országgkockázatot kifejező 5 éves CDS 16 bázisponttal, 261 bázispontra mérséklődött.

A forint árfolyama tovább erősödött, a dollár 3 százalékkal, az euró 1 százalékkal került kevesebbe október végén, mint egy hónappal korábban. **Egy dollárért így 220 forintot, egy euróért 297 forintot kellett fizetni.** Kitekintve a régióra, Lengyelországban és Csehországban is enyhült a szuverén kockázat, és a devizaárfolyamok is erősödtek valamelyest.

Az európai és az amerikai piacokon is javult a befektetők kockázati megítélése. Az amerikai piac szereplőinek kockázati toleranciáját kifejező VIX „félelemindex” a laza monetáris politika fennmaradásának és a csődvészély elhárulásának hírére 3 bázisponttal mérséklődött. Eközben az index európai megfelelője, az Euro Stoxx 50 indexre vonatkozó opciók alapján számított VStoxx értéke 4 százalékponttal lett kevesebb, ami a kockázatkerülés enyhülését jelzi.

8. ÁBRA: A FŐBB KOCKÁZATI INDEXEK ALAKULÁSA (SZÁZALÉK, BÁZISPONT)



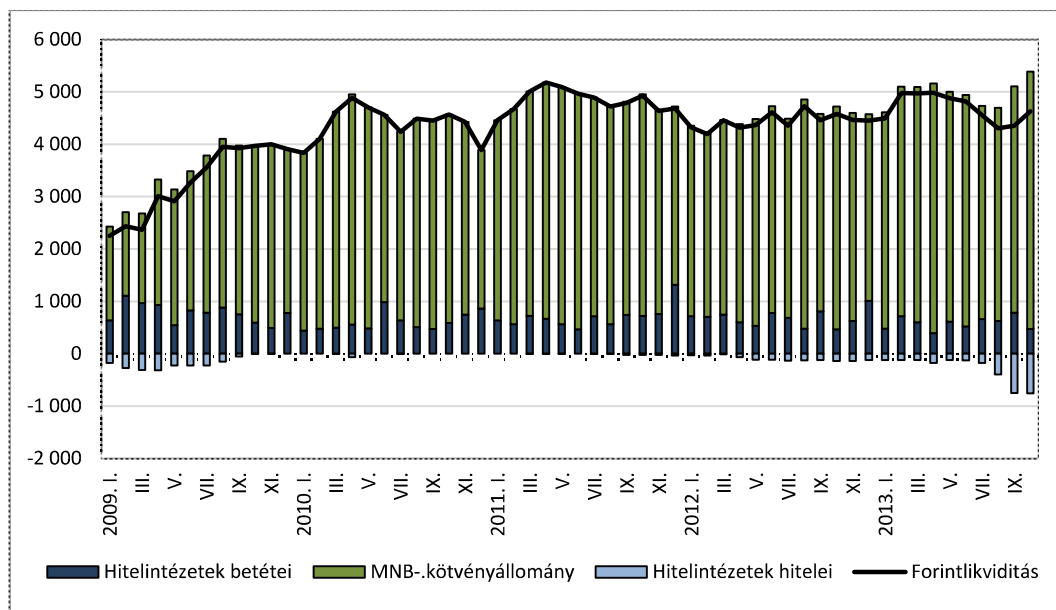
Forrás: Thomson Reuters, MNB

Az előzetes adatok szerint emelkedett a bankrendszer forintlikviditása október folyamán.²⁴ A növekmény elsősorban az MNB-kötvényállomány jelentős mértékű, közel 600 milliárd forintos bővüléséből fakadt. A kéthetes kötvények állományának bővülése a Növekedési Hitelprogram keretében nyújtott hitelek likviditáslekötő hatását tükrözi. A bankok jegybanki betétei ugyanakkor csökkentek, bő 300 milliárd forinttal. Az NHP első szakaszának lezárulásával megállt a bankok jegybanki hiteleinek növekedése, így azok állománya nem változott érdemben. Az állomány átlagos értékét tekintve a kéthetes MNB kötvények szintje nagyjából 300 milliárd forinttal volt magasabb a szeptemberinél, és egyúttal kismértékben nőtt a hitelintézetek

