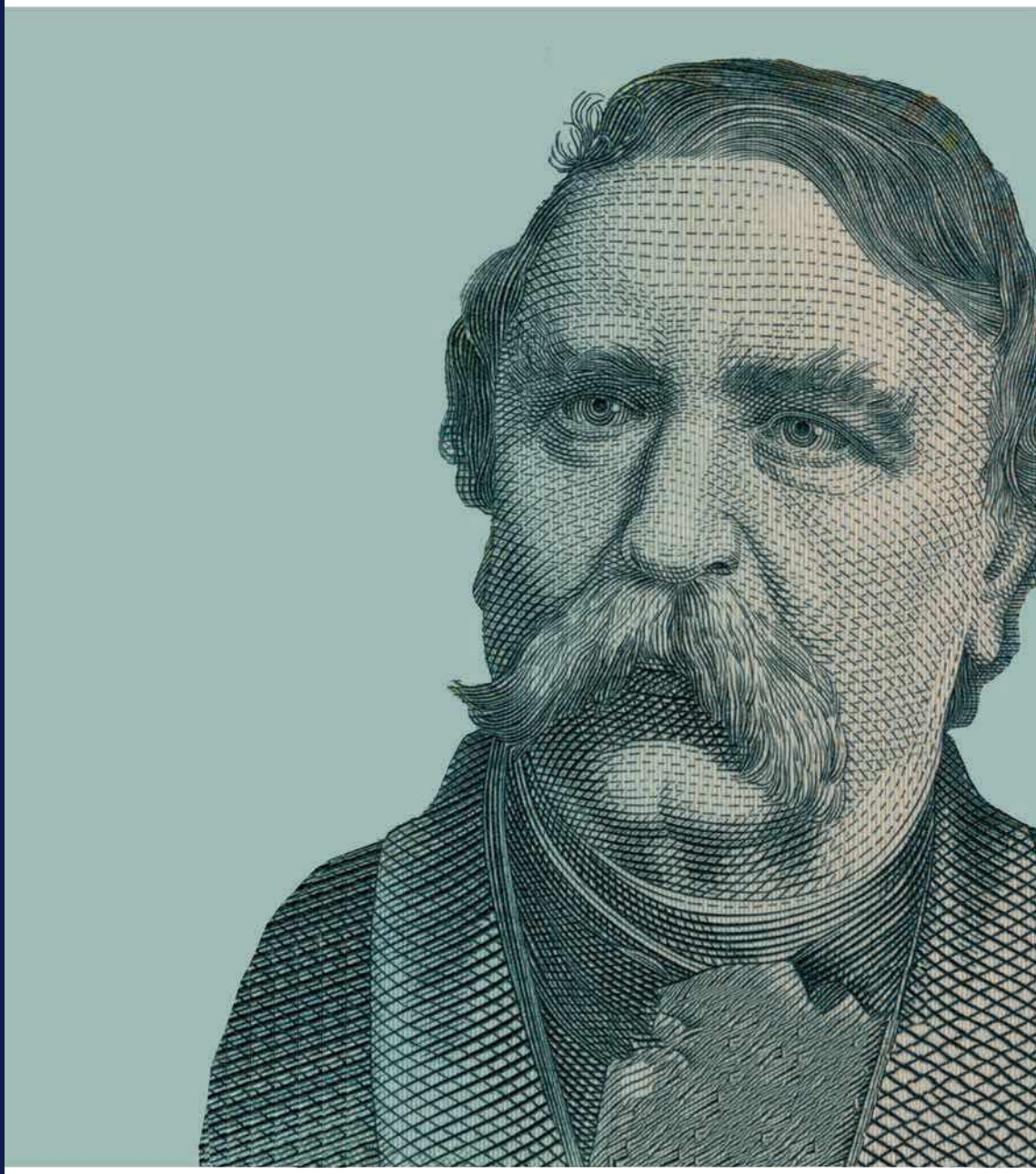
PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS



2024
MÁJUS

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

Deák Ferenc

PÉNZÜGYI STABILITÁSI JELENTÉS

2024

MÁJUS

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1013 Budapest, Krisztina körút 55.

www.mnb.hu

ISSN 2064-8855 (nyomtatott)

ISSN 2064-941X (on-line)

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

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

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

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

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

Az elemzést az MNB Pénzügyi rendszer elemzése igazgatósága készítette, a Monetáris politika és pénzpiaci elemzési igazgató és a Hitelintézeti felügyeleti és elemzési 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: Aczél Ákos, Bálint Máté, Bereczki Ákos, Borkó Tamás, Csimma Kornélia, Dancsik Bálint, Drabancz Áron István, El-Meouch Nedim Márton, Fellner Zita, Hajnal Gábor, Kádár-Virágh Vivien, Lados Csaba, Marosi Anna, Nagy Márton Zsolt, Oláh Zsolt, Papp István, Szabó Beáta, Szebeny 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 2024. április 2-án és május 23-án véleményezte, valamint a Monetáris Tanácstól, amely április 23-án tárgyalta a jelentést.

A jelentés a 2024. április 30-ig terjedő időszak releváns információit dolgozta fel. A különböző frekvenciájú adatok eltérő módon frissülnek, emiatt az elemzések horizontja bizonyos esetekben eltérhet.

TARTALOMJEGYZÉK

Vezetői összefoglaló ... 5

A legfontosabb pénzügyi stabilitási indikátorok ... 7

1. Geopolitikai kockázatok veszélyeztetik a globális növekedést és a dezinflációt ... 8

1.1. Gyenge európai növekedési kilátások mérséklődő infláció és érdemi geopolitikai kockázatok mellett ... 8

1.2. Stagnáló hitelezés és megemelkedett ingatlanpiaci kockázatok mellett is magas az EU bankrendszerének jövedelmezősége ... 10

2. A lakáspiacon mérsékeltek, a kereskedelmiingatlan-piacon még magasak a ciklikus kockázatok ... 13

2.1. A lakáspiacot a fundamentumok javulásához képest mérsékelt árdinamika jellemzi ... 13

2.2. A kereskedelmi ingatlanok értékének csökkenése mérsékelt kockázatot jelent a bankrendszer számára ... 15

3. A vállalati hitelállomány bővülése fokozatosan lassult, összhangban az európai folyamatokkal ... 20

3.1. A vállalati hitelállomány növekedési üteme tovább lassult ... 20

3.2. A bankközi kamatok mérséklődésével csökkentek a forint hitelkamatok ... 23

3.3. A bankrendszer hitelezési képessége továbbra is stabil ... 24

4. Mérsékelt kockázatok mellett élénkül a háztartási hitelezés ... 28

4.1. A háztartási hitelállomány mérsékelten bővült 2023-ban ... 28

4.2. A hitelfelvevők kifeszítettsége összességében alacsony, de megnőtt a több hitelt is felvevő ügyfelek aránya ... 30

5. Kockázatok övezik a hitelportfóliók jelenlegi jó minőségét ... 35

5.1. A vállalati portfólió minősége érdemben nem változott, a fedezettség emelkedett ... 35

5.2. A háztartási NPL-ráta visszatért a moratórium kivezetése előtti szintekhez ... 40

6. Kiugró, de előretekintve csökkenő jövedelmezőség megfelelő tőkehelyzet mellett ... 46

6.1. A 2023-as profitabilitás kiemelkedő, de nem fenntartható ... 46

6.2. Erősödő tőkehelyzet és mérsékelt osztalékfizetési hányad ... 52

7. A hozamok csökkenése mellett is bővült a banki likviditás ... 56

7.1. A bankrendszeri likviditás bőséges szintről tovább emelkedett ... 56

7.2. Még egy szélsőséges stressz esetén is kielégítő a bankrendszer likviditása ... 60

8. A szolvencia stressztesztek alapján a kockázatok realizálódása mellett is robusztus a szabad pufferek szintje ... 64

8.1. Az előretekintő kockázatok mérséklődtek, de továbbra is jelentős hitelezési veszteségek realizálódhatnak ... 64

8.2. A normalizálódó kamatkörnyezetben is magas marad a sokkellenálló-képesség ... 66

Ábrák jegyzéke ... 68

Táblázatok jegyzéke ... 69

Melléklet: Makroprudenciális indikátorok ... 70

KERETES ÍRÁSOK JEGYZÉKE

1. keretes írás: A bankrendszer kereskedelmiingatlan-piaci kitettsége kezelhető kockázatot jelent 17
2. keretes írás: A vállalatok likvid eszközeinek alakulása vállalatméret és a hitelpiaci részvétel szerint 26
3. keretes írás: Az új piaci lakáshitelekre vonatkozó THM-plafon hatásai 32
4. keretes írás: A felszámolási eljárások növekedését technikai hatások okozzák, a pénzügyi stabilitási kockázatok alacsonyak 38
5. keretes írás: A családtámogatásokhoz kapcsolódó gyermekvállalási feltételek teljesülésének elemzése 42
6. keretes írás: Milyen tendenciák határozhatják meg a bankrendszer 2024-es jövedelmezőségét? 49
7. keretes írás: Az MNB osztalékfizetéssel kapcsolatos elvárásai 54
8. keretes írás: A vállalatok és a lakosság megtakarításainak, illetve a befektetési alapok pénzügyi eszközeinek változásai és annak banki hatásai 62

Vezetői összefoglaló

A hazai bankrendszer továbbra is stabil, sokkellenálló-képessége erős. A 2023-as év kiemelkedő jövedelmezőségét az időszakot jellemző magas kamatkörnyezet és néhány egyszeri tétel okozta. A bankrendszer jövedelmezősége 2024-ben csökkenni fog, amihez a monetáris kondíciók normalizálódásán túl a hitelkockázatok növekedése is hozzájárulhat. A globális trendekkel összhangban a hazai kereskedelmiingatlan-hitelezéssel kapcsolatos kockázatok kiemelt figyelmet érdemelnek, ugyanakkor az MNB által preventív módon reaktivált rendszerkockázati tőkepuffer korlátozza az ilyen jellegű kockázatok felépülését. A lakossági hitelpiac helyreállása megindult, miközben a vállalati hitelpiacot – főként a beruházási szegmensben – kivárás jellemzi. A nemteljesítő hitelek aránya a vállalati szegmensben stagnált, míg a háztartási hitelek esetében jelentősen csökkent. Az NPL-ráta mindkét szegmensben historikusan alacsony, így a portfólióminőség összességében megfelelő.

Az európai bankok működési környezetét a gyenge gazdasági növekedés, illetve a lassuló, és a geopolitikai kockázatok miatt törékeny dezinflációs trend határozza meg. A szigorú monetáris kondícióknak köszönhetően az európai uniós bankszektor kiemelkedő, 10 százalékos sajáttőke-arányos jövedelmezőséget ért el 2023-ban. Ugyanakkor a magasabb kamatkörnyezet kedvező jövedelmezőségi hatása nem tekinthető tartósnak. A kamatkiadások fokozatos növekedése és a hitelezési dinamika lassulása már jelenleg is erodálja a kamateredményt. A monetáris kondíciók várható normalizációjával pedig a kamatbevételek csökkenése is nyomást gyakorol majd a jövedelmezőségre. 2023 negyedik negyedévében az EU-tagállamok többségében éves alapon már megállt a lakásárak nominális csökkenése, ezért a bankok lakáspiacról eredő ciklikus kockázatai mérséklődtek – de a továbbra is érdemi túlértékeltség miatt még nem szűntek meg teljesen. A kereskedelmi ingatlanok becsült értéke jelentősen mérséklődött a befektetési forgalom erőteljes visszaesése és az elvárt hozamok emelkedése miatt. Az érintett piacokon az árak csökkenése a fedezetek átértékelésén keresztül növeli a bankrendszer hitelkockázatát és várható veszteségeit. Az EU-tagállamok többségében a korábban és a közelmúltban meghozott szabályozói döntések eredményeként a bankok már elkezdték tőkepuffereik megképzését, hogy megfelelő tartalékkal rendelkezzenek a fentebb bemutatott kockázatok kezelésére.

A hazai bankrendszer az elmúlt időszak sorozatosan kihívásokkal terhelt környezetében továbbra is stabil, sokkellenálló-képessége erős. A korábbi Pénzügyi stabilitási jelentésekben azonosított kockázatok materializálódása jelenleg nem látható. A bankrendszer likviditása bőséges szintről tovább emelkedett, 2024 februárjában az operatív likviditási tartalék már a betétállomány közel háromnegyedének felelt meg. A hitel/betét mutató a 2023. júniusi 76,6 százalékos csúcsáról, 2024. február végére 74,5 százalékra mérséklődött. Ezt – a vállalati betétállomány emelkedése mellett – a negyedik negyedévben már a háztartási betétállomány bővülése, illetve az ettől elmaradó hiteldinamika is támogatta.

A hitelportfóliók minősége továbbra is megfelelő. A vállalati NPL-ráta 3,8 százalékon, historikusan alacsony szinten stagnált. A háztartási szektorban a nemteljesítő hitelek aránya a fizetési moratórium 2022 végi kivezetése óta közel a felére, 2,4 százalékra csökkent 2024 február végére. Ezt 2023 első felében érdemben támogatta a korábban moratóriumban lévő ügyletek teljesítővé történő visszasorolása, amelyet az év egészében aktív banki portfóliótisztítási tevékenység egészített ki. A bankrendszer tőkehelyzete megfelelő, a szabad tőke szintje a 2024-ben hatályos pufferkövetelményeket figyelembe véve is kielégítő. A stresszteszt eredményei alapján a hazai hitelintézeti szektor egy súlyos sokk bekövetkezése esetén is teljesítené a likviditási- és a tőkemegfelelésre vonatkozó szabályozói követelményeket, vagyis egy, a vártnál kedvezőtlenebb környezetben is stabil maradna. A bankrendszer hitelezési képessége, és ezen keresztül a gazdasági növekedést támogató szerepe még egy nagyon alacsony valószínűséggel bekövetkező, súlyos sokk után is megfelelő maradna.

A bankrendszer 2023-ban historikusan is kiemelkedő jövedelmezőséget ért el. A közel 24 százalékos sajáttőke-arányos eredmény hátterében azonban az időszakot jellemző magas kamatkörnyezet, valamint olyan egyedi tételek (az orosz és az ukrán kitettségek értékvesztéseinek visszaírása, a babaváró és a CSOK-hitelek átértékelődése, a leányvállalatoktól kapott osztalékbevételek növekedése) is állnak, melyek tekintetében előretekintve lefelé mutató kockázatok azonosíthatók.

A hitelkockázatok növekedése a hitelportfólió több szegmensében is valószínűsíthető, ami ugyancsak kedvezőtlenül hathat a jövedelmezőségre. A kkv-kamatstop áprilisi kivezetésének várhatóan nem lesz érdemi hatása, mivel a piaci kamatszint már a rögzített kamatok közelébe csökkent. A lakossági jelzáloghitelekre érvényes kamatstop jövőjét egyelőre bizonytalanság övezi. Kivezetése – a várható átárazódást is figyelembe véve – már csak az érintett adósok szűk körénél okozhat jelentősebb törlesztőrészlet-növekedést. Kockázatot jelenthet a támogatott hitelprogramok keretében megvalósuló családtámogatásokhoz kapcsolódó gyermekvállalási feltételek nem teljesülése is. A 2019 második felében babaváró hitelt felvevő adósok egynegyedének nem volt még gyermeke 2023 közepén, ezért ezen ügyfelek hitelkockázati monitoringja fokozott figyelmet érdemel.

A globális trendekkel összhangban a hazai kereskedelmiingatlan-hitelezéssel kapcsolatos kockázatok is kiemelt figyelmet érdemelnek. Egyfelől még tart a hazai piac alkalmazkodása a koronavírus-járvány miatt bekövetkezett strukturális változásokhoz. Másfelől – az európai folyamatokkal összhangban – a hozamok emelkedése az ingatlanok értékének csökkenését eredményezte, ami a bankrendszerben a fedezetek átértékelődése miatt kockázatot jelenthet. 2023-ban a kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományon belül magas volt a növekvő értékű fedezetek aránya, ami a piaci folyamatokkal ellentétes tendenciát mutatott, ezért fontos, hogy a hitelintézetek szorosan nyomon kövessék a fedezetbe vont ingatlanok értékének alakulását. Végül, a magasabb kamatlábak és az alacsony piaci likviditás mellett a lejáró hitelek refinanszírozási kockázata is fennáll, bár a közeljövőben esedékes refinanszírozási igény az európai uniós átlaggal összevetve is alacsony. A bankrendszer kockázatait mérsékli, hogy a szektor kereskedelmiingatlan-piaci kitettsége a 2008-as időszakhoz képest alacsony, valamint az is, hogy a portfólió minősége továbbra is megfelelő. Az MNB által preventív módon reaktivált rendszerkockázati tőkepuffer ugyancsak korlátozza az ilyen jellegű kockázatok felépülését.

A háztartási szektor hitelállományának éves növekedési üteme 2023-ban 3 százalékos, a vállalati szektoré pedig 2024 elején 2 százalékos szinten érhette el mélypontját. A hiteldinamika mindkét szegmensben – a fokozatos emelkedés ellenére is – egyszámjegyű maradhat 2024-ben. 2023-ban az új szerződéskötések értéke a vállalati szektorban stagnált, a háztartásiban pedig csökkent éves összevetésben, az utóbbi szegmensben azonban már élénkülés figyelhető meg a negyedik negyedév óta. A bankok hitelezési aktivitása megfelelt a gazdaság ciklikus pozíciójának, 2024-ben pedig mindkét hitelszegmensben a kereslet élénkülését várják a bankok, köszönhetően a dezinflációs folyamatok miatt erősödő fogyasztói bizalomnak és a növekedési kilátások javulásának. A vállalati hitelezés esetében a vállalkozásoknál felhalmozott magas likvideszköz-állomány a kereslet strukturális csökkenését eredményezheti, a lakossági hitelezést azonban továbbra is támogatja a – 2024-ben átalakított – családtámogatási rendszer.

A legfontosabb pénzügyi stabilitási indikátorok

STABILITÁSI INDIKÁTOROK - ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁZAT					
	2008	2019	2022	2023	Legfrissebb adat
Hitelezés					
Hitelállomány éves változása - teljes vállalati szektor (%)	6,5	14,2	14,0	6,0	2,5 (2024. márc)
Hitelállomány éves változása - kkv-szektor (%)	11,7	14,7	13,5	3,4	1,7 (2024. márc)*
Hitelállomány éves változása - háztartási szektor (%)	19,1	16,7	6,3	2,7	4,2 (2024. márc)
Ingatlanpiac					
Lakáspiaci tranzakciók számának éves változása (%)	-13,4	-4,5	-12,5	-21,0	30,0 (2024. I.)
Hitel/tranzakció arány (%)	48,1	42,0	40,0	33,0	39,4 (2024. I.)
Lakásárak éves változása (%)	0,2	18,1	12,3	5,8	7,2 (2024. márc)*
Lakáspiaci túlértékeltség (%)	3,6	-1,1	11,0	12,4	-
Kihasználatlansági ráta - budapesti irodapiac (%)	16,8	5,6	11,3	13,3	13,8 (2024. márc)
Kihasználatlansági ráta - Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piaca (%)	17,3	1,9	3,8	8,6	8,0 (2024. márc)
Projekthitel/szavatoló tőke (%)	73,3	26,6	44,9	38,1	-
Portfólióminőség					
Nemteljesítő vállalati hitelek aránya (%)	5,4	3,9	3,9	3,8	3,8 (2024. febr)
Nemteljesítő háztartási hitelek aránya (%)	3,8	4,2	4,4	2,8	2,4 (2024. febr)
Jövedelmezőség					
Sajáttőke-arányos jövedelmezőség (RoE, %)	11,3	11,5	8,9	23,8	-
Eszközarányos jövedelmezőség (RoA, %)	0,87	1,20	0,71	1,95	-
Tőkehelyzet					
Teljes tőkemegfelelési mutató (TMM, %)	12,9	18,0	18,9	19,3	-
Tőkeáttételi ráta (LR, %)	-	8,9	8,1	8,5	-
Likviditás					
Hitel/betét mutató (%)	152,0	75,5	71,2	74,5	73,0 (2024. márc)
Likviditásfedezeti mutató (LCR, %)	-	148,4	154,1	182,6	179,8 (2024. febr)

** Előzetes adat.*

Megjegyzések:

A hitelintézeti szektor adatai (az ingatlanpiaci indikátorok kivételével).

Hitelállomány éves változása: Éves tranzakció (folyósítások és törlesztések egyenlege) alapú növekedési ütem.

Projekthitel/szavatoló tőke: Az intézmények kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya és kereskedelmiingatlan-fejlesztésekhez, - befektetésekhez kapcsolódó NKP-állománya alapján.

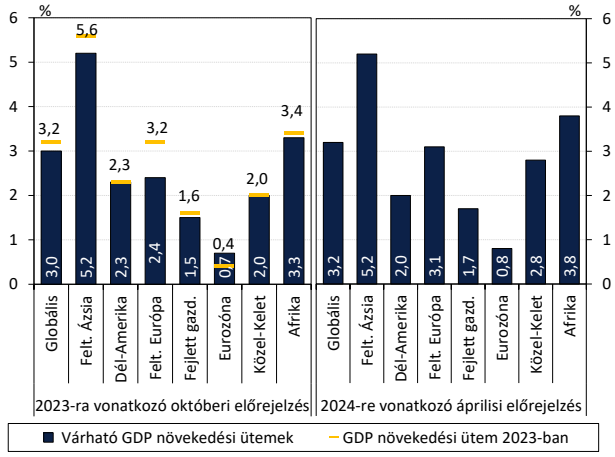
Nemteljesítő hitelek aránya: 2015-től a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként.