²⁴ http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Statisztika/mnbhu_statkozlemeny/mnbhu_elozetes_statistikai_merleg/mnbhu_stat_merleg_1310/2013_oktober.pdf (letöltve: 2013. november 14.)

egynapos betéteinek átlagos állománya is. Ez utóbbi tétel emelkedése a bankok bizonytalanságának növekedését jelezheti. A kéthetes kötvények október havi átlagállománya így 4208 milliárd forintnak, míg az egynapos betétek átlagos állománya 214 milliárd forintnak felelt meg, és ezzel a bankrendszer havi átlagos forintlikviditása magasabb volt a szeptemberi átlaghoz képest. Az NHP kapcsán kialakult átlagos swap állomány bővülése 9 milliárd forintot tett ki, ami elmarad a megelőző hónapok számaitól. A jegybanki devizatartalék átlagos állománya valamint a központi kormányzat betéteinek állománya az októberben kapott EU-transzferek hatására jelentős növekedést mutatott.

9. ÁBRA: A BANKRENDSZER FORINTLIKVIDITÁSÁNAK ALAKULÁSA (MILLIÁRD Ft)



Forrás: MNB

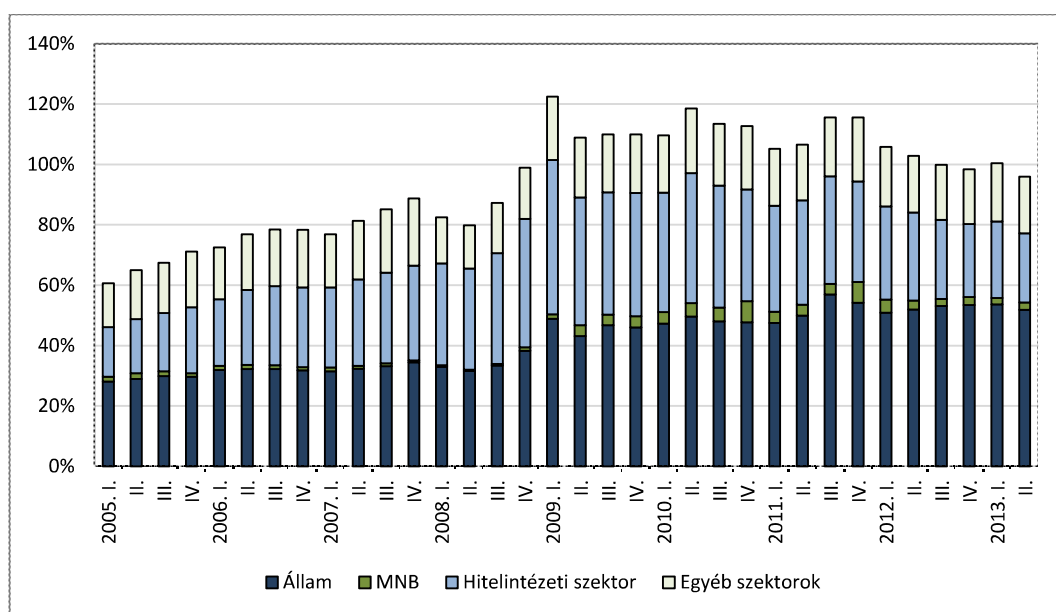
A bankközi forintlikviditás 2013. október végén (milliárd Ft):

Hitelintézetek betétei + MNB-kötvényállomány – Hitelintézetek hitelei = 471 + 4918 – 758 = 4631, vagyis az előző hónaphoz képest nagymértékben, 277 milliárd forinttal emelkedett a bankrendszer forintlikviditása a hónap folyamán. Hosszabb távon az NHP harmadik pillére a kéthetes kötvények állományának, és így a bankrendszer forintlikviditásának csökkenését okozhatja. A múltbeli adatok alapján jelenleg kielégítő mértékűnek mondható a forintlikviditás szintje, az egynapos betétek állományának további növekedése ugyanakkor veszélyeztetheti a monetáris transzmisszió hatékonyságát.