1. Geopolitikai kockázatok veszélyeztetik a globális növekedést és a dezinflációt

2024-ben a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitási kockázatait a geopolitikai és az ingatlanpiaci fejlemények dominálhatják. Az orosz-ukrán háború már több mint két éve tart, 2023-ban pedig újabb feszültséggócok alakultak ki a Közel-Keleten, amelyek fokozottan veszélyeztetik a világ nyersanyag- és energiaellátásának biztonságát, növelik a globális ellátási láncok súrlódásait és rontják a világgazdaság, különösen Európa növekedési és dezinflációs kilátásait. A tengeri szállítás költségeinek emelkedése és az energiahordozók esetleges újabb érdemi drágulása megtörheti a jelenlegi dezinflációs trendet. Az infláció világszerte mérséklődött, de a világ vezető jegybankjai egyelőre kivárnak a kamatcsökkentéssel, mert álláspontjuk szerint a monetáris politikának kellően hosszú ideig restriktívnek kell maradnia ahhoz, hogy középtávon fenntartható módon térjen vissza az infláció a 2 százalékos célértékhez. A bizonytalan kilátások és a sokasodó geopolitikai kockázatok fékezik a gazdaságot, és késleltethetik az infláció és a kamatok normalizálódását.

A gyenge gazdasági növekedési kilátások ellenére az európai bankrendszer magas jövedelmezőséggel működött 2023-ban, elsősorban a magasabb kamatkörnyezet miatt. A kamatkörnyezet várt normalizálódásával és a hitelezés stagnálásával azonban kérdésessé válhat a magas banki jövedelmezőség fenntarthatósága. A legtöbb EU-tagállamban már nem folytatódott a lakásárak csökkenése, ezért a bankok lakáspiacról eredő ciklikus kockázatai mérséklődtek, de még nem szűntek meg, tekintettel a továbbra is magas túlértékeltségre. A kereskedelmi ingatlanokkal fedezett hitelek kockázatai nőttek, a várakozások alapján ezen ingatlanok piacán folytatódhat a tőkeértékek ciklikus visszaesése, amit az irodapiaci szegmensben strukturális változások is erősítenek. A bevonható források szűkössége és a magasabb refinanszírozási költségek miatt egyre több, jelentős hitelállománnyal rendelkező ingatlanfejlesztő szembesül likviditási problémákkal és fizetésképtelenséggel. Az EU-tagállamok többségében a szabályozó hatóságok már elkezdték megképeztetni a tőkepuffereket (anticiklikus tőkepuffer, szektorális rendszerkockázati tőkepuffer), hogy a bankok megfelelő tartalékokkal rendelkezzenek a kockázatok kezelésére.

1. ábra: Az IMF 2023-ra és 2024-re vonatkozó reál-GDP-növekedés előrejelzése

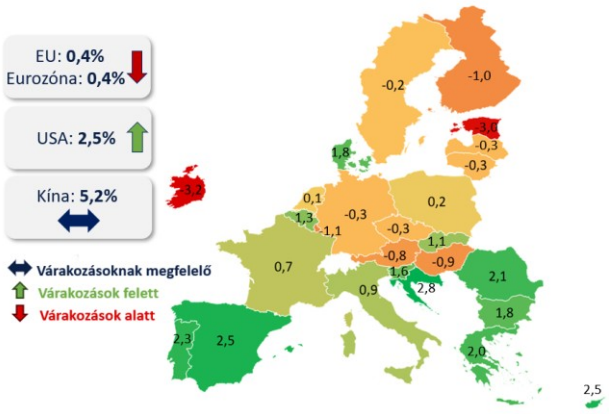


Forrás: IMF.

1.1. Gyenge európai növekedési kilátások mérséklődő infláció és érdemi geopolitikai kockázatok mellett

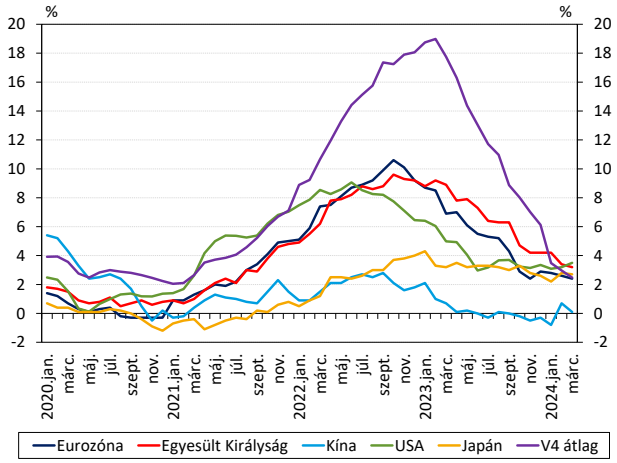
A globális GDP növekedési ütemében érdemi lefele mutató kockázatok mellett nem várható élénkülés. A Nemzetközi Valutaalap (IMF) legfrissebb, áprilisi előrejelzése szerint a világgazdaság 2024-ben is 3,2 százalékkal fog bővülni (1. ábra). Ugyanakkor az idei globális makrogazdasági kilátásokat nagyfokú bizonytalanság övezi a sokasodó geopolitikai kockázatok miatt. A közel-keleti fegyveres konfliktusok növelik a globális ellátási láncok súrlódásait, valamint veszélyeztetik a világ nyersanyag- és energiaellátásának biztonságát. A bizonytalan gazdasági és politikai kilátások – 2024-ben számos országban tartanak általános választásokat – miatt a vállalatok jelentős része elhalasztotta beruházási döntéseit, ezért visszaesett a működőtőke-befektetések (FDI) volumene is, ami kedvezőtlenül hat a világgazdaság bővülésére. Az OECD adatai szerint 2023-ban 7 százalékkal kevesebb FDI valósult meg, mint egy évvel korábban. A kormányok a magasabb kamatok és a koronavírus járvány elleni védekezés során megnövekedett adósságszintek miatti tetemesebb adósságterheik következtében

2. ábra: A reál GDP éves növekedési üteme 2023-ban az EU-tagállamokban



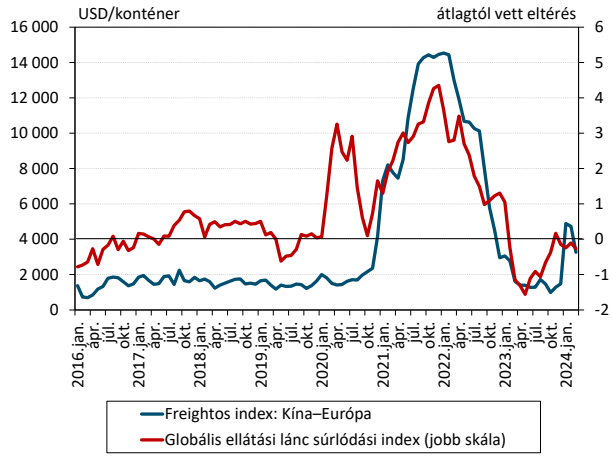
Megjegyzés: Naptárhatással nem igazított, éves GDP-adatok alapján.
Forrás: Eurostat.

3. ábra: Az infláció alakulása egyes országokban és régiókban



Forrás: OECD.

4. ábra: A globális ellátási láncok súrlódási indexe és a tengeri konténeres szállítás költsége



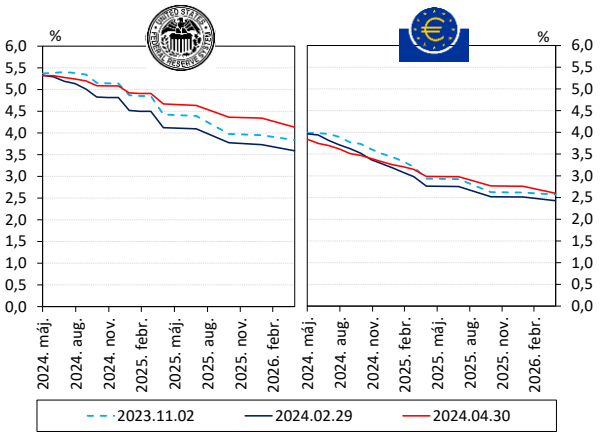
Forrás: Federal Reserve Bank of New York, Freightos Data.

elsődleges kiadásaik csökkentésére kényszerülhetnek, ami szintén kedvezőtlenül hat a gazdasági növekedésre. A globális gazdasági növekedési kilátásokat kedvezőtlenül érinti az is, hogy Kína és India várható növekedési üteme mérsékelődött a korábbi évekhez képest.

Az EU-tagállamok gazdasági teljesítménye gyenge volt, míg az amerikai gazdaság dinamikusan bővült. 2023 során a német gazdaság zsugorodott, a francia és az olasz pedig csak mérsékelten növekedett (2. ábra). 2023-ban a magasabb energiaárak húzták vissza a német gazdaság teljesítményét, 2024-ben pedig az ipar és az export lassulása mellett a merev költségvetési adósságfék szabályok miatt számítanak gyenge növekedésre, azok ugyanis a bruttó hazai termék 0,35 százalékában korlátozzák Németország strukturális költségvetési hiányát. Az EU és az eurozóna gazdasága mindössze 0,4 százalékkal nőtt 2023-ban, míg az USA gazdasága 2,5 százalékkal bővült, és 2024-re is kedvezőbbek a növekedési kilátásai, mint az eurozónának. Ennek okai többek között a vártnál gyorsabban javuló fogyasztói bizalom és kiskereskedelmi értékesítések, a kamatemeléseknek a vártnál ellenállóbb ingatlanszektor, valamint a rugalmasabb munkaerőpiac, és az, hogy az USA jelentős energiahordozó exportőr.

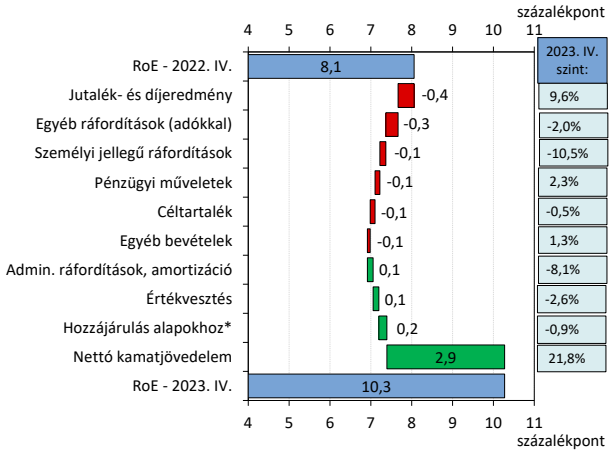
Az infláció világszerte mérséklődött, de a dezinflációs folyamat még törékeny. A nyersanyag- és élelmiszerárak emelkedésében, valamint a földgáz árában bekövetkezett mérséklődés kedvezően hatott az infláció alakulására, az országok többségében látványosan csökkent az áremelkedések üteme (3. ábra). Az infláció szintje a legtöbb országban még mindig meghaladja a jegybanki célértéket, ezért továbbra is kiemelt cél annak mérséklése. Kínát továbbra is defláció közeli állapot jellemzi, ami az erőtlen gazdasági növekedés jele. A vörös-tengeri hajózási útvonalon közlekedő hajókat érő fegyveres támadások miatt nőtt az ellátási láncok súrlódása, valamint fokozódott a közel-keleti konfliktusok regionális eszkalálódásának veszélye, ami az energiaárak emelkedésén keresztül érdemben növelheti a világ, különösen Európa inflációs és növekedési kockázatait (4. ábra). Európa legtöbb országa lényegében levált az orosz energiahordozókról, emiatt azonban felértékelődött a Közel-Keletről érkező energiahordozók (kőolaj, cseppfolyósított földgáz) jelentősége. A tengeri szállítás költségeinek emelkedése és az energiahordozók esetleges újabb érdemi drágulása megtörheti a jelenlegi dezinflációs trendet. A szolgáltatások árának dinamikus emelkedése is az infláció csökkenése ellen hat.

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



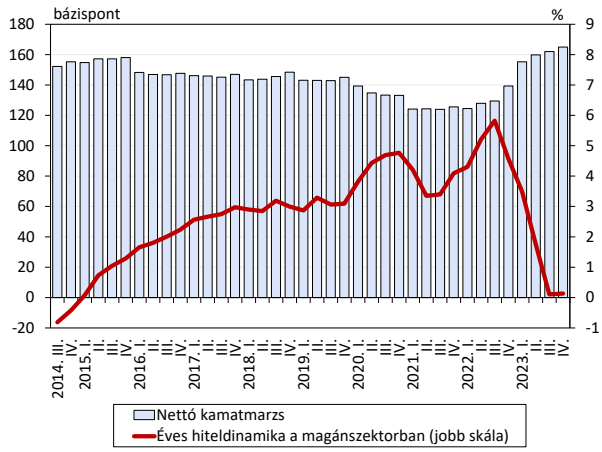
Megjegyzés: A várható kamatpálya a Fed esetében a kamatswapok, az EKB esetében pedig az EONIA forward hozamok alapján. Forrás: Bloomberg.

6. ábra: A jövedelmezőséget meghatározó tényezők változásainak hatása az EU bankrendszerében



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

7. ábra: A magánszektor éves hiteldinamikája és a nettó kamatmarzs alakulása az Európai Unióban



Megjegyzés: A háztartások és nem-pénzügyi vállalatok hitelintézetekkel szemben fennálló hitelállományának tranzakció alapú éves növekedési üteme. A nettó kamatmarzs adatok az EBA Risk Dashboard 164 bankból álló, az EU/EGT bankszektor mérlegfőösszeg szerint több mint 80 százalékát lefedő mintáján alapulnak. Forrás: EBA, EKB.

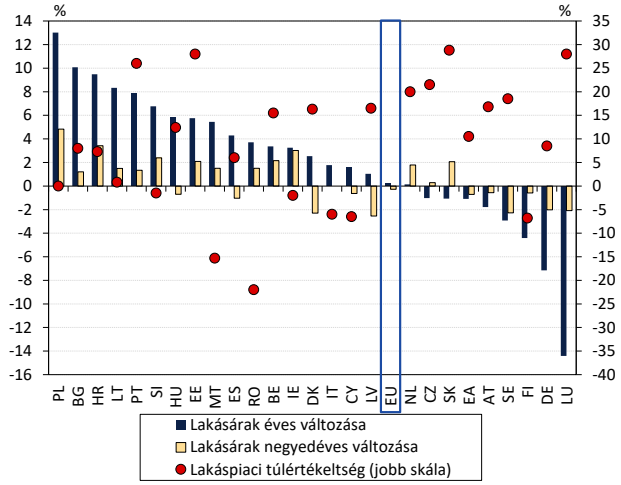
A vezető jegybankok 2023-ban lezárták szigorítási ciklusaikat, de a kamatcsökkentéssel még kivárnak. A globálisan meghatározó jegybankok 2023 második felében befejezték kamatemelési ciklusaikat. A Fed és az EKB is adatvezérelt üzemmódban működik jelenleg, azaz a kamatcsökkentések megkezdése előtt meggyőző bizonyítékokra várnak afelől, hogy az infláció a 2 százalékos jegybanki cél felé tart és tartósan ott is marad. A piac kamatcsökkentési várakozásai jelenleg kevésbé meredek kamatpályát mutatnak, mint fél évvel vagy egy hónappal korábban (5. ábra). A piaci árazásokból implikált várakozások alapján 2024 közepe körül kerülhet sor az első kamatcsökkentésre az eurozónában. Ugyanakkor a piac által árazott várakozások nem feltétlenül esnek egybe a jegybanki döntéshozók által kívánatosnak tartott pályával, ezért a jegybanki üzenetek továbbra is érdemi volatilitást eredményezhetnek a piacokon. A Fed és az EKB is úgy ítéli meg, hogy az irányadó kamatlábak kellően hosszú ideig történő változatlanul tartása fogja fenntartható módon visszahozni az inflációt a célsávba. A Fed óvatosságát az is magyarázza, hogy az erős amerikai gazdaság és a feszes munkaerőpiac az infláció csökkenése ellen hat. A feltörekvő országok jegybankjai közül néhányan (Brazília, Csehország, Magyarország) már elkezdték csökkenteni az irányadó kamataikat az infláció csökkenésével összhangban, míg mások kivárnak.

1.2. Stagnáló hitelezés és megemelkedett ingatlanpiaci kockázatok mellett is magas az EU bankrendszerének jövedelmezősége

A kamateredmény erőteljes bővülése miatt kiemelkedően magas volt az EU bankrendszerének jövedelmezősége. Az EU bankrendszerének sajáttőke-arányos jövedelme (RoE) a 2022. évi 8,1 százalékról 10,3 százalékra nőtt 2023-ra (6. ábra). A RoE éves emelkedését a nettó kamatjövedelem jelentős, a saját tőke arányában 18,9 százalékról 21,8 százalékra történő bővülése magyarázza. A jutalék- és díjeredmény az üzleti és hitelezési aktivitás mérséklődésével sajáttőke-arányosan csökkent, míg az egyéb ráfordítások nőttek, az eredményt befolyásoló többi tényező változása pedig nem volt jelentős, együttesen semleges hatásuk volt a jövedelmezőségre.

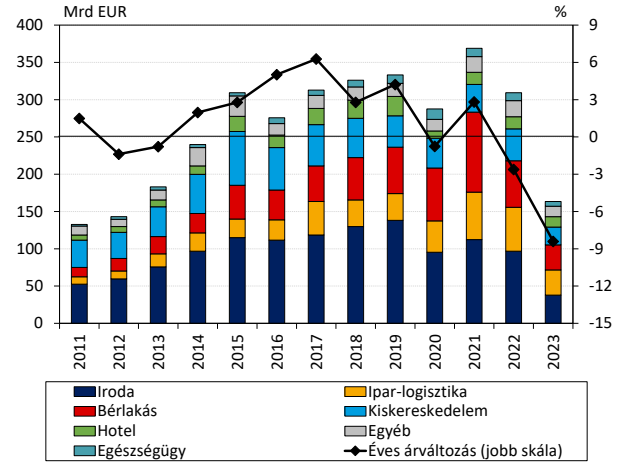
A kamatjövedelem a nagyobb marzsok miatt bővült, míg a hitelezési aktivitás stagnált 2023-ban. Az EU-tagállamokban a bankok éves nettó kamatjövedelmének 19 százalékos bővülése a nettó kamatmarzsnak volt köszönhető, ami 2023 negyedik negyedévében 165 bázispontra nőtt az előző év azonos időszakának 139

8. ábra: A lakásárak alakulása és a lakáspiaci túlértékeltség mértéke



Megjegyzés: Az adatok vonatkozási ideje 2023. negyedik negyedév. Forrás: EKB, Eurostat, MNB.

9. ábra: A kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma és árainak éves változása Európában



Megjegyzés: A befektetési volumen adatok a következő országok befektetési forgalmát tartalmazzák: EU-tagállamok, Egyesült Királyság, Norvégia, Svájc, Szerbia, Ukrajna. Az árindex az eurozónát fedi le. Forrás: CBRE, EKB.

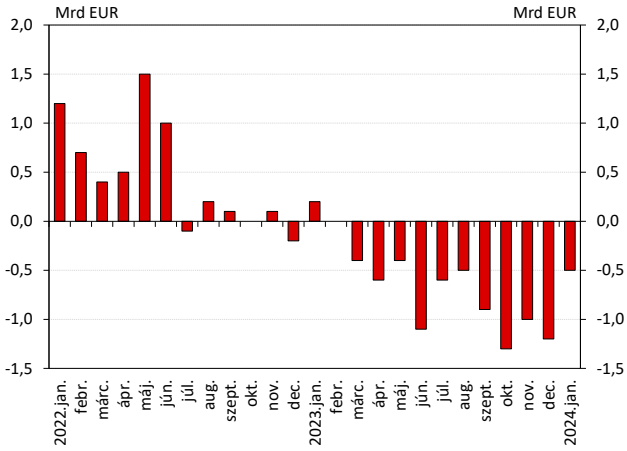
bázispontos értékéről (7. ábra). A marzs növekedése a monetáris szigorítás és a transzmisszió időigényének együttes következménye, mivel a bankok forrásai lassabban és kisebb mértékben árazódtak át, mint az eszközeik. A kamatjövedelem azonban úgy növekedett, hogy a magánszektor hitelállománya tavaly már nem bővült. A kamatkörnyezet tetőzése után a hitelállomány további stagnálása a kamatjövedelem növekedésnek már korlátja lehet.

A magas túlértékeltség ellenére csak néhány tagállamban csökkentek a lakásárak éves alapon. 2022 második felétől számos EU-tagállamban csökkentek a lakásárak nominálisan. Ez elsősorban ott következett be, ahol magas a piaci áron bérlő és a fennálló jelzáloghitel-tartozással rendelkező lakosság aránya, és ezért az ingatlanárak érzékenyebbek a kamatok változására.[1] 2023 negyedik negyedévében azonban az EU-tagállamok többségében éves alapon már nem csökkentek, az EU átlagában pedig 0,2 százalékkal nőttek a nominális lakásárak (8. ábra). Ahhoz, hogy a lakásárak sok tagállamban nem, vagy csak mérsékelten csökkentek, az is hozzájárult, hogy az aktuális gazdasági környezetben a korábbi ciklusokban megszokottnál kevésbé jellemzőek a lakáspiaci visszaesést erősítő folyamatok: az EU egészét tekintve nem nőtt a munkanélküliségi ráta, és a háztartások adósságtörlesztő-képessége sem romlott. A lakáspiaci túlértékeltség szintje azonban továbbra is magas, ezért a lakossági jelzáloghitelek fedezeteinek leértékelődését előidéző ciklikus kockázatok még nem szűntek meg.