2 Elemzés: Forráskivonás a magyar bankszektorból

A válság előtti években jelentős mértékű külföldi tőke áramlott az országba. Ennek eredményeként folyamatosan emelkedett az ország külső adóssága, ami fokozta a sérülékenységet. **A válság kitörésével visszaesett a belső kereslet, és megkezdődött az adósság leépülése, a forráskiáramlás.** A magánszektor nettó hiteltörlesztői pozícióba került, melynek következtében a bankrendszerből egyre nagyobb mértékű forrás áramlott ki az elmúlt években. Eközben az államháztartás továbbra is vont be külső forrásokat. Ennek oka állam-papírpiaci problémákra, illetve a külföldi befektetők bizalmának csökkenésére vezethető vissza, ami a nemzetközi szervezetektől való devizahitel-felvételhez vezetett. Összességében **a teljes bruttó külső adósság csökkenést mutatott az elmúlt két év folyamán.**²⁵

10. ÁBRA: A BRUTTÓ KÜLSŐ ADÓSSÁG ALAKULÁSA A GDP SZÁZALÉKÁBAN SZÉKTORBONTÁSBAN



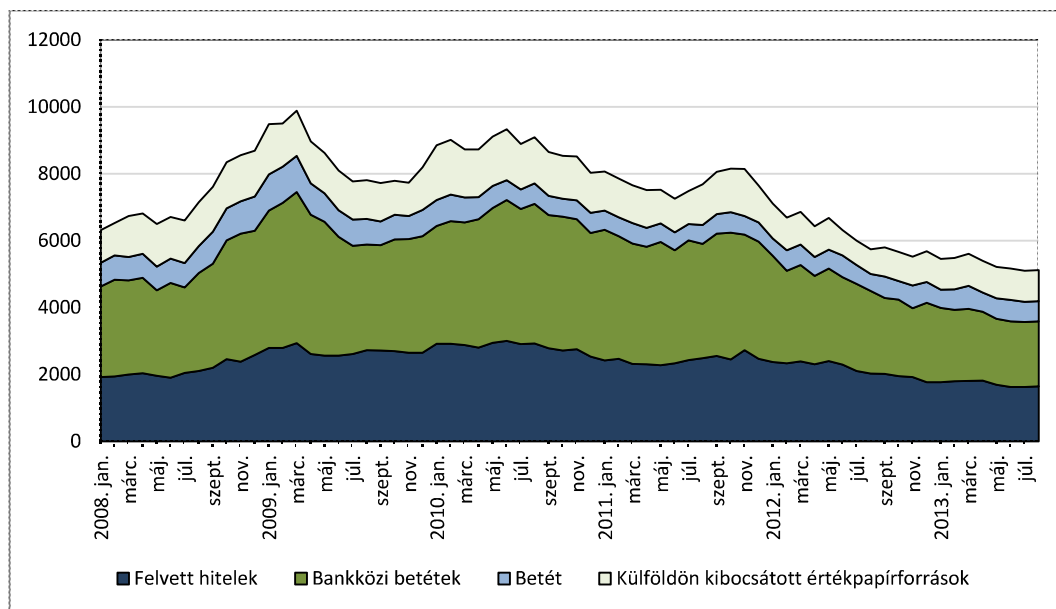
Forrás: MNB

A bankszektor a válság előtt külső források bevonásával finanszírozta a háztartások és a vállalatok devizahitel-felvételét. Míg a vállalati szektor nettó finanszírozási pozíciója negatív volt, addig a lakosság megtakarítása és hitelfelvétele együttesen nulla közeli pozíciót eredményezett 2008-ra. A két szektor hitelfelvétele összességében meghaladta a bankoknál elhelyezett betétek mértékét. A bankrendszer így a hiányzó forrást külföldi, főként anyabanki hitelekkel pótolta. Az elmúlt években azonban növekedtek a magánszektor megtakarításai, így elsősorban a bankokkal szembeni pozíciójuk javulásából fakadóan növekedett finanszírozási képességük. A megtakarítások növekedése mögött főként a hitelek törlesztése, illetve az újabb hitelek felvételének hiánya áll. A magánszektor bankokkal szembeni pozíciójának változása növelte a bankok likvid pénzeszközeit, mely végül az MNB-kötvényállomány növekedésében csapódott le.