A kereskedelmiingatlan-piaci kereslet megfeleződése kedvezőtlenül hat a banki fedezetek értékére. Európában a 2022. évi 309 milliárdról 2023-ra 163 milliárd euróra, azaz közel felére csökkent a kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma (9. ábra). A mérséklődés a piac minden szegmensét érintette, de leginkább (61 százalékkal) az irodapiac forgalma esett vissza, így az szintjében már az előző ingatlanpiaci ciklus mélypontját is alulmúlta. Az irodapiacon nemcsak a ciklikus, hanem a strukturális kockázatok is erősödtek, a növekvő kihasználatlansági rátákhoz a megváltozott munkavégzési szokások is hozzájárultak. A gyenge kereslet és az elvárt hozamok emelkedése miatt az ingatlanárak is érdemben csökkentek: az eurozónában a kereskedelmi ingatlanok ára 8 százalékkal csökkent, míg több nyugat-európai város prime irodapiacán 18-23 százalék közötti éves tőkeérték-

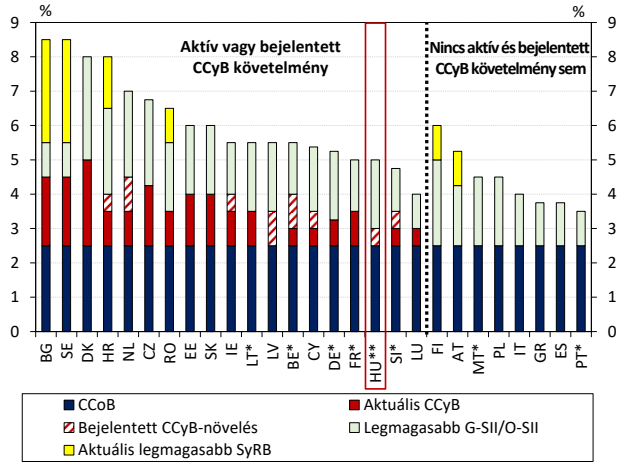
[1] Lásd az MNB 2024. májusi Lakáspiaci jelentését.

10. ábra: Az európai ingatlanalapok nettó eszközértékének tranzakció alapú havi változásai



Forrás: Bloomberg, Morningstar.

11. ábra: Az EU-tagállamok bejelentett tőkepuffer-követelményei



Megjegyzés: 2024. április 5-ig bejelentett pufferek. CCoB: Tőkefenntartási puffer; CCyB: Anticiklikus tőkepuffer; G-SII/O-SII: Globálisan/egyéb rendszerszinten jelentős intézményekre vonatkozó tőkepuffer; SyRB: Rendszerkockázati tőkepuffer. *Szektorális SyRB. **A kereskedelmiingatlan-piaci kockázatok vonatkozásában bejelentésre került az SyRB alkalmazása. Forrás: ESRB, nemzeti hatóságok honlapjai.

csökkenés következett be 2023-ban. A várakozások szerint még folytatódhat a ciklikus visszaesés, így tovább nőhetnek a kereskedelmi ingatlannal fedezett banki hitelek kockázati költségei. A rendszerszintű kockázatokat azonban mérsékli, hogy a kereskedelmiingatlan-piaci hitelek mérlegfőösszegen belüli aránya csak 5 kis európai ország esetében haladja meg a 10 százalékot, átlagos mértéke pedig 4,9 százalék.

Az ingatlanfejlesztők forráshoz jutási nehézségei fokozzák a ciklikus kockázatokat, különösen Németországban. 2023-ban a német piacon a csökkenő ingatlanárak, valamint a növekvő (re)finanszírozási költségek támasztotta kettős kihívás hatására több, jelentős projektállománnyal és hitelállománnyal rendelkező ingatlanfejlesztő cég ellen is csődeljárás indult. 2023 utolsó két hónapjában Európa egyik legnagyobb ingatlanholdingjának vállalatai is csődöt jelentettek. A fejlesztők pénzügyi nehézségeit a növekvő kockázatokra prociklikusan reagáló bankok szigorodó hitelezési felételei és a csökkenő befektetői érdeklődés is súlyosbította. Ez utóbbi az európai ingatlanalapokból való, 2024. januárban már egy éve tartó folyamatos – ugyanakkor egyelőre mérsékelt, éves szinten 8,5 milliárd eurós, a teljes nettó eszközértékhez képest 4,4 százalékos – nettó kiáramlásban is megmutatkozott (10. ábra). A brit, a német és a francia piacon a kereskedelmi ingatlannal fedezett hitelek mintegy negyede jár le 2024–2025-ben, ami növeli a refinanszírozási kockázatokat.

Az EU-tagállamok többsége a tőkepufferépítés fázisában van, aminek kedvez a bankok magas jövedelmezősége. Az EU bankrendszerének portfólióminősége nem mutatott érdemi romlást 2023 során, az NPL-ráták továbbra is alacsonyak, de az EU-tagállamok már megkezdték a felkészülést a potenciálisan felépülő rendszerkockázatok mérséklésére. 2024. április elejéig már 19 EU-tagállam jelentette be pozitív anticiklikus tőkepuffer (CCyB) ráta bevezetését, néhány ország pedig szektorális rendszerkockázati tőkepufferrel (SyRB) kezeli az egyes szegmensekben (pl. ingatlanpiac) halmozódó kockázatokat (11. ábra). Az európai bankrendszerek erős tőkehelyzettel, stabil fundamentumokkal néznek szembe a várható kihívásokkal, a szektorszintű CET1-ráta közel 16 százalékot ért el 2023. szeptember végén, a bejelentett tőkepuffer-előírások pedig további lehetőséget nyújtanak a kockázatok kezelésére.

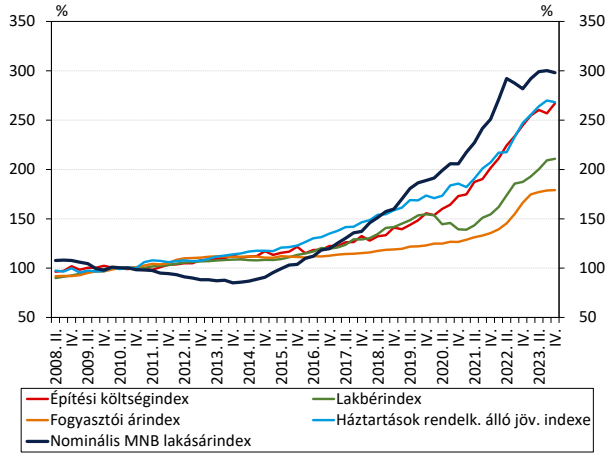
2. A lakáspiacon mérsékeltek, a kereskedelmiingatlan-piacon még magasak a ciklikus kockázatok

A lakásárak 2023-ban 5,8 százalékkal emelkedtek 2022-höz képest. Éves szinten a rendelkezésre álló jövedelmek, a lakbérek, az építési költségek és a fogyasztói árak is valamelyest gyorsabban emelkedtek, mint a lakásárak. A lakásárak fundamentumokhoz viszonyított becsült túlértékeltsége 2023 folyamán érdemben nem változott, a negyedik negyedévben 12 százalékot tett ki. A lakáspiaci forgalom 2023 negyedik negyedévében már 21 százalékkal meghaladta a 2022 végi mélypontját, 2024 első negyedévében pedig – a csökkenő hitelkamatoknak és az emelkedő reálbéreknek is köszönhetően – 39 százalékra nőtt a hitel segítségével történő lakásvásárlások aránya a 2023. évben tapasztalt 33 százalékról. A családtámogatások átalakítása miatt az idei évtől az új gyermeket nem vállaló családok – a falusi CSOK-ra nem jogosult településeken – kikerültek a jogosultsági körből, ezért számukra romlott a lakásvásárlás elérhetősége.

A kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 2023-ban 38 százalékkal elmaradt az előző évitől, a tőkeértékek pedig az elvárt elsődleges hozamok emelkedése alapján 21 százalékkal csökkentek az irodapiacon a trendfordulónak tekinthető 2022. második negyedévhez képest. Az átadni tervezett volumenek alapján – amennyiben a kereslet érdemben nem élénkül – 2024-ben folytatódhat a budapesti irodák és ipari-logisztikai ingatlanok kihasználatlansági rátájának emelkedése. Az ingatlanpiaci szakértők túlnyomó többsége a piac ciklikus pozícióját továbbra is a visszaesés fázisába vagy a ciklus aljára teszi, ezért még csökkenhetnek a banki fedezetértékek, ugyanakkor a hitelintézetek ingatlanpiaci kitettsége a projekthitelezésen keresztül szektorszinten és az egyedi intézmények szintjén is mérsékelt. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományán belül 2023-ban magas volt a növekvő értékű fedezetek aránya, ami a piaci folyamatokkal ellentétes tendenciát mutatott, ezért fontos, hogy a hitelintézetek szorosan nyomon kövessék a fedezetbe vont ingatlanok értékének alakulását, és értéknövekedést csak az ingatlan jövedelemtermelő képességének tényleges és érdemi javulása esetén számoljanak el. A magasabb kamatlábak és az alacsony piaci likviditás mellett a lejáró projekthitelek refinanszírozási kockázata is fennáll, de a közeljövőben esedékes refinanszírozási igény az európai uniós átlaggal összevetve alacsony.

2.1. A lakáspiacot a fundamentumok javulásához képest mérsékelt árdinamika jellemzi

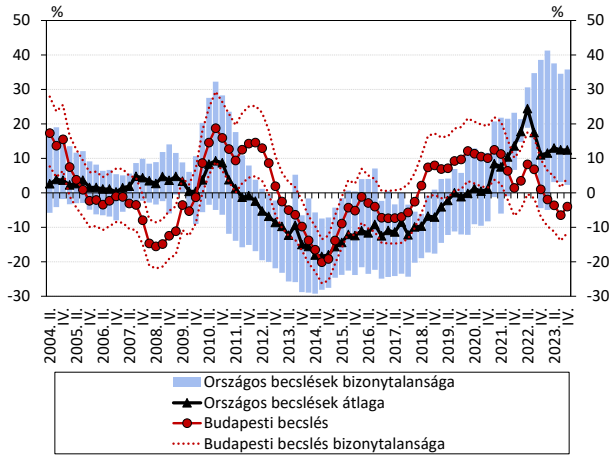
12. ábra: A nominális MNB lakásárindex és egyes fundamentumok alakulása



Megjegyzés: 2010 = 100%. Forrás: MNB, KSH.

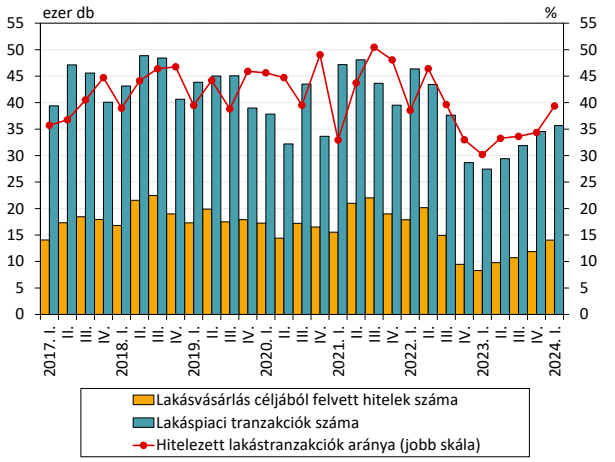
Nominálisan emelkedtek, reálértelemben csökkentek éves szinten a lakásárak. A nominális lakásárak 2023-ban 5,8 százalékkal nőttek országos átlagban az MNB lakásárindexe alapján, ami reál értelemben 1,8 százalékos mérséklődést jelent. A lakásárak alakulásában településtípus szerint nem volt jelentős eltérés. Az éves lakásár-dinamika gyorsult 2023 második félévében, ez azonban az alacsonyabb bázisnak volt köszönhető. A lakásárak szintje 2023 végén 2 százalékkal haladta meg a 2022. második negyedévi szintet. A lakáspiaci ciklus felívelő szakaszában a lakásárak növekedési üteme elvált a fundamentumoktól, az elmúlt egy évben azonban megkezdődött ezek szintbeli felzárkózása (12. ábra). A háztartások rendelkezésre álló jövedelme és az építési költségek 9 százalékkal, a lakbérek pedig 12 százalékkal emelkedtek 2023 negyedik negyedévében az előző év

13. ábra: A lakásárak eltérése a fundamentumok által indokolt becsült egyensúlyi szinttől



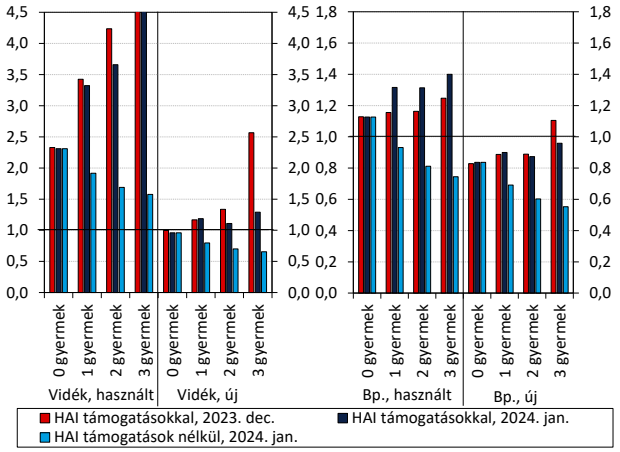
Megjegyzés: Részletes módszertanért lásd az MNB 2024. májusi Lakáspiaci jelentését. Forrás: MNB.

14. ábra: Lakásvásárlási hitelek és lakáspiaci tranzakciók



Forrás: MNB.

15. ábra: A családtámogatások változásának hatása a lakásvásárlás elérhetőségére



Megjegyzés: A CSOK Plusz hitelelengedésével nem számolva. A HAI (Lakásvásárlás elérhetőségére vonatkozó 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 azonos időszakához képest, ezzel mindegyik ütem meghaladta az éves lakásár-dinamikát.

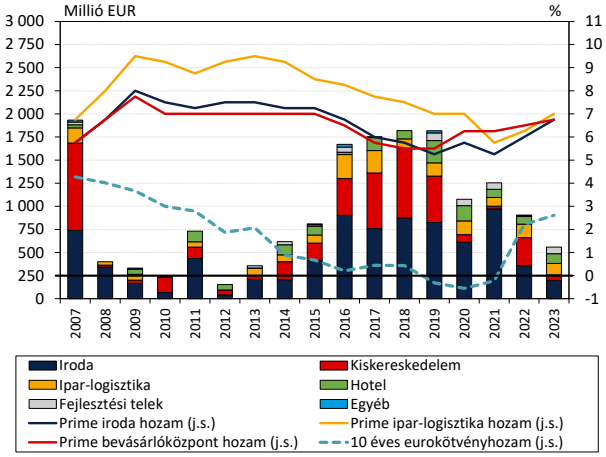
A lakásárak fundamentumokhoz viszonyított túlértékeltsége stagnált 2023 folyamán. 2023 negyedik negyedévében országosan 12 százalékot tett ki a lakásárak gazdasági fundamentumokhoz viszonyított túlértékeltsége, ami jelentősen alacsonyabb, mint a 2022 második negyedévében látott 24 százalékos csúcs (13. ábra). Éves összevetésben a lakásárak mellett a reálbér is emelkedett 2023 végére, így érdemben nem változott a túlértékeltség szintje. Előretekintve a fundamentumok további javulása várható, ami mérsékli az újabb nominális lakásárcsökkenés kockázatát. A fővárosi lakáspiacot nem jellemezte túlértékeltség 2023 negyedik negyedévében.

A hitel segítségével történő lakásvásárlások is hozzájárultak a lakástranzakciók számának emelkedéséhez. 2023 negyedik negyedévében országos szinten 35 ezer lakáspiaci adásvétel történt, ami 20 százalékkal meghaladta az előző év azonos időszaki mélypontot (14. ábra). Az adásvételek számának emelkedését a lakáshitelezés élénkülése is támogatta, amiben a csökkenő hitelkamatok és az emelkedő reálbérek egyaránt érdemi szerepet játszottak. A negyedik negyedévben a lakáshitel segítségével megvalósult tranzakciók 12 ezres száma éves összevetésben 25 százalékos bővülést jelent. 2024 első negyedévében a lakásvásárlásra szerződött hitelek száma már 70 százalékkal bővült az előző év rendkívül alacsony bázisához képest, így a hitel segítségével finanszírozott lakástranzakciók aránya 39 százalékra emelkedett a 2023. évi 33 százalékról.

A családtámogatásokból kiszoruló háztartások számára romlott a lakásvásárlás elérhetősége. 2024. januártól a korábban minden gyermekes család számára elérhető Családi Otthonteremtési Kedvezményt felváltotta a CSOK Plusz. Ez utóbbi már csak az új gyermeket vállaló családok számára érhető el, mellyel a jogosultak köre egyharmadára szűkült a korábbi igénybevételek alapján. A CSOK Plusz keretében elérhető magasabb kedvezményes hitelösszegeknek köszönhetően könnyebb lett a hitelből történő lakásvásárlás azon háztartások számára, amelyek átlagos budapesti (vagy más nagy értékű) használt lakást terveznek megvásárolni (15. ábra). Az új lakások elérhetősége azonban nem javult, mivel a nagyobb kedvezményes hitelösszegek hatását ezen ingatlanok esetében kioltja a vissza nem térítendő támogatások és az áfa-visszatérítés megszűnése. Az új gyermeket nem vállaló, így a támogatott körből kiszoruló, átlagos jövedelemmel

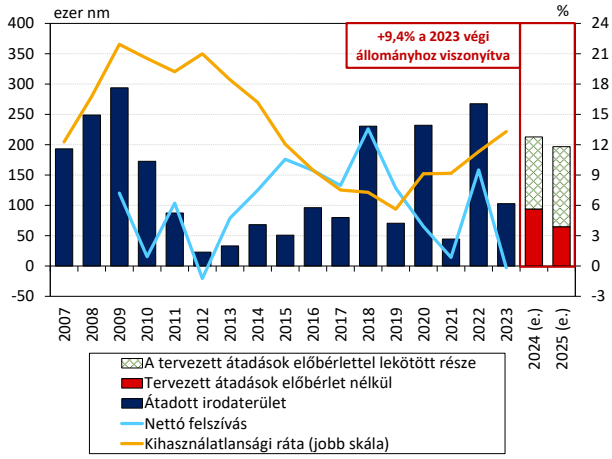
túlzott kockázatot, anyagi megterhelést jelent. 0-1-2-3 gyermek esetén 45-55-65-75 négyzetméteres lakással számolva. A hiteltermék paraméterei a kamatlábon kívül végig változatlanok. HFM = 70%, JTM = 30%, futamidő = 15 év. Forrás: KSH, NAV, MNB.

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



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

17. ábra: Fejlesztési aktivitás és a kihasználatlansági ráta alakulása a budapesti irodapiacon



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

rendelkező háztartások számára lényegesen romlott a lakásvásárlás elérhetősége a program átalakítása után, ezért számukra mind egy új lakás, mind pedig egy átlagos budapesti használt lakás hitel segítségével történő megvásárlása túlzott pénzügyi kifeszítettséggel járna.

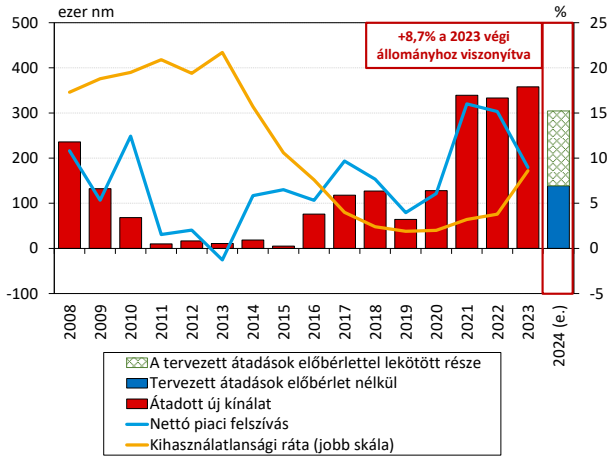
2.2. A kereskedelmi ingatlanok értékének csökkenése mérsékelt kockázatot jelent a bankrendszer számára

A kereskedelmiingatlan-piaci tranzakciószám csökkent, a piaci értékeltség alakulása fokozott figyelmet érdemel. 2023-ban a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 559 millió eurót tett ki, ami 38 százalékos csökkenést jelent 2022-höz képest (16. ábra). Az elvárt elsődleges (prime) hozamok tovább emelkedtek, az ezáltal kiváltott irodapiaci értékcsökkenés éves szinten 9 százalékra, a piaci trendfordulónak tekinthető 2022. második negyedévhez képest pedig 21 százalékra becsülhető. A KKE-régió fővárosai közül Varsóban hasonló mértékű, Pozsonyban és Prágában pedig 14–15 százalékos csökkenés volt mérhető ugyanezen az időtávon. A Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) felmérése[2] alapján 2023 végén a megkérdezett szakértők 84 százaléka erős visszaesési fázisba vagy a ciklus aljára tette a hazai piac ciklikus pozícióját. A gazdasági növekedéssel, a bérleti kereslettel és az ingatlanértékekkel kapcsolatos bizonytalanságok, továbbá az euróhitelek korábbinál magasabb finanszírozási költsége alacsony befektetési aktivitást és az elvárt hozamok további emelkedését vetíti előre rövid távon.

A tervezett átadások és az alacsony nettó felszívás eredőjeként az irodapiaci kihasználatlansági ráta további emelkedése várható 2024-ben. 2023-ban a budapesti irodapiacon az előző évhez képest visszafogottabb volumenű új irodaterületet adtak át (17. ábra). A használatban lévő irodaállomány változását mérő nettó piaci felszívás kismértékben negatív (-3 ezer négyzetméter) volt, ezért a kihasználatlansági ráta éves szinten 2 százalékponttal 13,3 százalékra emelkedett 2023 végére. Budapesten 410 ezer négyzetméter irodaterület (a teljes állomány 9 százaléka) állt építés alatt 2023 végén, ebből 200 ezer négyzetmétert meghaladó volumenű irodaterület átadása várható 2024-ben. 2023 első három negyedévében átlagosan kevesebb mint 20 ezer négyzetméternyi irodafejlesztés kivitelezése indult el

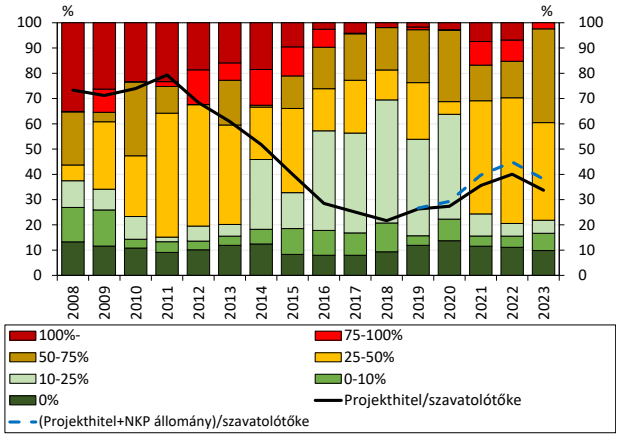
[2] Royal Institution of Chartered Surveyors, Global Commercial Property Monitor.

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



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

19. ábra: A hitelintézetek megoszlása a projekthitel-állomány/szavatolótőke arány szerint



Megjegyzés: A hitelintézeti szektor 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. IV. negyedévben 28 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.

negyedévente, míg a negyedik negyedévben több mint 150 ezer négyzetméternyi – ez utóbbit azonban túlnyomó részben közintézmények területigényei indukálták. E fejlesztések átadása 2025-ben várható, és a költöző intézmények hátrahagyott irodaterületei a kihasználatlansági ráta emelkedését okozhatják. A 2024-re tervezett átadású fejlesztések és a 2023-as bérleti kereslet alacsony nettó felszívási szintje alapján a kihasználatlansági ráta további emelkedésére lehet számítani 2024-ben.

A budapesti ipari-logisztikai piacon is emelkedett a kihasználatlansági ráta, és ez a tendencia folytatódhat. Budapest és környékének ipari-logisztikai piacán a 2023-ban átadott 358 ezer négyzetméternyi új terület történelmi csúcsot jelent (18. ábra). A nettó piaci felszívás éves szintje 41–44 százalékkal elmaradt a megelőző két év adatától – bár historikusan nem számít alacsonynak –, a 2023. évi új átadásoknak csupán harmada rendelkezett az átadás időpontjában bérlővel. E folyamatok eredményeként 2023 végére a kihasználatlansági ráta 4,8 százalékponttal 8,6 százalékra emelkedett egy év alatt. 2024-ben is jelentős, 300 ezer négyzetmétert meghaladó új átadás várható a budapesti ipari-logisztikai piacon, amelynek előbérleti szintje 2023. év végén 54 százalék volt. Amennyiben 2024-ben is az előző évihez hasonló nettó piaci felszívási volumennel számolunk, a tervezett új átadások alapján a kihasználatlansági ráta további emelkedése valószínűsíthető. Az elindított új fejlesztések tekintetében 2023-ban a budapesti ipari-logisztikai piacon is megfigyelhető a kínálati oldali alkalmazkodás: míg 2022-ben negyedévente átlagosan 120 ezer négyzetméternyi új fejlesztés építése kezdődött el, addig 2023-ban átlagosan már csak 30 ezer négyzetméteré.

A hitelintézetek projekthitelezésen keresztüli ingatlanpiaci kitettsége mérsékelt. A fióktelepek nélküli hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya mérlegfőösszeg arányosan 4 százalékot tett ki 2023. év végén. A szavatolótőkéhez viszonyított kitettség 6 százalékpontos éves csökkenést követően 34 százalékot (az NKP-ingatlankitettségekkel együtt 38 százalékot) tett ki év végén, amely kevesebb mint fele a 2008–2012 közötti értékeknek (19. ábra). Az elmúlt egy évben a magas, 75 százalék feletti szavatolótőke-arányos kitettségi mutatóval rendelkező hitelintézetek mérlegfőösszeg szerinti aránya 15 százalékról 2 százalékra csökkent. A szavatolótőke összegének emelkedése összességében javította az intézmények sokkellenálló-képességét az esetleges kedvezőtlen ingatlanpiaci hatásokkal szemben. A növekvő

kereskedelmiingatlan-piaci kockázatok mérséklése érdekében az MNB 2023 októberében a felülvizsgált rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) preventív célú újraaktiválásáról döntött.[3]

1. KERETES ÍRÁS: A BANKRENDSZER KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI KITETTSÉGE KEZELHETŐ KOCKÁZATOT JELENT

A kereskedelmiingatlan-piacon kialakult strukturális és ciklikus kockázatok[4] – a bankrendszer közvetlen kitettségén keresztül – érdemi hatást tudnak gyakorolni a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitására. 2022 második negyedéve óta a kereskedelmiingatlan-piacok befektetési forgalma jelentősen csökkent: 2023-ban európai szinten 47, hazánkban pedig 38 százalékos volt az éves visszaesés. Emellett emelkedtek a befektetők által elvárt hozamok, ami az ingatlanok értékének csökkenése irányába hatott. A ciklikusnak tekinthető visszafogott tranzakciós aktivitás, a megnövekedett finanszírozási költségek és elvárt hozamok, valamint a forint árfolyamának elmúlt években látott volatilitása mellett a strukturális változások, így a hibrid munkavégzés és az e-kereskedelem térnyeréséből fakadóan alacsonyabb bérlői kereslet is kihívást jelentenek a kereskedelmiingatlan-piac szereplői és a finanszírozó bankok számára. Keretes írásunkban ezért több szempontból is megvizsgáljuk a hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-portfóliójának kockázatosságát.

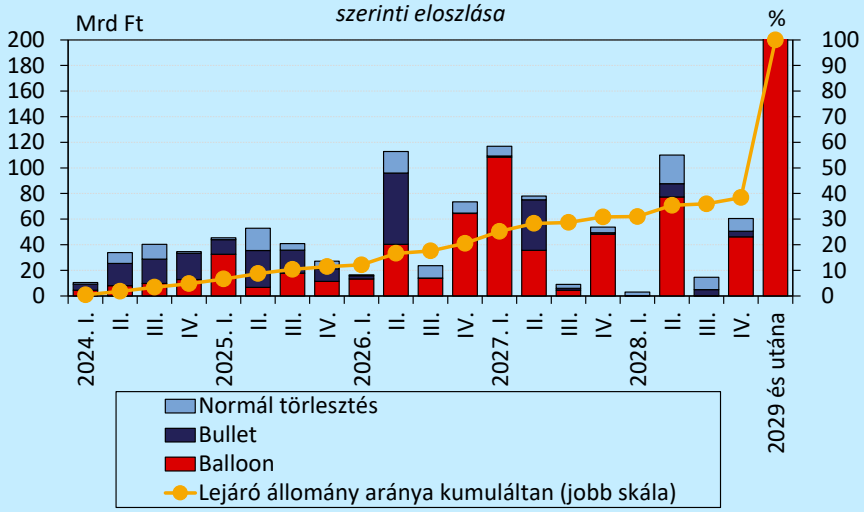
A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-portfóliójának háromnegyede devizahitel, árfolyamkockázat azonban csak egyes részszegmensekben jelentkezhet. 2023 negyedik negyedévében a hitelintézetek mérlegében 2600 milliárd forintot kitevő, kereskedelmi ingatlan vásárlását vagy fejlesztését finanszírozó projekthitel volt, melynek 76 százaléka volt devizában, szinte teljes egészében euróban folyósított hitel. A hitelintézeti szektor projekthitelei néhány nagy intézményben koncentrálódnak, 2023. év végén a szektor projekthitel-állománya 15 intézmény között oszlott meg, a három legnagyobb állománnyal rendelkező bank a teljes kitettség 56 százalékát adta. 2023-ban a három legaktívabb bankhoz kötődött az éves finanszírozás kétharmada. Az elmúlt években érdemben nem változott a portfólió devizaaránya, de az egyes ingatlanszegmenseken belül eltérő tendenciák figyelhetők meg. A lakópark-fejlesztési hitelek döntő többsége továbbra is forinthitel, a devizahitelek aránya viszont 2019 és 2023 között 5 százalékról 11 százalékra emelkedett. Az iroda, kiskereskedelem és ipari-logisztikai ingatlanok vásárlására vagy fejlesztésére nyújtott hitelek 80–90 százaléka hagyományosan devizahitel, de 2019 óta kissé emelkedett a forinthitelek aránya. A szálloda projekthitelek esetében a támogatott vállalati hitelprogramok hozzájárulásával 2019 és 2023 vége között 77 százalékról 59 százalékra mérséklődött a devizahitelek aránya. Tekintettel arra, hogy a kereskedelmi ingatlanok bérleti díját jellemzően euróban állapítják meg, közvetlen árfolyamkockázat nem áll fenn, ugyanakkor ez látszólagos, mert a jellemzően forint bevétellel bíró fedezetlen bérlők magas aránya magasabb hitelkockázatot jelent. Ez elsősorban a kiskereskedelmi ingatlanok és az olyan alacsonyabb minőségű budapesti irodák vagy városi logisztikai ingatlanok esetében áll fenn, ahol a bérlők főként kisvállalkozások vagy közepes magyar cégek, jellemzően belföldi tevékenységgel, exportbevétel nélkül.

[3] További részletek a Makroprudenciális jelentés, 2023 kiadványában.

[4] További részletek az MNB Kereskedelmiingatlan-piaci jelentés, 2024. április kiadványában.

A következő évek lejáratai alapján alacsony refinanszírozási kockázat azonosítható a projekthitel-állományban. Az alacsonyabb befektetési forgalom, a megnövekedett finanszírozási költségek és a hitelintézetek megváltozott kockázati toleranciája miatt a lejáró és a futamidő végén egyösszegben (bullet) vagy egy nagyobb összegben (balloon) törlesztendő kereskedelmiingatlan-projekthitelek refinanszírozása kockázatot jelenthet a hitelfelvevőknek. A hazai hitelintézetek portfólióját vizsgálva azonban az látható, hogy 2024-ben csupán a 2023 végén fennálló hitelportfólió 5 százaléka, 2025-ig pedig az állomány 11 százaléka fog lejárni, és ennek 18 százaléka normál törlesztésű, vagyis a tőketartozás a futamidő alatt folyamatosan amortizálódik. A 2024–2025-ben lejáró projekthitelek 286 milliárd forintot tesznek ki. Ez az összeg érdemben elmarad a 2022–2023-as, rendre 782 milliárd és 458 milliárd forintos éves folyósítási volumentől, továbbá 4 százalékkal kisebb, mint a 2008-at követő, projekthitel-folyósítások szempontjából leggyengébb két év (2014 és 2012) folyósításainak összege (297 milliárd forint). Mindez összességében mérsékelt refinanszírozási kockázatot jelent a szektor szereplői számára. Összehasonlítva a magyar adatokat az Egyesült Államokra és néhány nyugat-európai országra elérhető kereskedelmiingatlan-hitel lejárati adatokkal, megállapítható, hogy Magyarországon érdemben alacsonyabb a 2024–2025-ben lejáró hitelek teljes állományon belüli aránya (Magyarország: 11 százalék, Egyesült Államok: 27 százalék; Európa: az Egyesült Királyságra, Franciaországra és Németországra vonatkozó átlag 26 százalék).

A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek lejárat szerinti eloszlása



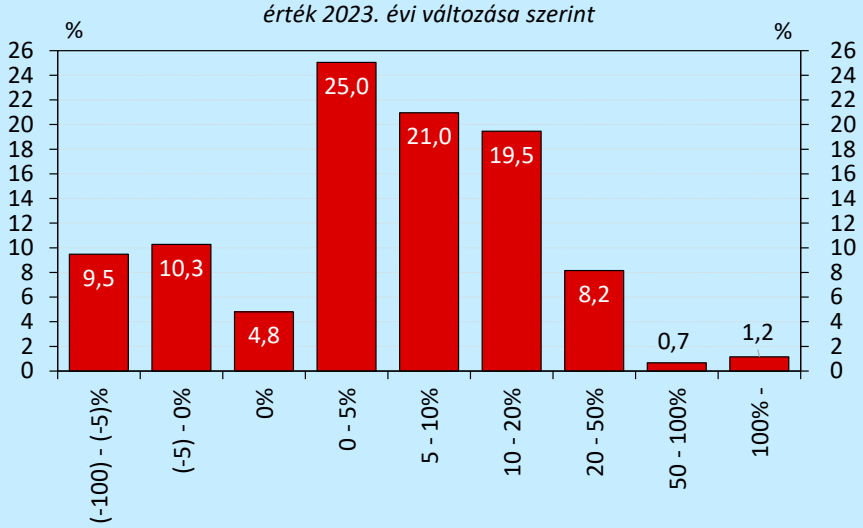
Megjegyzés: A hitelintézeti szektor hitelei fennálló tőkeösszeg alapján. A 2029-től lejáró állomány összege 1537 milliárd forint. Törlesztési kategóriák: Bullet - azon hitelek, amelyek esetében futamidő végén egyösszegben esedékes törlesztőrészlet aránya eléri a 100 százalékot; Balloon - azon hitelek, amelyek esetében futamidő végén egyösszegben esedékes törlesztőrészlet aránya eléri a 20 százalékot, de 100 százaléknál kisebb; Normál törlesztés - azon hitelek, amelyek esetében futamidő végén egyösszegben esedékes törlesztőrészlet aránya kisebb mint 20 százalék. Forrás: MNB.

2021. év végéhez képest jelentősen emelkedett a kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek állományi kamata, de ez nem eredményezte az NPL-ráta emelkedését. A forintban denominált piaci projekthitelek kamatai 2023-ban – a csökkenő inflációval és a monetáris kondíciók ezzel párhuzamos normalizálásával – jellemzően már mérséklődésnek indultak, átlagosan mintegy 1–1,5 százalékponttal csökkentek, míg az euróhitelek kamata 1,5–2 százalékponttal emelkedett ezen időszakban. Ezzel két év alatt a piaci alapú projekthitelek kamata euróban (az állomány 73 százaléka) 2 százalékról 6 százalékra, forintban (az állomány 8 százaléka) pedig 5 százalékról 10 százalékra nőtt 2023 végére. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományának 80 százaléka referenciakamathoz kötött, piaci kamatozású hitel, jellemzően 3 havi kamatperiódussal, így az állomány túlnyomó részének kamata az elmúlt két évben is folyamatosan lekövette a monetáris kondíciók alakulását.[5] A kamatteher jelentős emelkedése és az iparágspecifikus kockázatok ellenére a projekthitel-állomány NPL-rátájában mindeddig nem mutatkozott romlás, de a megnövekedett kockázattal jellemezhető (Stage 2) állomány projekthitel-portfólión belüli aránya emelkedett 2023-ban (részletek az 5. fejezetben olvashatók).

[5] A hitelfelvevők projekthiteleikhez kapcsolódóan kamatfedezeti ügyleteket köthetnek a kamatkockázat kezelése céljából, ezek meglétére vonatkozóan azonban nem rendelkezünk információval.

A bankok kimutatása szerint nőtt a hitelintézeti projekthitelek kereskedelmiingatlan-fedezeteinek piaci értéke 2023-ban. A hazai hitelintézetek projekthitel-állományát és a kapcsolódó ingatlanfedezetek piaci értékét megvizsgálva, 2022 és 2023 vége között a fedezetek háromnegyedénél történt értéknövekedés, 5 százalékuk esetében stagnált, 20 százalékuknál pedig csökkent a piaci érték. Az értéknövekedés a legnagyobb arányban (46 százalék) a 0-10 százalékos kategóriába esett, további 19 százalék esetében pedig 10-20 százalék közötti felértékelés történt. A fedezetek tizedénél 20 százalékot meghaladó mértékben nőtt a piaci érték, azonban a túlzóan nagymértékű emelkedések mögött technikai okok, fedezetnyilvántartási változtatások is állhatnak. A kereskedelmiingatlan-piacot jellemző trendekkel leginkább a csökkenő-stagnáló piaci értékek (a fedezetállomány 25 százaléka) vannak összhangban, egyedi ingatlanok szintjén azonban az értéknövekedés lehetősége sem zárható ki. Ugyanakkor a hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományán belül **2023-ban magas a növekvő értékű fedezetek aránya, ezért a hitelintézeteknek szorosan nyomon kell követniük a fedezetbe vont ingatlanok értékének alakulását, és értéknövekedést csak az ingatlan jövedelemtermelő képességének tényleges és érdemi javulása esetén indokolt megjeleníteniük a fedezeti nyilvántartásokban**. Az értéknövekedéseket kevésbé megalapozottan alátámasztó értékbecslések befogadása mérsékeltebb értékvesztésképzést eredményez, de növeli a nem várt veszteségek felmerülésének és az NPL-ráta hirtelen és érdemi emelkedésének kockázatát.

A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek megoszlása a fedezeti érték 2023. évi változása szerint



Megjegyzés: A 2023. végi piaci érték arányában. A 2022 és 2023 végén megvalósult státuszú irodák, kiskereskedelmi- és ipari-logisztikai ingatlanok, valamint szállodák projekthiteleinek ingatlanfedezetei alapján. Néhány esetben a fedezet értékének alakulását technikai hatások, többek között a fedezeti ingatlanok készültségére vonatkozó adathibák, fedezetnyilvántartási módosítások is befolyásolhatták. Forrás: MNB.

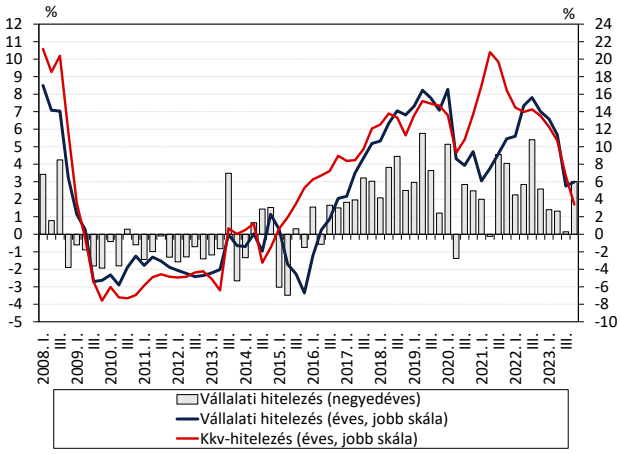
Összességében elmondható, hogy a hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományának devizaaránya magas, ami devizabevételekkel nem rendelkező bérlők esetében árfolyamkockázatot jelent, euróban meghatározott bérleti díjak mellett is. Az elmúlt két évben a kamatok jelentősen emelkedtek, a megnövekedett kockázatú projekthitelek aránya is nőtt, de a projekthitel-portfólió minősége nem romlott, két évre előretekintve pedig nem várható érdemi megújítási kockázat. Ugyanakkor a hitelintézeteknek érdemes fokozottan követni a fedezetértékek alakulását, ami a vizsgált projekthitel-portfólió fedezeteinek többsége esetében 2023-ban a piaci folyamatokkal ellentétes tendenciát mutatott.

3. A vállalati hitelállomány bővülése fokozatosan lassult, összhangban az európai folyamatokkal

A hitelintézetek vállalati hitelállománya 6 százalékkal, míg kkv-knak nyújtott hitelek mintegy 3 százalékkal bővültek 2023-ban. Ezzel az állomány növekedési ütemének lassulása – illeszkedve az európai trendbe – tovább folytatódott. Az új vállalati hitelszerződések értéke stagnált az előző évhez képest. 2023-ban a deviza- és nagyvállalati hitelek esetében növekedett az új hitelkibocsátás, míg a forint- és kkv-hiteleknél visszaesés volt tapasztalható. A Hitelezési felmérés alapján a bankok összességében nem változtattak a vállalati hitelfeltételeken 2023 második felében. A bankok alacsony keresletet érzékeltek a vállalati hitelek iránt mind 2023 végén, mind 2024 első hónapjaiban. A bankok hitelezési képessége – a megfelelő likviditási- és tőkehelyzetnek is köszönhetően – historikusan magas, hitelezési hajlandóságuk pedig az egyensúlyi szint körül van. 2023-ban a forint hitelkamatok a referenciahozam csökkenésével párhuzamosan mérséklődtek, a csökkenéshez a kormányzati intézkedések (önkéntes kamatplafon, 0 százalékpontos kamatfelár) is hozzájárulhattak. Az alacsonyabb hitelkamatok, a támogatott programok szűkebb kínálata és a régiós összehasonlításban magas likvideszköz-állomány figyelembevételével a vállalati hitelállomány éves bővülése 5 százalék körül alakulhat 2024-ben.