²⁵ Magyarország külső egyensúlyi folyamatairól bővebben ld. Koroknai Péter – Lénárt-Odorán Rita (2012): „Az egyes szektorok külső forrásbevonásának alakulása”, MNB-szemle, 2012. október

A válság miatt megemelkedett likvideszköz-tartási igény feletti pénzeszközöket a bankok a korábban külföldről felvett hitelek visszafizetésére fordították. A bankszektor külföldi forrásai így nagyjából 3000 milliárd forinttal csökkentek 2008 ősze óta. **A külső tartozások csökkenése a végtörlesztés ideje alatt felgyorsult, ezt valamelyest ellensúlyozta az anyabankok tőkeemeléséből származó forrásbeáramlás.** A válság kitörése óta ugyanis közel 1000 milliárd forint értékben történt tőkeemelés a bankszektorban, amire a gyenge jövedelmezőség miatt volt szükség. Így elsősorban a legtöbb veszteséget elszenvedő négy nagybank, a CIB, az Erste, a Raiffeisen és az MKB tulajdonosai látták el pótlólagos tőkével leánybankjaikat. A tőkeemelés a bankok saját tőkéjében jelenik meg, míg az anyabanki forráskivonás esetén a lejáratall rendelkező források megújításának elmaradásáról van szó. **Az anyabankok forráskivonását lassítja a csökkenő kamatkörnyezet,** a banki betétek állományának mérséklődése ugyanis szűkíti a külföldi források leépítésének lehetőségét. **Gyorsíthatja ugyanakkor a forráskivonást a Növekedési Hitelprogram** által, hogy jegybanki hitelt kínál alternatívaként.

11. ÁBRA: A BANKSZÉKTOR KÜLFÖLDI FORRÁSAINAK ALAKULÁSA (MILLIÁRD FORINT)