3.1. A vállalati hitelállomány növekedési üteme tovább lassult

20. ábra: A hitelintézeti szektor teljes vállalati és kkv-hitelállományának növekedési üteme

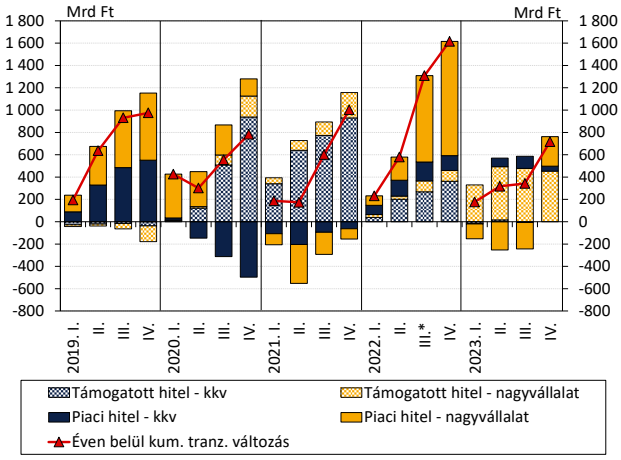


Megjegyzés: Tranzakció alapú növekedés, a kkv-szektor 2015. negyedik negyedév előtt bankrendszeri adatok alapján becsülve. 2022. március és 2022. augusztus között a Sberbankhoz befolyó törlesztéseket is figyelembe véve. Forrás: MNB.

Tovább lassult a vállalatok banki hitelállományának éves bővülése. A hitelintézeti szektor nem-pénzügyi vállalati hitelállományának éves tranzakciós növekedési üteme, összhangban az európai tendenciákkal, fokozatosan csökkent az elmúlt időszakban. Míg az éves bővülés 2022-ben 13,8 százalékot, 2023-ban már csak 6,0 százalékot tett ki (20. ábra). 2024 elején – elsősorban a bázishatás miatt – tovább lassult a vállalati hiteldinamika, és 2024. február végén mindössze 2,0 százalékot ért el. A kkv-hiteldinamika lassulása még szembetűnőbb, a 2022. évi 13,5 százalékos állománybővülés 2023-ra 3,4 százalékra csökkent. A teljes vállalati hitelállomány éves növekedési üteme 2024 februárjában a tizenkettedik legmagasabb volt európai összevetésben, az eurozóna átlagát pedig 2,6 százalékponttal haladta meg.

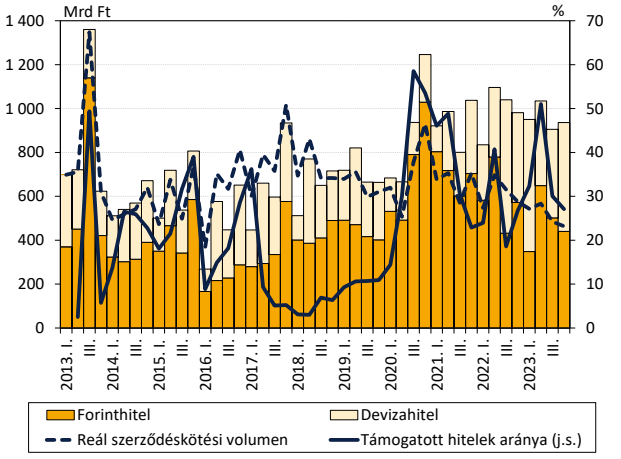
2023-ban a tranzakciós bővülés jelentős része egyedi nagyügyletekhez kapcsolódott. A vállalati hitelállomány a 2020 utáni évekhez képest visszafogottabban, mintegy 720 milliárd forinttal nőtt 2023-ban. Legnagyobb mértékben az információ és kommunikáció, illetve a holdingcégeket is tartalmazó pénzügyi-biztosítási tevékenység ágazat hitelállománya növekedett, jelentős részben egyedi nagyügyletek miatt, míg a többi szektorban lényegében stagnált a hitelállomány. A támogatott hitelek 2023-ban – elsősorban nagyvállalati egyedi nagyügyletek miatt – tranzakciós alapon 410 milliárd forinttal, míg a piaci hitelek 310 milliárd forinttal bővültek (21. ábra). A bővülés szerkezete így jelentősen

21. ábra: A vállalati hitelállomány éven belül kumulált tranzakciós bővülése



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

22. ábra: Új vállalati hitelek a hitelintézeti szektorban



Megjegyzés: Árfolyamhatással nem korrigált adatok, a money market ügyleteket nem tartalmazzák. Az új szerződéskötési volumen reálértékének kiszámításához a GDP-deflátort használtuk (2013 = 100%). 2017-től a piaci hitelek részarányának számítása során a banki adatszolgáltatásokban „normál piaci" kategóriába sorolt, nem folyószámla-jellegű hitelek arányát vizsgáljuk a Magyar Fejlesztési Bank és az Eximbank közvetlen vállalati hitelnyújtása nélkül vett hitelintézeti szerződéskötéseken belül. Vállalati új hitelkibocsátás a szerződéskötés időpontja szerint, amely módszertanilag eltér az MNB kamatstatisztikájában publikált, vonatkozási időszak szerint aggregált értékektől. A módszertani eltérést a hitelkeretek (ahol nem ismert a kamatláb) és az ún. multicurrency hitelek statisztikában történő megjelenése okozza. Forrás: MNB.

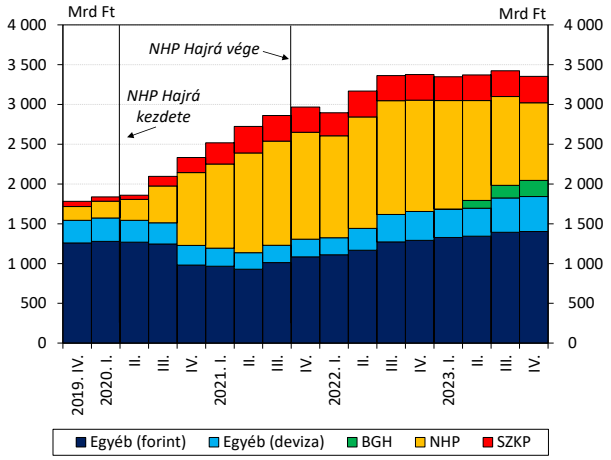
eltér a korábbi években látottaktól: 2020-ban és 2021-ben a támogatott kkv-hitelek, míg 2022-ben a nagyvállalati hitelek domináltak a tranzakciós bővülést. Vállalatméret, denominació és kamatozás szerint is kiegyenlítetlen volt a hitelállomány 2023-as változása: a nagyvállalati-, deviza- és fix kamatozású hitelek jelentős mértékben bővültek, míg a kkv-, forint- és változó kamatozású hitelek állománya nem változott vagy kismértékben csökkent.

Az új szerződéskötések értéke nominális értelemben stagnált, reál értelemben azonban csökkent. A 2023-ban kötött új szerződések értéke mindössze 1 százalékkal maradt el az egy évvel korábbitól.[6] A szerződéskötések inflációval korrigált értéke azonban már több negyedéve trendszerűen csökken a vállalati szektor egészében. A forint- és eurokamatok közötti különbözet jelentős csökkenésével párhuzamosan 2023 második felére a devizahitel-kibocsátás 2022 közepétől megfigyelt dinamikus felfutása jelentősen lelassult. 2023-ban a devizahitelek kibocsátása 22 százalékkal növekedett, míg a forinthitelek kibocsátása 17 százalékkal csökkent az előző évhez képest (22. ábra). A kis- és középvállalati szegmensben az új szerződéskötések volumene 16 százalékkal esett vissza, míg a nagyvállalati szegmensben 17 százalékos emelkedés történt. A támogatott hitelprogramok év végi kifutásával érdemben mérséklődött részarányuk az új kibocsátáson belül: míg az első félévben 46 százalékot, a második félévben már csak 28 százalékot tettek ki. E részarányok azonban továbbra is meghaladják a koronavírus hazai megjelenését megelőző hónapokra jellemző 10–15 százalékos szintet.

Az NHP Hajrában részt vevő vállalkozások a program vége óta piaci és támogatott hitelek bevonásával is biztosítják forrásszükségletüket. A koronavírus-járvány 2020. márciusi kitörését követően az általános bizalmi és likviditási válság megakadályozása érdekében az MNB elindította NHP Hajrá hitelprogramját. A program a kezdeti 1500 milliárd, majd összesen 3000 milliárd forintos keretösszegével rövid idő alatt jelentős szerepet ért el a vállalatok finanszírozásában. Ezen hitelek lejáratának hatása továbbra is meghatározó a vállalatok finanszírozásában. Az NHP Hajrát igénybe vevő vállalkozások hitelállománya a program 2021. szeptemberi lezárását követően 2022 második negyedévéig növekedett, majd ezt követően stagnálni kezdett (23. ábra). Ez arra utal, hogy a lejáró NHP hiteleket egyéb forrásból pótolták a

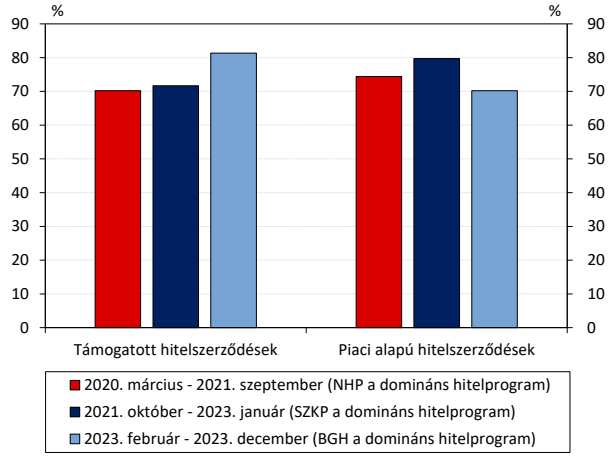
[6] Az új szerződéskötéseket ugyanakkor óvatosan kell értékelni, mert azt jelentősen befolyásolhatja a futamidő változása. A hitelek átlagos futamidejének növekedése az új hitelkibocsátás csökkenése ellenére is eredményezheti a vállalati hitelállomány bővülését.

23. ábra: Az NHP Hajrában részt vevő vállalkozások hitelállománya



Megjegyzés: BGH = Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram; NHP = Növekedési Hitelprogram; SZKP = Széchenyi Kártya Program. Az „Egyéb" kategória a fentieken túli támogatott hitelprogramokat, illetve piaci hiteleket tartalmazza. Az „Egyéb" kategóriába sorolt hitelek túlnyomórészt piaciak. Forrás: MNB.

24. ábra: A hitelpiaci tapasztalattal rendelkező vállalatok részesedése az új hitelkibocsátáson belül az egyes jegybanki és állami hitelprogramok időszakában

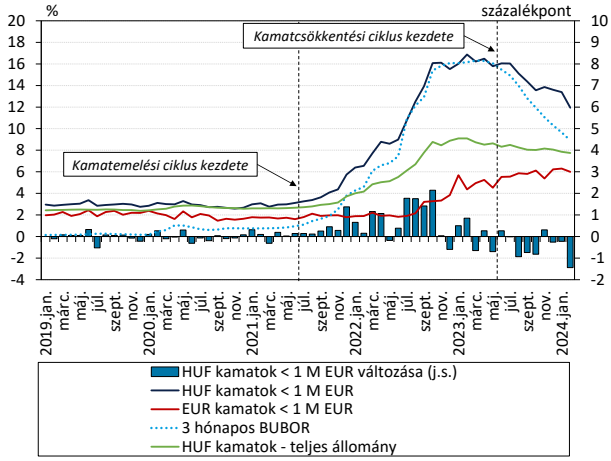


Megjegyzés: Hitelpiaci tapasztalattal rendelkező vállalatokként azonosítottuk azon vállalkozásokat, melyek az adott hónapot megelőző három éven belül vettek fel hitelt. Forrás: MNB.

vállalkozások. A program lezárultát követően leginkább a piaci hitelek járultak hozzá a hitelállomány bővüléséhez: a piaci forinthitelek aránya az NHP Hajrát igénybevevők forrásai között 35 százalékról 42 százalékra, az alacsonyabb kamattal elérhető devizahitelek aránya pedig 8 százalékról 13 százalékra nőtt. Az NHP Hajrában résztvevő vállalkozások refinanszírozásához a 2023 elején indult Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram is hozzájárult, amelynek mintegy 6 százalékos volt a részesedése a hitelállományukban az év végén.

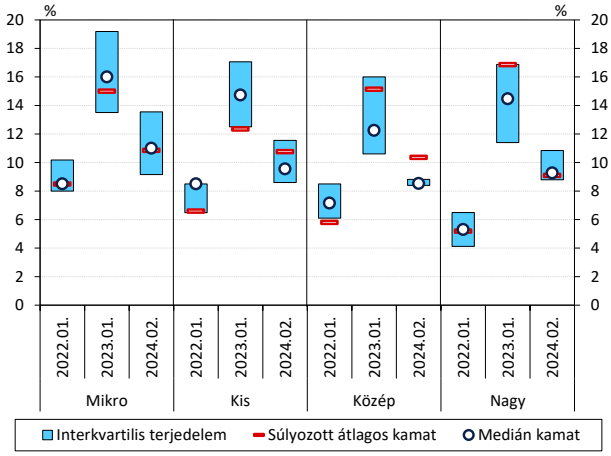
A támogatott hitelprogramok egyre nagyobb arányban finanszíroznak olyan vállalkozásokat, melyek hitelt vettek fel az elmúlt három évben. A 2020 óta kibocsátott vállalati hitelek egyharmada támogatott hitel formájában került a magyar vállalkozásokhoz. Abban az időszakban, amikor a Növekedési Hitelprogram és a Széchenyi Kártya Program volt a meghatározó támogatott hiteltermék a piacon, ezen források 71 százaléka került olyan vállalkozásokhoz, melyek vettek fel hitelt a megelőző három évben, azaz hitelpiaci szempontból tapasztalattal rendelkeztek (24. ábra). A Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram indulásától azonban jelentős emelkedés figyelhető meg ezen vállalkozások hitelpiaci jelenlétében: az újonnan folyósított, támogatott vállalati hiteleknek már 81 százaléka került olyan vállalkozásokhoz, melyek rendelkeztek hitelpiaci tapasztalattal. Ez annak is köszönhető, hogy a program keretében közép- és nagyvállalatoknak is lehetőség volt forráshoz jutni.

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 hiteleket tartalmaznak. A 3 hónapos BUBOR esetében a havi átlagok kerültek megjelenítésre. Forrás: MNB.

26. ábra: Az új, piaci vállalati forinthitel szerződések szerződéses kamat szerinti eloszlása



Megjegyzés: A 2024-re vonatkozó adatok esetében a legfrissebb, azaz a 2024. februári adatokat mutatjuk be. Forrás: MNB.

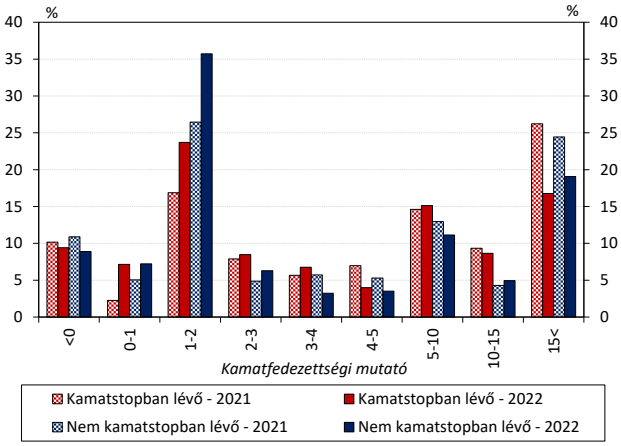
3.2. A bankközi kamatok mérséklődésével csökkentek a forint hitelkamatok

Az új piaci forinthitelek átlagos kamatlába mérséklődött, miközben a felárak számottevően emelkedtek. A kisösszegű, egymillió euró alatti, éven belül változó kamatozású piaci forinthitelek átlagos kamatszintje 2023. június és december között 2,5 százalékponttal csökkent és 2024. februárban 11,9 százalékot ért el (25. ábra). A kamatszint csökkenése minden vállalatméret esetében megfigyelhető volt, valamint az egyes méretkategóriákon belüli heterogenitás is érdemben csökkent (26. ábra). A mérséklődéshez a 3 hónapos bankközi kamat csökkenése mellett a 2023. október 9-től a piaci forint forgóeszközhitelekre bevezetett önkéntes kamatplafon is hozzájárulhatott. Utóbbi mértéke a bevezetésekor 12 százalék volt, majd 2023. novembertől 11,5 százalékra, 2024. januártól pedig 9,9 százalékra csökkent. A kamatokra vonatkozó vállalás ugyanakkor nem teljesen effektív a vállalati szegmensben, a releváns szerződések jelentős része magasabb kamaton jött létre. A 3 hónapos BUBOR feletti felár[7] a kisösszegű forinthitel kategóriában jelentősen elmozdult a 2023 első felében tapasztalt, 0 százalék körüli historikus mélypontjáról, és 2024 februárjában 3 százalékponton alakult, ami a koronavírus-járvány előtti, 2018–2019-ben jellemző szintnek felel meg. Előretekintve a vállalati kamatok mérséklődését támogathatja a kormány és a bankok közötti újabb megállapodás, amely alapján az ezt vállaló bankok hitelei esetében a BUBOR feletti felárak átmenetileg 0 százalékra csökkennek. Ennek hatása ugyanakkor mérsékelt maradhat a kedvezményes időszak féléves volta és a félév letelte utáni piaci felár miatt.[8] A csökkenő forinthitel- és az emelkedő devizahitel-kamatszint eredőjeként a kisösszegű, piaci kamatozású devizahitelekhez képest számított kamatkülönbözet fél év alatt 11 százalékpontról 6 százalékpontra mérséklődött 2024 februárjára. Ugyanakkor a kisösszegű piaci hitelek kibocsátásában a kamatok változása miatt devizanem szerint nem történt érdemi elmozdulás ugyanezen időszak alatt.

[7] Fontos megjegyezni, hogy a banki forrásköltségeket a BUBOR mellett számos egyéb tényező is befolyásolja (pl.: betéti kamatok), így a tényleges forrásköltség feletti felár a fenti becsléstől eltérő lehet.

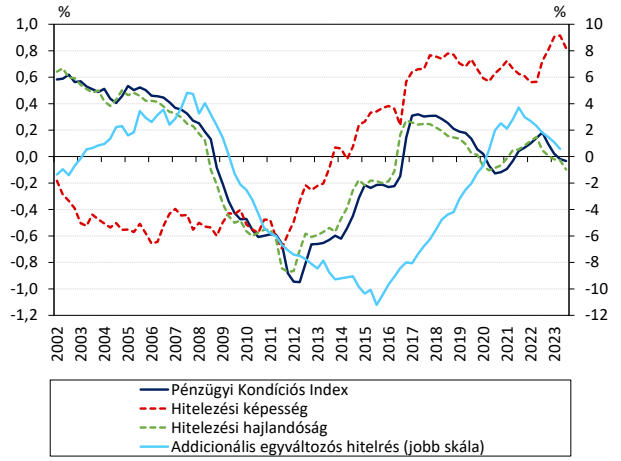
[8] A kormány 2024. január végén tett bejelentése alapján a 2024. február 1. és 2024. május 1. között kötött vállalati hitelszerződések esetében a BUBOR feletti felár fél évig 0 százalékra csökken, majd ezt követően visszaáll a „normál” szintre.

27. ábra: A vállalatok banki hitelállományának kamatfedezettség szerinti eloszlása



Megjegyzés: Kamatfedezettség = (Adózás előtti eredmény + Fizetett kamatok és kamatjellegű kifizetések) / Fizetett kamatok és kamatjellegű kifizetések. Negatív érték esetében az adott évben a hitellel rendelkező vállalatnak az adózás előtti eredménye negatív. Forrás: NAV, MNB.

28. 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. Forrás: MNB.

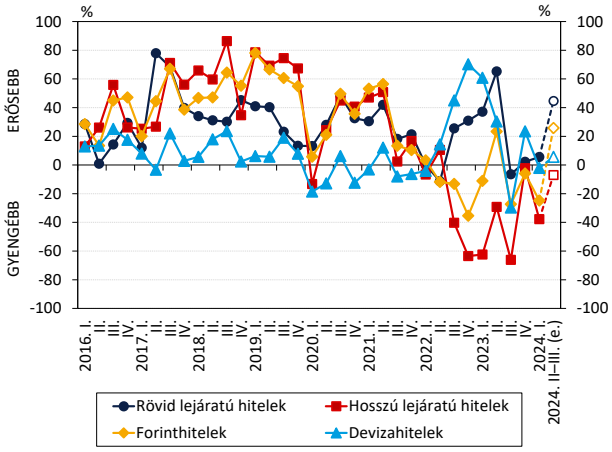
A kamatstopban részt vevő és az abból kimaradó vállalatok kamatfedezettsége is romlott 2022-ben. A 2022-ben a kamatstop hatálya alá nem tartozó hitellel rendelkező vállalatok kamatfedezettség mutatója – ami a kamatfizetések előtti eredmény és a kamatkiadások hányadosaként számítható – jelentősen csökkent. Míg az alacsonyabb, 0 és 2 közötti kamatfedezettség mutatóval rendelkező vállalatokhoz 2021-ben csak a hitelállomány 31 százaléka tartozott, addig 2022-ben már 42 százaléka (27. ábra). A kkv-kamatstopos vállalatok körében hasonló mértékű növekedés volt megfigyelhető, azonban jelentősen alacsonyabb bázisról: míg 2021-ben a hitelállomány 19 százaléka, 2022-ben 31 százaléka tartozott az alacsonyabb, 0 és 2 közötti kamatfedezettség mutatóval rendelkező vállalatokhoz. A kkv-kamatstopban részt vevő vállalkozásoknál megfigyelhető kisebb értékeket az alacsony kamatokat biztosító támogatott hitelprogramok széleskörű elérhetősége, illetve ezen vállalatok konzervatívabb hitelpiaci jelenléte magyarázhatja. 2024 folyamán mintegy 1400 milliárd forint hitel járhat le, ami a magasabb kamatok melletti refinanszírozás miatt a kamatfedezeti mutatók további csökkenését eredményezheti.