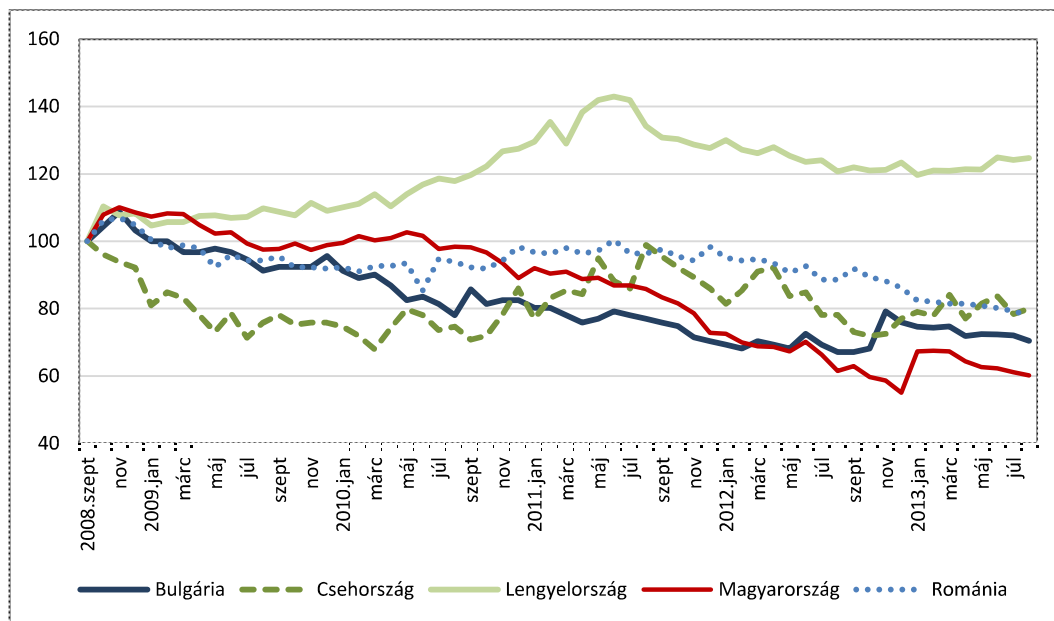


Forrás: MNB

Kitekintve a közép-kelet-európai országokra a válságot követően a hazai tőkekivonás megegyezett a régiós trendekkel. A végtörlesztés nyomán ugyanakkor felgyorsult a források kiáramlása, így 2012-ben már Magyarországon volt a leggyorsabb az állománycsökkenés üteme. Ennek ellenére hazánkban továbbra is kiemelkedően magas a külföldi finanszírozás szerepe a bankrendszerben. A mérlegfőösszeghez viszonyított külföldiforrás-állomány 18 százalékos szintjét a vizsgált országok közül csupán Románia haladja meg (23 százalék). Bulgáriában 15 százaléknak, Lengyelországban 13 százaléknak, Csehországban 7 százaléknak felel meg ez a szám. Hazánkban a tőkekivonás jelentős mértékben érintette a rövid lejáratú forrásokat, így azok aránya 47 százalékról 41 százalékra mérséklődött. **Az MNB számításai szerint a kiáramlásnak mintegy 20 százaléka tekinthető kedvezőtlennek,** mivel ezt a bankok vállalati hitelezésének

visszafogása kíséri.²⁶ A vállalati szegmensben ugyanis a külföldi forráskivonás szigorodó hitelfeltételeket, vagyis alacsonyabb hitelkínálatot eredményezett, ami kedvezőtlennek tekinthető a gazdasági növekedés szempontjából.

12. ÁBRA: A KÜLFÖLDI FORRÁSOK VÁLTOZÁSA AZ EGYES KKE ORSZÁGOKBAN (2008. SZEPTEMBER = 100%)



Forrás: MNB

A gyors forráskivonás együtt járt a kockázatosabbnak tekinthető swapállomány növekedésével. A devizahitelek finanszírozását ugyanis a devizaswapok vették át, vagyis a bankok forintforrásukból swapügyletek segítségével hoztak létre devizát. Ezek az ügyletek rövidebb futamidejűek, mint a külföldi források, ezért magasabb megújítási kockázatot hordoznak magukban. Kockázatot jelent az ügyletekhez kapcsolódó letétfeltöltési kötelezettség, a margin call is. Magas devizaswap-állomány esetén emiatt ugyanis a forintárfolyam gyengülése a bankok likviditásának nagymértékű csökkenését eredményezi. 2011 végén nagymértékben növekedett a devizaswap-állomány, 2012-től ugyanakkor a forint erősödésének köszönhetően már mérséklődött. Eközben az állomány átlagos hátralévő futamideje is csökkent, illetve növekedett az anyabankokkal kötött üzletek részaránya. Ebben szerepet játszott a 2012 júliusától hatályban lévő, a lejáratú összhang javítását célzó devizafinanszírozás megfelelési mutató (DMM).²⁷ A mutató a stabilnak minősített devizaforrások és az éven túli lejáratú nettó devizaswap-állománynak, valamint a finanszírozandó stabil devizaeszközök és mérlegen kívüli devizakötelezettségeknek a hányadosaként számítható ki. A DMM-szabályozás szerint a két tétel hányadosának 0,65 felett kell lennie. A bankrendszer DMM-mutatója 2013 júliusában 73 százalék feletti volt, az elvárt szintet két kisbank kivételével valamennyi bank teljesítette.²⁸ Az ügyletek

²⁶ MNB (2013): Jelentés a pénzügyi stabilitásról. 2013. május

²⁷ 366/2011. (XII. 30.) Korm. rendelet a hitelintézetek likviditási szintjének meghatározásáról, valamint devizapozícióbeli lejáratú összhangjának szabályozásáról

²⁸ MNB (2013): Jelentés a pénzügyi stabilitásról. 2013. november

átlagos lejáratát növelheti a Növekedési Hitelprogram harmadik pillére keretében létrejövő swaptranzakciók is, melyek a DMM-mutatók további javulását okozhatják.