3.3. A bankrendszer hitelezési képessége továbbra is stabil

A bankrendszer hitelezési aktivitása megfelel a gazdaság ciklikus pozíciójának. A pénzügyi kondíciós index (PKI) 2023 végén kissé romlott, de továbbra sem tér el szignifikánsan az egyensúlyi szinttől (28. 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 2023 végén is magas szinten, a harmadik negyedévi historikus csúcsa közelében alakult. A PKI másik faktora, a hitelezési hajlandóság tovább romlott 2023 végén, de a mutató értéke továbbra is az egyensúlyi szint közelében alakul. A mérséklődő hiteldinamika és a magas GDP-deflátor miatt a hazai GDP-arányos vállalati hitelállomány tovább mérséklődött, és 2023 végén 16 százalékon tartózkodott, ami legutóbb a koronavírus-járvány kitörése előtt fordult elő.

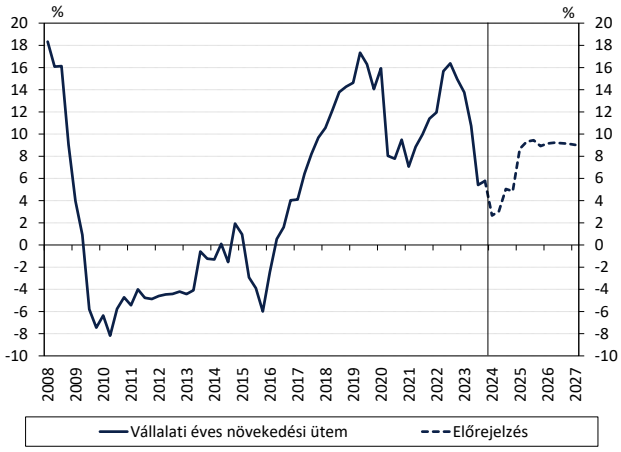
A bankok leginkább a forint és a rövid lejáratú hitelek iránti kereslet élénkülésére számítanak a vállalati szektorban. 2023 második felében és 2024 első negyedévében a Hitelezési felmérésre válaszoló intézmények összességében változatlanul hagyták a hitelfeltételeket minden vállalatméret-kategóriában, amelyen 2024 második és harmadik negyedévében sem

29. ábra: A vállalati hitelkereslet változása



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

30. ábra: A vállalati hitelezés előrejelzése



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

szándékoznak változtatni. Míg 2023 utolsó negyedévében – a devizahitelek iránti kereslet erősödés mellett – a bankok nettó 6 százaléka számolt be a hitelkereslet mérséklődéséről, addig 2024 első negyedévében nettó 25 százalékuk tapasztalta a kereslet csökkenését a vállalati hitelek iránt. 2024 második és harmadik negyedévében a válaszadók 14 százaléka összességében élénkülő hitelkeresletet vár, ugyanakkor a hosszú lejáratú hitelek kapcsán nem látszik fordulat, a bankok 7 százaléka számít visszaeső keresletre. Az általános kamatszint kedvezőbbé válása, valamint a készlet- és követelésfinanszírozási szükségletek növekedése miatt a bankok 45 százaléka a rövid lejáratú hitelek, 26 százaléka pedig a forinthitelek keresletélénkülésére számít (29. ábra). A megkérdezett bankok mintegy ötöde szigorított a kereskedelmi ingatlanhitelek sztenderdjein 2023 második félévében. 2024 második és harmadik negyedévére előretekintve az irodaházak mellett a logisztikai központok finanszírozása kapcsán helyezett kilátásba szigorítást a bankok kisebb aránya, rendre 24 és 13 százaléka, a megváltozott kockázati tolerancia miatt.

A vállalati hitelállomány mérsékeltebb növekedése várható a következő években. A vállalatok régiós összehasonlításban magas likvideszköz-állománya[9] (2. keretes írás) és a támogatott programok szűkebb kínálata miatt a vállalati hitelállomány visszafogottabb bővülése várható a következő években (30. ábra). 2024-ben a Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram keretösszege célzottabb – főként beruházási és zöld beruházási – felhasználással, mindössze egyötöde lehet a 2023. évinek, továbbá a Széchenyi Kártya Program válság jogcímű támogatást tartalmazó kerete[10] is csak jelentősen szűkített formában folytatódhat 2024 második félévében. A gazdaság élénkülésével és a kamatkörnyezet normalizálódásával a hitelek iránti kereslet 2024 első felétől újra élénkülhet, de a korábbi évekhez képest mérsékeltebb hitelállomány-bővülés miatt a GDP-arányos vállalati eladósodottság tovább csökkenhet idén. A vállalati hitelállomány éves tranzakciós növekedése becslésünk szerint 2024-ben 4–5 százalék, 2025-től pedig 8–9 százalék lehet.

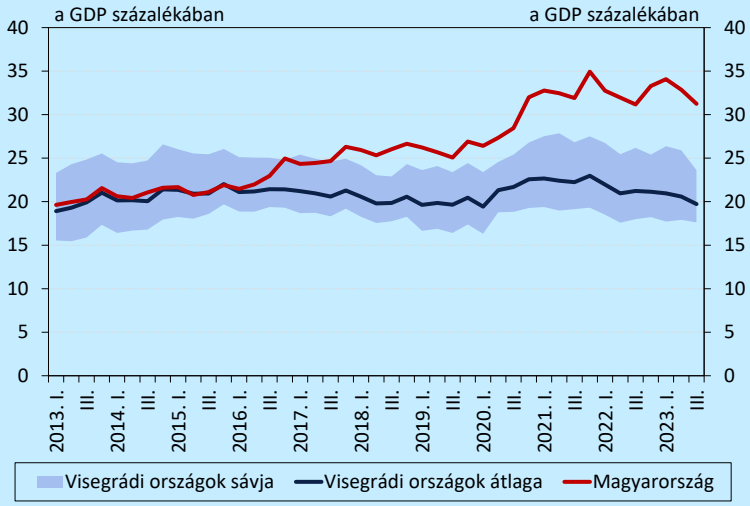
[9] Az alacsony beruházási hitelkereslet mellett a likvid eszközök nagy állománya is alátámasztja azt, amiről a vállalati felmérések is tanúskodnak, hogy jelenleg nem a források hiánya jelenti a beruházások legfőbb akadályát, hanem a belső kereslet hiánya, amelynek fő oka a magas infláció volt. Bővebben lásd az MNB 2023. decemberi Inflációs jelentésének 6.1. kiemelt témáját.

[10] Az Európai Bizottság 2022/C 131 számú, az „állami támogatási intézkedésekre vonatkozó válságkezelési keret a gazdaságnak Oroszország Ukrajna elleni agressziója kövő támogatása céljából” tárgyú Bizottsági Közleménye, illetve annak aktuális változata lehetővé teszi, hogy a vállalatok a koronavírust megelőző csekély összegű támogatásoknál („de minimis szabály”) jelentősen nagyobb állami kamattámogatásban részesüljenek.

2. KERETES ÍRÁS: A VÁLLALATOK LIKVID ESZKÖZEINEK ALAKULÁSA VÁLLALATMÉRET ÉS A HITELPIACI RÉSZVÉTEL SZERINT

A hazai vállalati szektor likvideszköz-állománya régiós összehasonlításban kiemelkedően magas, a visegrádi országok GDP-arányos átlagát mintegy 10 százalékponttal haladja meg. A nem-pénzügyi vállalati szektorban felhalmozódott pénzeszköz-, kötvény- és betétállomány a régiós tendenciától elszakadva nőtt az elmúlt években. Amíg a vállalati likvid eszközök GDP-arányos értéke a visegrádi országokban 20 százalék körül alakult az elmúlt évtizedben, addig ez Magyarország esetében 2016 közepe óta elvált a régiótól, 2020 vége óta pedig 30-35 százalék között ingadozik, 2023. harmadik negyedév végén 31 százalékot tett ki. A keretes írásban azt vizsgáljuk meg, hogy a pénzeszközök bővülése hogyan alakult vállalatméret (kkv vagy nagyvállalat)[11] és a vállalkozások hitelpiacon való részvétele szerint.

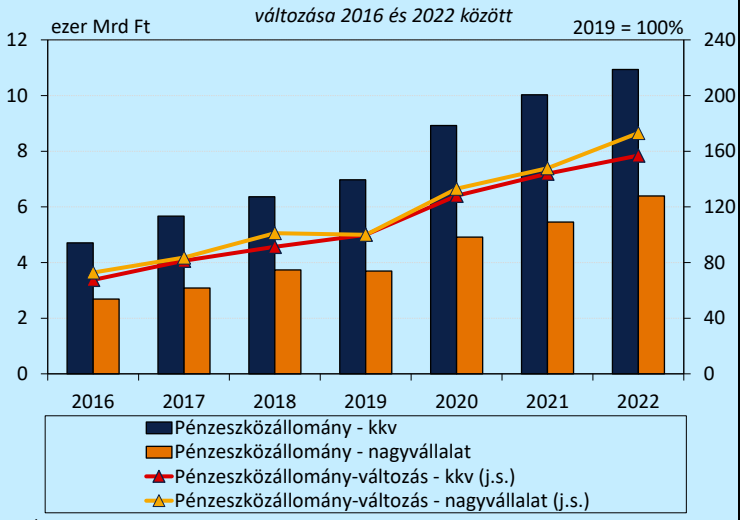
A vállalati likvid eszközök GDP-arányos alakulása



Forrás: EKB, Eurostat, MNB.

A kkv-k és a nagyvállalatok pénzeszközállománya[12] is jelentősen nőtt az elmúlt években. 2022 végén a kkv-k pénzeszközállománya 10,9 ezer milliárd forintot, a nagyvállalatoké 6,4 ezer milliárd forintot tett ki. 2016 és 2022 között a kkv-k és a nagyvállalatok pénzeszközállománya hasonló ütemben, összesen több mint 130 százalékkal bővült. 2019 és 2022 között a növekedés rendre 57 százalékot és 73 százalékot tett ki. A bővülés az 50 legnagyobb pénzeszközállománnyal rendelkező vállalat körében kifejezetten magas volt: esetükben 2016-ról 2022-re megháromszorozódott a pénzeszközállomány, így a vizsgált időszak végén hozzájuk tartozott az állomány egynegyede.

A kkv-k és nagyvállalatok aggregált pénzeszközállománya és annak változása 2016 és 2022 között



Forrás: MNB, NAV.

A támogatott terméket igénybe vevő nagyvállalatok pénzeszközállománya növekedett leginkább. A vállalatméret mellett a hitelpiaci részvétel szerint is megvizsgáltuk a vállalkozásokat:

1. csoport: amelyek 2020 óta nem vettek fel semmilyen hitelt;
2. csoport: amelyek 2020 óta kizárólag piaci hitelt vettek fel;

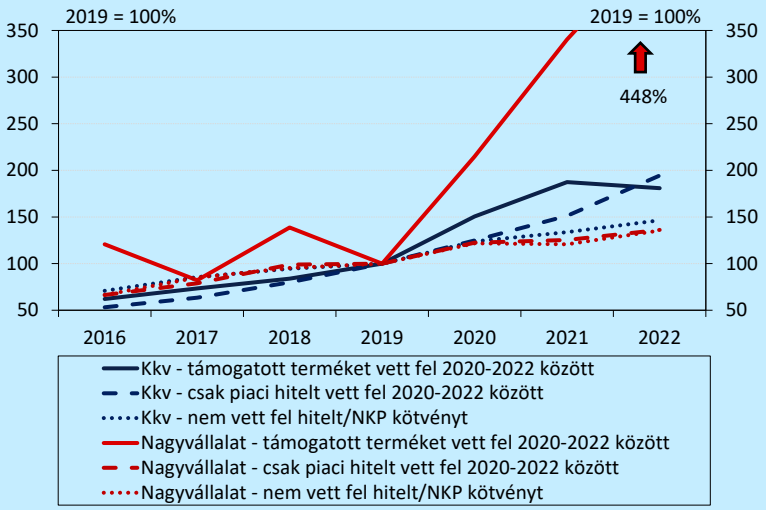
[11] Az elemzés során a kkv és nagyvállalat besorolást minden vállalat esetében az első előfordulás alapján rögzítettük, az eredmények ezt figyelembe véve értendők.

[12] A pénzügyi számlák adatai alapján 2022-ben az aggregált vállalati likvideszköz-állomány 86 százalékát a pénzeszközök (készpénz- és betétállomány) tették ki, amely adatról az MNB vállalati szintű adatbázissal is rendelkezik. Keretes írásunkban a pénzeszközökre vonatkozó adatokat vizsgáltuk a továbbiakban.

3. csoport: amelyek 2020 óta legalább egy támogatott terméket[13] felvettek.

A kkv-k likvid eszközeinek bővülésében a támogatott hitelprogramok is szerepet játszhattak. A támogatott terméket igénybe vevő kkv-k és nagyvállalatok pénzeszközállománya rendre 181 és 448 százalékkal nőtt a jelentősebb támogatott programokat magában foglaló 2019-es és 2022-es évek között. A nagyvállalatok pénzeszközeinek bővülése koncentrált volt, és jelentős részben hazánk legnagyobb vállalataihoz kötődött. A támogatott terméket igénybe vevő kkv-k pénzeszközei a piaci hitelt felvevő és a hitelt fel nem vevő kkv-khoz képest is nagyobb mértékben bővültek 2020-ban és 2021-ben. A csak piaci hitelt felvevő nagyvállalatok és kkv-k pénzeszközállománya 2022-ben rendre 136, illetve 194 százaléka volt a 2019. évi értékeknek. A sem piaci, sem támogatott hitelt fel nem vevő és az NKP-ban sem részt vevő kkv-k pénzeszközállományának növekedése ehhez képest sokkal visszafogottabb volt, 46 százalékos növekedés történt 2019-hez képest, míg a nagyvállalatok esetében mindössze 35 százalékos bővülés volt megfigyelhető.

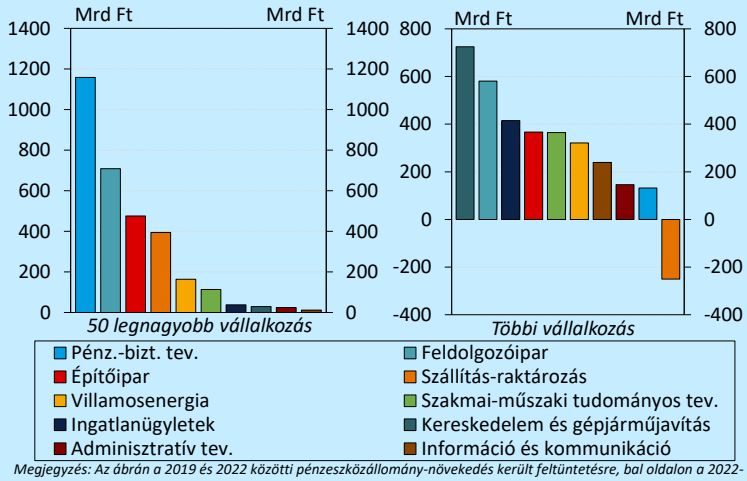
Pénzeszközök alakulása vállalatméret és hitelpiaci aktivitás szerint



Forrás: MNB, NAV.

Az elmúlt években a pénzügyi-biztosítási tevékenység ágazat pénzeszközállománya növekedett a leggyorsabban, állományuk közel megötszöröződött.[14] Jelentős bővülés volt még megfigyelhető az építőipar (+223 százalék), illetve a nagyobb vállalatoknál a szállítás-raktározás (+209 százalék) ágazatban is. Az állomány nagyságát tekintve a legnagyobb hitelállománnyal rendelkező feldolgozóipar ágazat rendelkezik a legnagyobb pénzeszközállománnyal is, az aggregált pénzeszközállomány tekintetében ezt követi a kereskedelem és gépjárműjavítás, illetve az építőipar ágazat.

Az aggregált pénzeszközállomány növekedése a 10 legnagyobb pénzeszközállománnyal rendelkező ágazatban



Megjegyzés: Az ábrán a 2019 és 2022 közötti pénzeszközállomány-növekedés került feltüntetésre, bal oldalon a 2022-ben 50 legnagyobb pénzeszközállománnyal rendelkező vállalat, jobb oldalon a többi vállalat. Forrás: MNB, NAV.

A magyar vállalatok régiós összehasonlításban kiemelkedően magas likvideszköz-állománya a vállalatok jövőbeli forrásbevonási igényét jelentősen mérsékelheti. A támogatott programokat igénybe vevők körében a pénzeszközállomány elmúlt években látott dinamikus növekedése arra enged következtetni, hogy a programokban részt vevő vállalatok érdemi része megfelelő likviditással rendelkezik forgóeszköz- és beruházási aktivitásuk kielégítéséhez, így a jövőben az extenzív hitelösztönzés helyett érdemes lehet a célzottabb, a beruházásokat és fenntarthatóságot szem előtt tartó programok felé elmozdulni.

[13] Egy vállalat akkor került ezen csoportba, ha 2020 óta felvett legalább egy támogatott hitelt (pl.: Növekedési Hitelprogram, Széchenyi Kártya Program, az Eximbank és a Magyar Fejlesztési Bank támogatott hiteltermékei), vagy részt vett a Növekedési Kötvényprogramban (NKP).

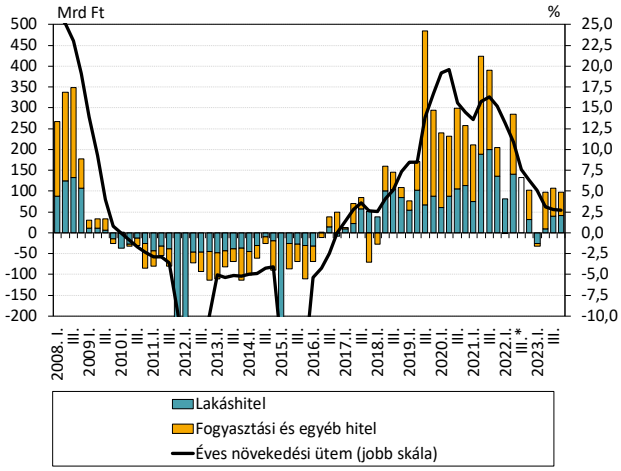
[14] A pénzügyi-biztosítási ágazat holdingcégeket is tartalmaz.

4. Mérsékelt kockázatok mellett élénkül a háztartási hitelezés

2023 egészében visszafogottan alakult – 3 százalék alatt maradt – a lakossági hitelállomány növekedési üteme. A tavalyi év végén azonban a családtámogatások átalakítása miatt előrehozott kereslet, valamint a normalizálódó kamatkondíciók és a kedvezőbb kilátások már ösztönzőleg hatottak az új hitelkibocsátásokra. A mérséklődő kamatkörnyezet (kiemelten a hosszú hozamok), az élénkülő reálgazdaság, a javuló fogyasztói bizalom és az év elején elindult CSOK Plusz a jövőben is támogatja a lakossági hitelkeresletet, ezért a hitelállomány éves növekedési üteme 8 százalékra emelkedhet 2024-ben. Az újonnan kibocsátott lakáshitelek kamatát érintő kormányzati lépések – az önkéntes THM-plafon bevezetése, a CSOK Plusz árazásának átalakítása – hozzájárultak a kamatok mérséklődéséhez. A kockázatalapú árazás THM-plafon miatti szűkülése tartósan csökkenti ezen termékek jövedelmezőségét. Az alacsonyabb kamatok mellett nőtt az új lakáshitelek átlagos szerződéses összege, de ez nem járt együtt a hitelfelvevők kifeszítettségének érdemi emelkedésével. Az új lakáshitel-felvevők ügyfélkockázatának alacsony szintje az adósok kedvező jövedelmi helyzetének is köszönhető.

4.1. A háztartási hitelállomány mérsékelten bővült 2023-ban

31. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteltranzakciói

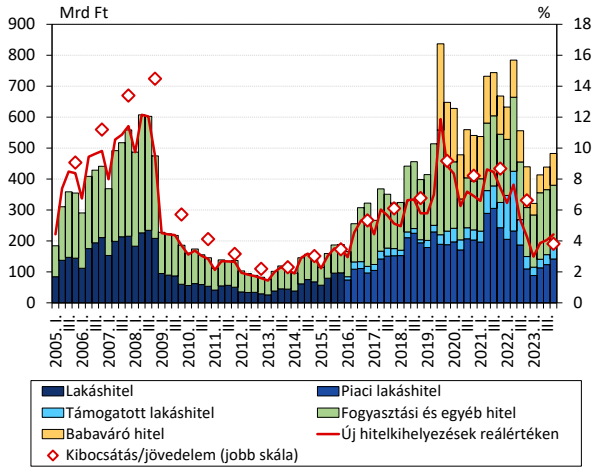


Megjegyzés: A növekedési ütem előállításához 2022. március és 2022. június között a Sberbankhoz befolyó törlesztésekkel is számoltunk. * A 2022. harmadik negyedévi tranzakciós adatból a Sberbank hitelállományának megvásárlása kiszűrésre került. Forrás: MNB.

2023-ban visszafogottan bővült a bankrendszer háztartási hitelállománya. A tavalyi év során mérsékelt, 2,7 százalékos éves állománybővülést figyelhettünk meg a háztartási hitelek esetében (31. ábra). Az év második félévében a tranzakciós bővülést leginkább a lakáshitelek, a személyi kölcsönök, illetve a 2024-től már módosított feltételekkel elérhető babaváró hitelek előrehozott kereslete támogatta. 2024 első hónapjaiban az éves hiteldinamika gyorsult, februárban 3,8 százalékot ért el. Bár 2018 és 2022 között jelentősen bővült a háztartási hitelállomány – a hazai bővülés érdemben meghaladta mind az eurozóna, mind pedig a visegrádi országok releváns mutatóit –, a hazai hitelpenetráció európai összehasonlításban továbbra is alacsonynak számít. 2023 végén a hitelintézeti szektor adatai alapján a GDP-arányos háztartási hitelállomány 14 százalékot tett ki, ami az EU-tagországok átlagának kevesebb, mint egyharmada, a visegrádi országok (Csehország, Lengyelország, Szlovákia) átlagának pedig kevesebb, mint a fele. Ezzel Magyarország Románia után a második legalacsonyabb mutatóval rendelkezik az EU-ban, így továbbra is jelentős tér kínálkozik a pénzügyi mélyülésre.

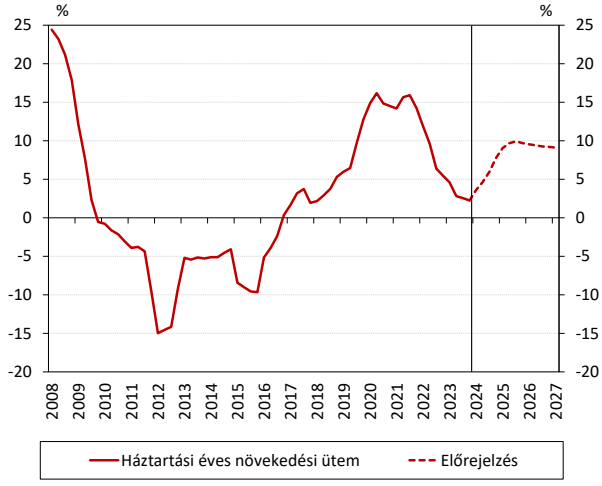
Az új hitelkibocsátás elsősorban a lakáshitelek és a babaváró hitelek esetében emelkedett. 2023-ban a hitelintézetek háztartásokkal kötött új szerződéseinek értéke 30 százalékkal csökkent az előző évhez képest, reálértéken pedig még a 2016. évi szintet sem érte el (32. ábra). Ugyanakkor 2023. negyedik negyedévében az új hitelvolumen – főként a lakáshitelekhez és a babaváró

32. 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 negyedévétől kezdve a lakáshitel tovább bontásra került piaci, illetve támogatott lakáshitelekre. Forrás: KSH, MNB.

33. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése



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

hitelekhez kapcsolódóan – 10 százalékkal nőtt éves összevetésben. Ennek hátterében egyrészt a 2023. október 9-én életbe lépett és a bankok többsége által alkalmazott, önkéntes THM-plafon piaci lakáshitel-felvételt ösztönző hatása, másrészt pedig a 2024. január 1-től megváltozott formában és feltételek mellett felvehető családtámogatások álltak.[15] Ennek következtében 2023 végén a korábbi programokra jogosult, de a megváltozott rendszerből kiszoruló potenciális ügyfelek előrehozott kereslete is megjelent az érintett termékek (babaváró hitel, kamattámogatott lakáshitelek) kibocsátásában. Ezzel a támogatott hitelek aránya – a 2023 első felét átlagosan jellemző 20 százalékkal szemben – 29 százalékra emelkedett az új volumenben 2023 negyedik negyedévében. A lakossági új hitelkibocsátás növekedése 2024 elején is folytatódott, amelyet az átalakult családtámogatási programok is támogattak. Ugyanakkor éves összehasonlításban az új szerződéskötések számottevő bővülésében a kibocsátás 2023 elejét jellemző visszaesésének bázishatása jelentős szerepet játszott.

A háztartási hitelállomány 2024-ben 8 százalékkal emelkedhet. A Hitelezési felmérésre adott válaszok alapján a bankok 2023 második félévében és 2024 elején mind a lakáscélú-, mind a fogyasztási hitelek iránt a kereslet élénkülését tapasztalták, és bővülő körben további erősödésre számítanak a következő fél évben is. A családtámogatási rendszer feltételeinek 2024-től érvényes változásai összességében támogatják a hitelállomány idei bővülését.[16] A háztartási hiteldinamika előrejelzésünk szerint 2024 elejétől fokozatosan gyorsulhat, amelyet az átalakult családtámogatási rendszer mellett az alacsonyabb kamatok, valamint a reálgazdaság élénkülése és a javuló fogyasztó bizalom is támogat.[17] A háztartási hitelállomány éves növekedése 2024-ben 8 százalékot érhet el, 2025-től pedig 9–10 százalék körül alakulhat (33. ábra).

[15] 2024. január 1-től a babaváró hiteleket a 30 év alatti nők igényelhetik, míg az elérhető maximális hitelösszeg 11 millió forintra emelkedett (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 érhető el, a városi CSOK kivezetésre került és bevezetésre került a CSOK Plusz program a további gyermeket vállaló házaspárok számára. Bár a városi CSOK 2024. január 1-től nem igényelhető, a folyamatban lévő hitelügyletek 2024. június 30-ig még megjelenhetnek a statisztikákban.

[16] A CSOK Plusz program becsült hitelpiaci hatásával kapcsolatban részletek a 2023. decemberi Inflációs jelentés 1.2. alfejezetében találhatók.

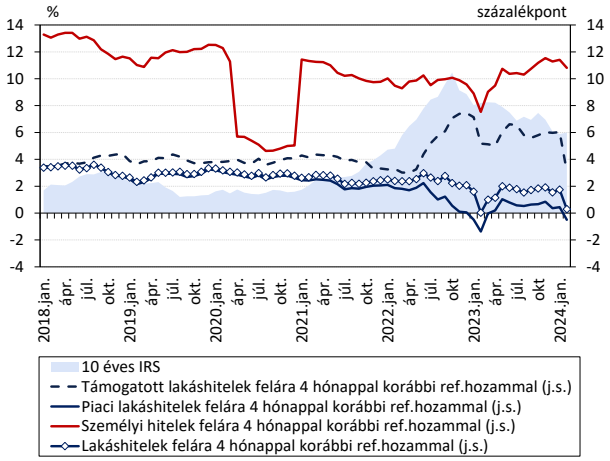
[17] 2024. június 3-tól 108 milliárd forintos keretösszeggel otthonfelújítási támogatás igényelhető az 1990. december 31. előtt épült egy- vagy többlakásos családi házak energetikai korszerűsítésére. A maximálisan elszámolható beruházási keretösszeg 7 millió forint, amelyből a szükséges minimális önerő 1 millió forint. Az önerőn túli 6 millió forintból járástól függően 2,5–3,5 millió forint vissza nem térítendő állami támogatás, a fennmaradó összeg pedig 0 százalékos kamattal elérhető kölcsön. Mivel a program forrása a REPowerEU, a támogatáshoz kapcsolódó hitelek nem a pénzügyi közvetítőrendszer által nyújtott hitelként jelennek meg.

1. táblázat: Az új lakáshitelek főbb kockázati mutatói

Kockázati indikátor	2022	2023. I. f.év	2023. II. f.év
Lakáshitel tranzakciók			
Volumennel súlyozott átlagos HFM (%)	51,5	50,7	52,8
Volumennel súlyozott átlagos JTM (%)	34,3	35,0	33,5
40% feletti JTM-mel és 70% feletti HFM-mel bíró szerződések volumenének aránya (%)	10,2	11,1	10,1
Átlagos szerződéses összeg (M Ft)	11,3	10,2	12,0
Az ügyfelek medián jövedelemarányos eladósodottsága (az éves jövedelem hányszorosa)	1,8	1,6	1,9
Hitelhalmozó tranzakciók			
Tranzakciók aránya (%)	20,9	23,1	27,1
Az ügyfelek által felvett átlagos hitelösszeg (M Ft)	25,4	24,9	26,7
Az ügyfelek medián jövedelemarányos eladósodottsága (az éves jövedelem hányszorosa)	3,4	3,1	3,0

Megjegyzés: JTM: jövedelemarányos törlesztési mutató. HFM: hitelfedezeti mutató. Az NHP Zöld Otthon Programot nem tartalmazzák az adatok. Hitel-halmozó tranzakciók aránya: a hitelhalmozó ügyfelek által az adott negyedévben megvalósított tranzakciók a *legalább egy* lakáshitelt felvevő ügyfelek által megvalósított tranzakciók arányában. Hitelhalmozó ügyfelek: azon ügyfelek, akik egy időpontban vagy *egynél több* lakáshitelt vesznek fel, vagy lakáshitelüket, lakáshiteleiket „önerőként" babaváró és/vagy személyi hitellel *egészítik ki* („önerőnek" tekintjük, ha a babaváró vagy személyi hitel felvétele a lakáshitel felvételt maximum 180 nappal előzi meg). Jövedelemarányos eladósodottság: az ügyfél által adósként felvett lakáshitel(ek), hitelhalmozó ügyfél esetében lakás-, és/vagy babaváró- és/vagy személyi hitelek összege a lejelentett éves jövedelem (adós és adóstárs együttes nettó jövedelme) arányában kifejezve. Forrás: KSH, MNB.

34. ábra: Az új kibocsátású lakáshitelek és személyi hitelek felárának alakulása



Megjegyzés: A támogatott konstrukciók az NHP ZOP hiteleket, a támogatott CSOK hiteleket, a támogatott áthidaló hiteleket és a támogatott lakáshiteleket tartalmazzák. Szerződéses volumennel súlyozott átlagok. A felárakat kamatperiódusok szerinti, releváns, 4 hónappal korábban megfigyelt BIRS adatok alapján számoltuk, kivéve a 2024 januárjától elérhető CSOK Pluszt, amely esetében a 4 hónappal korábban megfigyelt, 5 éves IRS hozamot használtuk referenciaként. Forrás: MNB.

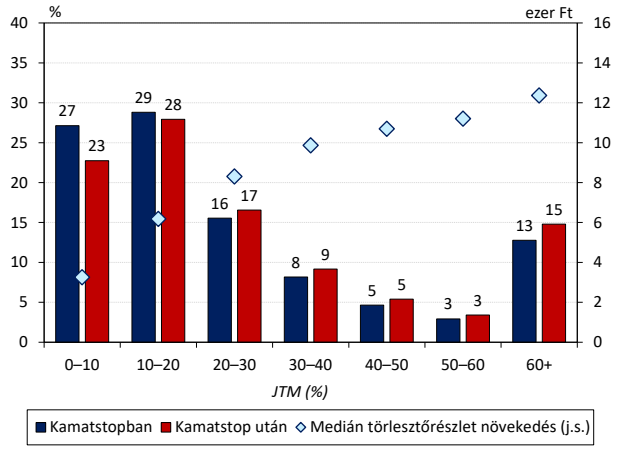
4.2. A hitelfelvevők kifeszítettsége összességében alacsony, de megnőtt a több hitelt is felvevő ügyfelek aránya

Az újonnan kibocsátott lakáshitelek kockázatossága mérsékelt. A normalizálódó kamatkörnyezettel és a kedvezőbb makrogazdasági kilátásokkal összhangban 2023 második félévében közel 2 millió forinttal 12 millió forintra nőtt az újonnan kibocsátott lakáshitelek átlagos hitelösszege (1. táblázat). Az átlagos jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató (JTM) értéke mérséklődött a második félévben, amiben a csökkenő kamatkörnyezet és a futamidő enyhe emelkedése is szerepet játszott. Ezzel párhuzamosan a mérsékeltebb lakásár-dinamika az átlagos hitelfedezeti mutató (HFM) enyhe emelkedéséhez vezetett. A családtámogatások 2024 januárjában életbe lépő átalakítása az előrehozott keresleten keresztül növelhette az egyszerre több lakáshitelt is felvevő, vagy lakáshitelét, lakáshiteleit személyi és/vagy babaváró hitellel kiegészítő, „hitelhalmozó" tranzakciók arányát 2023. második félévben. Ezen ügyfelek aránya az első féléves 23,1 százalékról a második félévre 27,1 százalékra emelkedett. A hitelhalmozó új ügyfelek jövedelmi pozíciója kedvező, így a nagyobb hitelösszegek mellett is mérsékelt maradt a medián jövedelemarányos eladósodottságuk, mert az mindössze az éves jövedelmük háromszorosa volt.

A bankok lakáshiteleken elért felára csökken a kamattámogatott programok változásai, valamint a bankok által vállalt önkéntes THM-plafon miatt. A 2023 októberében bevezetett, önkéntes THM-plafon[18] hozzájárult a piaci-alapú lakáshitelek THM mutatójának csökkenéséhez: a mutató a 2023. februári 9,3 százalékról 7 százalékra mérséklődött egy év alatt (az intézkedés hatásaival részletesebben a 3. keretes írás foglalkozik). Ugyanakkor a bankok többsége által vállalt plafon a kockázatalapú árazás szűkülésén keresztül nulla közeli felárakat eredményez a piaci lakáshiteleken (34. ábra), a THM-korlát miatt ugyanis a bankok nem feltétlenül tudják érvényesíteni az ügyfelek kockázatosságát a felárakban. A 2024 januárjától elérhető CSOK Plusz a maximális ügyleti kamat mérséklésével a támogatott lakáshiteleken elért – a piaci hiteleknél jóval

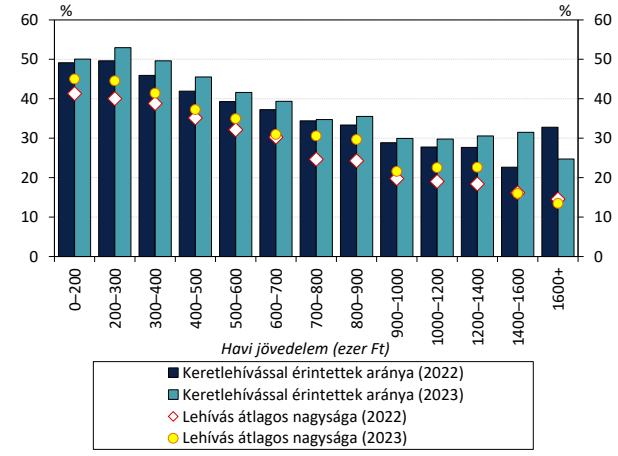
[18] Az önkéntes THM-plafon 2023-ban 8,5 százalékon, majd 2024 januárjától 7,3 százalékon maximálta a piaci-alapú lakáshitelek teljes hiteldíj mutatóját.

35. ábra: A kamatstopban lévő ügyfelek JTM szerinti eloszlása és a törlesztőrészlet medián emelkedése



Megjegyzés: A törlesztőrészletek alakulását a kamatstopban résztvevő ügyfelek összes, adósként fennálló hiteltartozásának összegzésével számoltuk. A számítást 2024. március 28-i kamat forward pályával és az ügyfelek 2021-ben bejelentett jövedelmével végeztük el. Forrás: MNB.

36. ábra: A keretlehívással érintett szerződések aránya és a keretlehívás átlagos nagysága jövedelem szerint



Megjegyzés: Csak 2022 és 2023 során kötött hitelkártya, kártyahitel, rulírozó és folyószámlahitel szerződések. A 2022-ben kötött szerződéseket csak 2022-ben vettük figyelembe. A keretlehívás átlagos arányát a csak a keretüket lehívó szerződésekre számítottuk ki. A jövedelem esetében a Hitelregiszter adatait használtuk (adós és adóstárs együttesen lejelentett nettó jövedelme). Forrás: MNB.

magasabb[19] – felárak visszaesését eredményezheti 2024-ben. Összességében a lakáshiteleken elért banki jövedelmezőség idén érdemben csökkenhet. Az árazási korlátok felvetik annak kockázatát, hogy a kötött árazásba hitelkockázati szempontból nem beleférő igénylők kiszorulnak a hitelpiacról, de ennek egyelőre nem látni jeleit.

A kamatstop esetleges kivezetése csak az ügyfelek szűk körénél eredményezhet érdemi tehernövekedést. A jelenlegi szabályozás szerint 2024. július 1-ig hatályos jelzáloghitel-kamatstop közel 273 ezer adóst érint. Az érintett adósok jövedelemarányos törlesztési terhe (valamennyi egyéb hitelük figyelembevételével) az intézkedés kivezetésével csak kis mértékben emelkedik (35. ábra), tehát a kamatstop megszűnése összességében nem eredményezi a kifeszítettség jelentős növekedését. Vannak ugyanakkor olyan ügyfelek, akiknek a terhei jelentősebben nőhetnek: majdnem 26 ezer kamatstopos ügyfél – a kamatstopos ügyfelek 9 százaléka, a kamatstopos jelzáloghitel-állomány 17 százaléka, a teljes jelzáloghitel-állomány kevesebb mint 4 százaléka – tekinthető a hiteltörlesztési képesség szempontjából sérülékenynek (azaz legalább 5 ezer forinttal nőne a havi törlesztőrészlete az intézkedés kivezetésével, és emellett a JTM értéke legalább 50 százalék lesz, vagy az intézkedés bevezetése óta nyugdíjas korba lépett, ami negatív jövedelemsokkot jelentett).

Az alacsonyabb jövedelmű új adósok gyakrabban használták ki hitelkeretüket 2023-ban. A tavalyi évben enyhén emelkedett az összes *fennálló* hitelkártya-, rulírozó-, folyószámla- és kártyahitel állomány: 2022 éves átlagában 354 milliárd forintot, 2023 éves átlagában 375 milliárd forintot tett ki. A rendelkezésre álló hitelkeret-lehívás mértéke enyhén emelkedett ebben az időszakban: 2022-ben volumen alapon az összes keret 22 százaléka, 2023-ban pedig annak 25 százaléka került felhasználásra. Amennyiben csak az elmúlt két évben *újonnan* megkötött szerződéseket vizsgáljuk, úgy esetükben is enyhe növekedés látszik a keretlehívásokban: volumen alapon a 2022-ben kötött szerződések esetében az összes keret 32 százaléka került

[19] A korábbi CSOK-hoz kapcsolódó támogatott lakáshitelek magasabb ügyleti kamatlábát és magasabb felárát a túlárazás, nem pedig az összetételhatás okozta. Ez alapvetően a banki verseny hiányából fakadt a támogatott hitelek piacán, amely a jogszabályi keretek azon sajátosságából adódott, hogy az ügyfél mindenképpen rögzített kamatlábat fizetett, és nem volt érdekelt a banki ajánlatok egymás közötti versenyeztetésében. Dancsik Bálint – Marosi Anna – Szabó Beáta: Túl drága az olcsó hitel – a családi otthonteremtési kedvezmény támogatott hitelkamatainak vizsgálata. Közgazdasági Szemle, LXIX. évf., 2022. december (1493–1506. o.). Emellett a korábbi CSOK-hoz kapcsolódó támogatott lakáshitelek esetében a maximális ügyleti kamatláb az 5 éves ÁKK referencia-hozam 130 százaléka + 3 százalékpont volt, a CSOK Plusz esetében azonban már csak az 5 éves ÁKK referencia-hozam 110 százaléka + 1 százalékpont lehet.

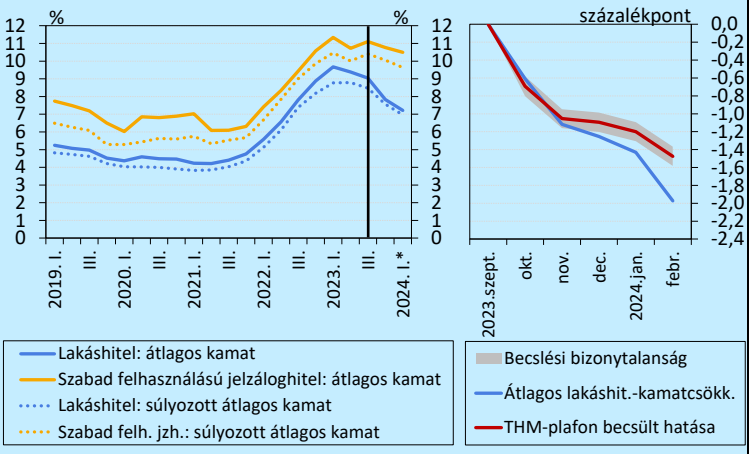
lehívásra 2022-ben, míg a 2023-ban kötött szerződések keretének 34 százaléka került lehívásra még ugyanabban az évben. Jövedelmi szempontból ugyanakkor jelentős eltérések tapasztalhatóak a hitelkeret-lehívásokban. Az alacsonyabb jövedelmű szegmensek a magasabb jövedelmű szegmensekhez képest mindkét évben relatíve gyakrabban (a szerződések nagyobb arányában) és relatíve nagyobb mértékben (a fennálló keretük nagyobb arányában) folyamodtak a hitelkártya, kártyahitel, folyószámla vagy rulírozó hiteleik lehívásához (36. ábra). Hitelcélokról nem rendelkezünk információkkal, de ez a trend is felveti annak lehetőségét, hogy az alacsonyabb jövedelmi szegmens likviditás pótlására használja fel hiteleit.[20]

3. KERETES ÍRÁS: AZ ÚJ PIACI LAKÁSHITELEKRE VONATKOZÓ THM-PLAFON HATÁSAI

2023. október 9-től az újonnan szerződött piaci lakáshitelek teljes hiteldíj mutatójára (THM) a kormány kérése alapján a bankok által önkéntesen vállalt felső korlát van érvényben. A Gazdaságfejlesztési Minisztérium[21] 2023. október 3-án a Magyar Bankszövetség támogatásával azt javasolta, hogy 2023. október 9-től a hazai kereskedelmi bankok legfeljebb 8,5 százalékos THM mellett nyújtsák a nem támogatott lakáshiteleiket. Az ajánlott THM-plafon 2024. január 1-től 7,3 százalékra csökkent. A bankrendszer nagyrészt alkalmazkodott a megállapodáshoz, így 2023. október és 2024. február között a szerződött hitelvolumen 78 százalékának THM-e esett az aktuális THM-plafon alá. A hitelösszeggel súlyozott átlagos THM pedig a 2023. szeptemberi 8,7 százalékról 2024. februárra 7 százalékra csökkent. A keretes írásban azt vizsgáljuk, hogy a THM-plafon bevezetése (1) mennyit magyaráz ebből a csökkenésből, (2) nehezítette-e a lakáshitelekhez való hozzáférést, illetve (3) milyen egyéb következményekkel járhat.