A forráskivonás tehát sokkal inkább likviditási problémának tekinthető, kedvezőtlen abból a szempontból, hogy a gazdaság visszaesése, a belső kereslet csökkenése áll mögötte, és mivel szűk hitelkínálatot eredményez, így erősíti ezt a folyamatot. Emellett növeli a stabilitási kockázatokat a swapállomány emelkedése révén. Ugyanakkor **pozitívnak tekinthető, mivel a folyamat során mérséklődik az ország külföldi kitéettsége.**

Az anyabankok tőkeemelése a bankok gyenge jövedelmezősége miatt volt szükség, a tulajdonosok elköteleződését mutatja. Részben piaci, részben szabályozói nyomás kényszerítette ki a tőkepótlást. A belső tőkeképződés, azaz a jövedelmezőség és a tőkekövetelmény növekedése közötti különbség már a kétezres évek közepén is negatív volt. A bankok által termelt nyereség tehát nem volt elegendő ahhoz, hogy a hitelezés gyors növekedése által megkövetelt szintet biztosítsa. A bankrendszer tőkemegfelelési mutatója a válság kezdete óta – a végtörlesztés időszakát leszámítva – folyamatos növekedést mutatott, mivel a hitelállományok zsugorodása a tőkekövetelmény csökkenését eredményezte. A forintárfolyam volatilitása is lényeges tényező, mivel leértékelődése a hitelállományt bővíti, és ezzel növeli a tőkekövetelményt. Emellett a bankok eszközszerkezetének változása is befolyásolja a tőkekövetelmény mértékét. A kockázatok mérséklése érdekében ugyanis a bankok kifutó hiteleiket jellemzően nem újították meg, hanem helyette állampapírokat és jegybanki kötvényeket vásárolnak. A nulla kockázati súlyú eszköztételek alacsonyabb tőkekövetelményt eredményeznek. Egyre növekvő tőkekövetelményt eredményez azonban mindeközben a portfólióminőség romlása. Mindezen tényezők hatására a bankokkal szembeni tőkekövetelmény a mérlegfőösszegnél gyorsabb ütemben csökkent.

2. TÁBLÁZAT: A BANKRENDSZER TŐKEMEGFELELÉSÉNEK ALAKULÁSA

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tőkemegfelelési mutató (TMM)	11,0%	11,2%	13,1%	13,0%	12,9%	15,7%
ROE (12 havi gördülő)	17,1%	10,9%	8,9%	0,5%	-9,6%	-6,3%
Tőkeszükséglet növekedése (év/év)	16,7%	10,1%	-7,6%	-0,4%	1,0%	-14,3%
Belső tőketöbblet*	0,4%	0,8%	16,5%	0,9%	-10,7%	8,1%

Forrás: PSZÁF Kockázati jelentés 2013/I.

*A jövedelmezőség és a tőkekövetelmény növekedésének különbsége.

A tőkemegfelelési mutató növekedését 2012-ben alapvetően a tőkeemelések és a hitelállomány csökkenése okozta, míg a bankok negatív eredménye mérsékelte a növekedés mértékét. A 15,7 százaléknak megfelelő TMM a rendszer egészét tekintve erős sokk-ellenállóképességet mutat, az egyes bankok szintjén eltérő a tőkepufferek mértéke. **Az MNB legutóbbi, novemberi stabilitási jelentésében számított Tőke Stressz Index a bankrendszer sokk-ellenállóképességének**

gyengülését mutatta.²⁹ A jegybank szerint a tőkeemelések csak részben semlegesítették a 2012. évi jelentős mértékű veszteségeket. Így a két évre kitekintő stresszpályán³⁰ összesen 116 milliárd forint értékben szorulnának a bankok tőkepótlásra. Két banknak már a stresszperiódus első évében szüksége lenne tőkebevonásra, még hozzá 33 milliárd forint értékben. **A jegybank szerint azonban a tőkeigény kezelhető mértékű lenne, figyelembe véve az anyabankok eddig mutatott elkötelezettségét.**

²⁹ MNB (2013): Jelentés a pénzügyi stabilitásról. 2013. november

³⁰ A stresszpálya jelentős gazdasági visszaeséssel, árfolyam- és kamatsokkal és a nemteljesítő hitelek jelenleginél magasabb értékvesztés-fedezettségével számol.