A THM-plafon alkalmazása 2023. október és 2024. február között becslésünk alapján átlagosan 1,1 százalékponttal csökkentette az új piaci lakáshitelek kamatait. Annak megbecslésére, hogy a THM-plafon nélkül hogyan alakultak volna az új, piaci lakáshitelek kamatai, az új kibocsátású szabad felhasználású jelzáloghitelek kamatainak alakulását használtuk fel. Feltételezhetjük ugyanis, hogy a két csoport átlagos kamatai között 2023 szeptembere után a THM-plafon bevezetése nélküli hipotetikus helyzetben is fennmaradt volna az éveken át megfigyelhető, nagyjából állandó különbség.[22] A pusztán a kamatok adatait felhasználó becslés eredménye lényegében megegyezik azzal a becsléssel, amit az összes adós és hitelszerződés sokféle egyedi jellemzőjét figyelembe véve végeztünk

Az új jelzáloghitelek átlagos kamatlábai és a THM-plafon becsült hatása



*Megjegyzés: *2024. februárig. Lakáshitelek esetén csak a nem támogatott, piaci hitelek. A súlyok a hitelösszegek. A jobb panelen a kék vonal a 2023. szeptemberhez viszonyított kumulált átlagos csökkenés. Forrás: MNB számítás.*

[20] Lásd még a 2023. novemberi Pénzügyi Stabilitási Jelentés 4.3. fejezetét.

[21] 2024. január 1-től Nemzetgazdasági Minisztérium.

[22] Ez a feltétele annak, hogy az új kibocsátású szabad felhasználású jelzáloghitelek mint kontrollcsoport felhasználásával alkalmazott ún. *difference-in-differences* becslési módszer eredménye valóban a THM-plafonnak az új piaci lakáshitelek átlagos kamatára gyakorolt oksági hatását mutassa.

(táblázat 1. és 2. oszlopa). A program első öt hónapja során az átlagos lakáshitelkamat összesen 2 százalékponttal csökkent, aminek nagy részét a becslés alapján a THM-plafon alkalmazása okozta. Az intézkedés kamatleszorító hatása hónapról-hónapra erősödött, februárra elérte a 1,5 százalékpontot. Ugyanakkor a plafon január elejei 1,2 százalékpontos leszállítása nélkül a kamatcsökkentő hatás vélhetően mérséklődött volna 2024-ben, hiszen a hozamkörnyezet a beavatkozás ideje alatt februárig trendszerűen csökkent.[23]

A THM-plafon becsült kamatcsökkentő hatása átlagosan és egyes ügyfélcsoportokon belül

	(1) Alap	(2) Magy. változókkal	(3) Magas jövedelműek	(4) Alacsony jövedelműek	(5) Magas kockázatúak	(6) Alacsony kockázatúak
Programi. x Lakásh.	-1,12***	-1,13***	-0,92***	-1,65***	-2,16***	-0,65***
	(0,121)	(0,117)	(0,106)	(0,136)	(0,155)	(0,100)
Programidőszak	0,36***	0,37***	0,51***	0,26**	0,42***	0,49***
	(0,100)	(0,097)	(0,093)	(0,108)	(0,123)	(0,090)
Lakáshitel	-1,95***	-1,75***	-1,39***	-1,56***	-1,80***	-1,08***
	(0,055)	(0,052)	(0,042)	(0,059)	(0,087)	(0,045)
Megfigyelésszám	192 836	192 835	48 206	48 207	48 204	48 204
R^2	0,70	0,87	0,89	0,88	0,85	0,92
Magyarázó változók	Nem	Igen	Igen	Igen	Igen	Igen
Idő fix hatások	Igen	Igen	Igen	Igen	Igen	Igen
Bank fix hatások	Nem	Igen	Igen	Igen	Igen	Igen
Termék fix hatások	Nem	Igen	Igen	Igen	Igen	Igen

Megjegyzés: Együtthatók: a pirosak mutatják a THM-plafon hatását a nem támogatott új lakáshitelek 2023. október 9-e és 2024. február 29-e közötti átlagos kamatára százalékpontban, *p<0,10, **p<0,05, ***p<0,01. Adatok: 2019. január és 2024. február közötti hónapok összes nem támogatott új lakáscélú és szabad felhasználású jelzáloghitelének egyedi jellemzői. Magyarázott változó: évesített szerződéses kamatláb. Magyarázó változók: adósok száma, kora és jövedelme, a hitel összege, futamideje, kamatperiódusa, felhasználási célja, JTM és HFM értéke. Részminták: Adott év és adott hiteltípus ügyfeleinek jövedelem szerinti eloszlásában az alsó és felső negyedbe tartozók. A magyarázó változók által a 2019-es adatokon becsült modellel az adott év mintáján prediktált kamatfelárak első kvartilise alatti és harmadik kvartilise feletti prediktált kamatfelárral rendelkező ügyletek. Sztenderd hibák: zárójelekben, hónap szinten klaszterezettek. Forrás: MNB számítás.

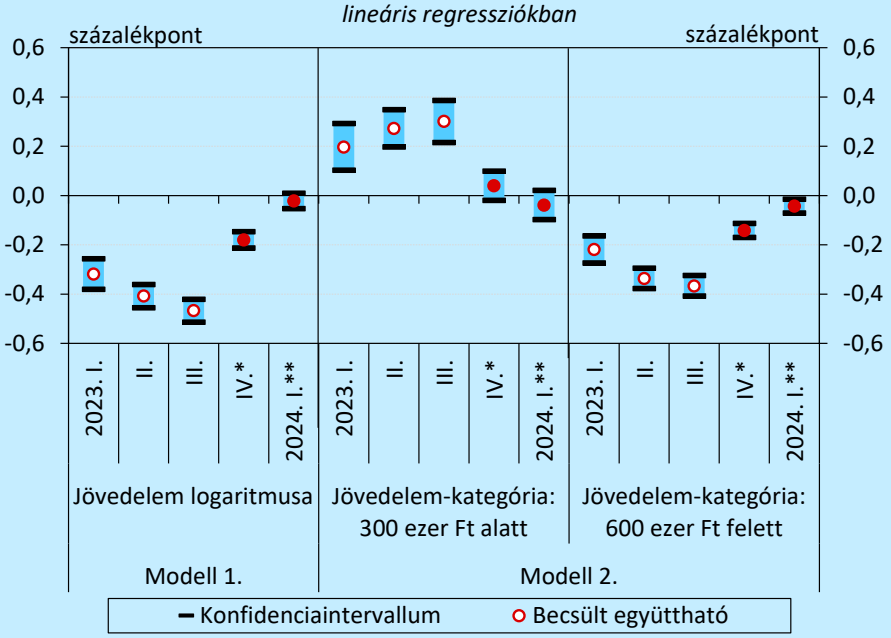
A THM-plafon a lakáshitelekhez való hozzáférést valószínűleg nem nehezítette jelentős mértékben. Egy hitelkamatokra vonatkozó korlátozás elméletileg összetételhatás miatt is csökkenheti az átlagos kamatokat, ha a plafonnál alacsonyabb kamaton hitelhez jutó ügyfelek nagyjából változatlan áron kapnak hitelt, miközben a plafon fölé kerülők nem jutnak hitelhez. Becslésünk alapján azonban azt tapasztaltuk, hogy a THM-plafon hatására az ügyfelek széles körében csökkentek a kamatok. Az alacsony jövedelmű, valamint a bankok szempontjából kockázatosabb ügyfelek jellemzően magasabb kamat mellett jutnak lakáshitelhez, így sokukat közvetlenül érinthette a THM-plafon bevezetése. Ennek megfelelően, körükben jelentős mértékű, 1,7 és 2,2 százalékpontos becsült kamatcsökkentések adódtak (táblázat 4. és 5. oszlopa). Ugyanakkor a magas jövedelmű, valamint a kevésbé kockázatosnak minősülő ügyfelek részmintáin az átlagosnál alacsonyabb, de így is számottevő, 0,9 és 0,7 százalékpontos becsléseket kaptunk (táblázat 3. és 6. oszlopa). Arra, hogy a kiszorítási hatás a vizsgált időszakban nem lehetett erőteljes, közvetlenebbül is utal az, hogy miközben a lakáshitel-kibocsátás emelkedése időben nem tört meg (lásd 4. fejezet 32. ábra), addig a lakáshitelt felvevők jövedelem szerinti eloszlása alig változott a THM-plafon bevezetése után. A szerződött hitelvolumen átlagosan 7,8 százaléka esett az adóstársak összesített havi nettó 400 ezer forint alatti jövedelemkategóriájába a THM-plafon bevezetése előtti három hónapban, miközben ugyanez az arány a THM-plafon alkalmazásának első öt

[23] Fontos kihangsúlyozni, hogy minden olyan hatás, ami a becslésben szereplő két hiteltermék kamatait kizárólag a THM-plafon időszakában befolyásolta, torzíthatja a THM-plafon kamathatására adott becslésünket.

hónapjában átlagosan 7,4 százalék volt. Az 1 millió forint feletti jövedelem esetében a beavatkozás előtti 34,3 százalékos arány a vizsgált időszak alatt mindössze 35,8 százalékra emelkedett.

A THM-plafon bevezetése után látványosan gyengült az adóskockázati tényezők és a lakáshitelkamatok közötti összefüggés. Miközben a plafon bevezetése után is nagyjából ugyanaz az ügyfélkör juthatott hitelhez, mint előtte, az újonnan szerződött piaci lakáshitelek kamatainak eloszlása jelentősen összeszűkült. Ezzel összefüggésben a kamatok és a hitelügyletek kockázati jellemzői közötti lineáris regresszióban a becsült együtthatók jelentős többségének abszolút értékei számottevően csökkentek. A negyedévente megismételt becslések szerint például a jövedelem logaritmusa (Modell 1.) és a kamatláb között számos kontrollváltozó szerepeltetése mellett is markánsan negatív összefüggés mutatkozott a THM-plafon bevezetése előtt, ami 2024 elejére teljesen eltűnt. A jövedelemkategóriákat tartalmazó becslések szerint (Modell 2.) az összesen havi nettó 300 ezer forint alatti (600 ezer forint feletti) jövedelmű adóstársak korábban átlagosan 0,2–0,4 százalékponttal magasabb (alacsonyabb) kamattal kaptak lakáshitelt, mint a 300 ezer és 600 ezer forint közötti jövedelemmel rendelkezők. Ezek a különbségek a THM-plafon alkalmazásának második negyedévére minimálisra csökkentek.

A jövedelem becsült együtthatói a lakáshitelkamatot prediktáló lineáris regressziókban



*Megjegyzés: *2023. október 9-től. **2024. februárig. A THM-plafon időszaka alatti együtthatók pirossal jelöltek. Referencia jövedelemkategória: az adóstársak összesített havi nettó 300 ezer és 600 ezer forint közötti jövedelme. Magyarázott változó: évesített szerződéses kamatláb. Magyarázó változók: A táblázat megjegyzésében szereplők, kiegészítve a hitelező bankkal és a forrásköltséggel (BUBOR, BIRS). Forrás: MNB számítás.*

A THM-plafon jelentős kedvezőtlen mellékhatásokkal is járhat, különösen, ha hosszabb távon is effektív marad. A lakáshitelek megfelelő referenciakamatok feletti kamatfelárai jellemzően csökkentek a THM-plafon bevezetése után, ami a fentiek alapján felveti azt a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitását érintő kérdést, hogy a kamatfelárak a kockázatosabb, például alacsonyabb jövedelmű hitelfelvevők esetében megfelelő mértékben fedezik-e a kockázati költségeket. Emiatt egy hosszú ideig fenntartott, effektív THM-plafon idővel a kockázatosabb ügyfelek lakáshitelezésből való kiszorulásával is fenyegethet.[24] Általánosabban pedig az a nehezen kezelhető probléma merül fel, hogy mivel a bankok számos pénzügyi terméket kínálnak, amelyek sokszor összetettek és bonyolultak, ezért számos lehetőségük adódhat a lakáshitelezésben kieső kamatbevételeiket más termékeken kompenzálni.

[24] A program kockázatosságát növeli, hogy a lakáshitelek árazását részben meghatározó hosszú lejáratú bankközi referenciakamatok a keretes írásban vizsgált időszakot követően, 2024. április végére 7 százalék körüli szintre, vagyis közvetlenül a THM-plafon aktuálisan érvényben lévő szintje alá emelkedtek.

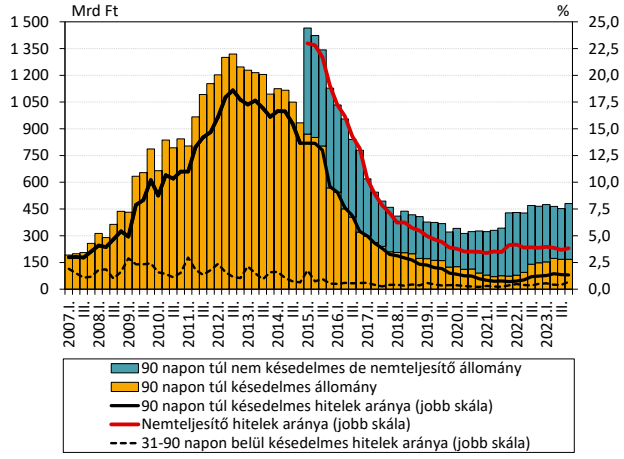
5. Kockázatok övezik a hitelportfóliók jelenlegi jó minőségét

A vállalati hitelportfólió minősége nem változott jelentősen 2023 során: a nemteljesítő hitelek aránya, valamint ezen belül a 90 napon túli késedelemben lévő hitelek aránya is historikusan alacsony, míg a megnövekedett hitelkockázatú és a Stage 3 kategóriába tartozó hitelek értékvesztéssel való fedezettsége emelkedett. 2024. áprilisban kivezetésre került a kkv-kamatstop, az ebből fakadó kockázatok azonban mérsékeltek, mivel a piaci kamatszint már megközelítette az intézkedésben rögzített kamatszintet, vagyis a kivezetés feltehetően nem jár a törlesztési terhek érdemi növekedésével. A kereskedelmi ingatlanokkal fedezett projekthitelek NPL-rátája csökkent 2023-ban, de a megemelkedett hitelkockázatot jelző Stage 2 hitelek aránya emelkedett, ami a bankok felkészülését jelzi az ingatlanpiac ciklikus helyzetéből és strukturális változásaiból eredő kockázatokra. 2024 elején megemelkedett a megszűnési eljárások száma a vállalati szektorban, de ennek a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitására gyakorolt hatása korlátozott, mivel az érintett vállalkozások banki hitelállománya alacsony.

A háztartási NPL-ráta jelentősen csökkent 2023-ban. Ehhez egyfelől a korábban a fizetési moratóriumban részt vevő hitelek újra teljesítővé sorolása járult hozzá, ami döntően júniusban zajlott le. Másfelől 2023 egészében aktív és fokozódó portfóliótisztítást végeztek a hitelintézetek, különösen a fedezetlen fogyasztási hitelek tekintetében. A Stage 3 kategóriába sorolt hitelek után képzett átlagos értékvesztés ebben a hitelszegmensben is nőtt az év során. A historikusan alacsony NPL-ráta jövőbeni fennmaradása szempontjából fontos a stabil munkaerőpiac. A jelzáloghitel-kamatstop esetleges kivezetése 2024 júliusától a kamatkörnyezet normalizálódásával csak az érintett adósok szűk körénél okozhat fizetési nehézséget. A támogatott hitelprogramok gyermekvállalási feltételeinek nem teljesítése azonban kockázatként azonosítható az érintett ügyfélszegmensekben.

5.1. A vállalati portfólió minősége érdemben nem változott, a fedezettség emelkedett

37. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány a hitelintézeti szektorban

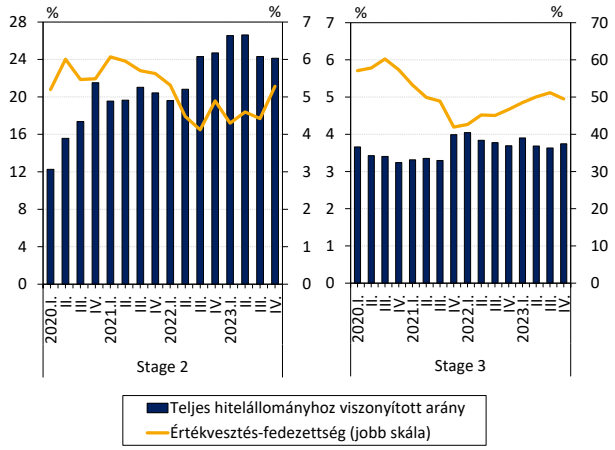


Megjegyzés: 2015-től a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan, 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként. Forrás: MNB.

A nemteljesítő vállalati hitelállomány aránya változatlanul alacsony. A nemteljesítő vállalati hitelállomány aránya 2023-ban érdemben nem változott, év végén – és 2024 elején változatlanul – 3,8 százalékot tett ki (37. ábra). A nemteljesítő hitelportfólió, azon belül is a 90 napon túl késedelmes állomány kissé emelkedett 2023 során. A 90 napon túl késedelmes hitelek aránya így decemberben 1,3 százalékot tett ki. A 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítő hitelállomány részaránya 0,1 százalékponttal 2,5 százalékra emelkedett 2023 végére. Vállalatméret szerinti bontásban a kkv-hitelek NPL-rátája mérséklődött, míg a nagyvállalati hiteleké emelkedett. Az átstrukturált hitelek állománya egyharmadával csökkent az elmúlt év során, ahogyan a korábban moratóriumban lévő ügyletek folyamatosan kikerültek a kétéves megfigyelési időszakból.[25] Összességében a nemteljesítő hitelek aránya a vállalati szektorban historikusan alacsony szinten áll, a portfólió minősége a bizonytalan gazdasági környezet ellenére sem romlott. A kkv-kamatstop 2024.

[25] A teljesítő átstrukturált hitelek esetében egy 2 éves megfigyelési időszakot követően lehet az átstrukturált minősítést megszüntetni. A nem teljesítő átstrukturált hiteleknél egy két fázisból álló, 3 éves megfigyelési időszak után válhat az ügylet újra teljesítővé.

38. ábra: A vállalati szektor Stage 2 és Stage 3 hiteleinek aránya és értékvesztéssel való fedezettsége



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

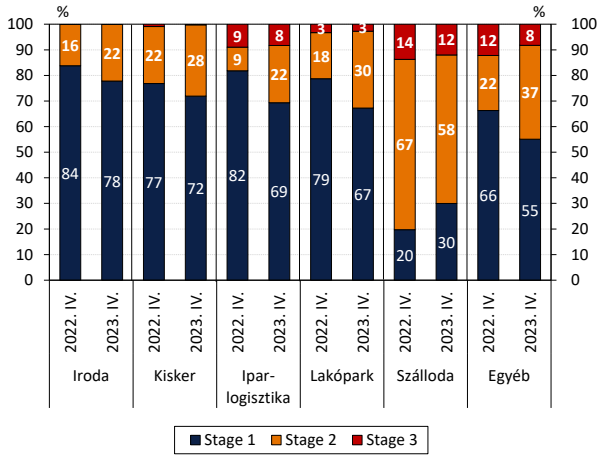
áprilisi kivezetése várakozásunk szerint nem jelent kockázatot az érintett portfólió minőségére, mivel a piaci kamatszint és az intézkedésben rögzített kamatszintek már nem válnak el élesen egymástól. A vállalati szektorban a felszámolási eljárások száma 2024 elején emelkedett, ez azonban egyelőre nem vetít előre súlyos romlást a portfólióminőség tekintetében (4. keretes írás).

Mind a Stage 2, mind a Stage 3 hitelek értékvesztéssel való fedezettsége emelkedett a vállalati szegmensben 2023-ban. A Stage 2 és Stage 3 értékvesztési kategóriába tartozó hitelek részaránya érdemben nem változott 2022 végéhez képest, rendre 24 és 4 százalékot tett ki 2023 végén (38. ábra).[26] Az általános moratórium kivezetését megelőző, 2021 harmadik negyedévi szintekhez képest viszont a Stage 2 hitelek részaránya 3 százalékponttal, a Stage 3 hiteleké pedig 0,4 százalékponttal emelkedett. Pozitív azonban, hogy a 2020 és 2022 között bekövetkező jelentősebb átsorolások miatt lecsökkent fedezettség ismét emelkedett mindkét kategóriában. A megnövekedett kockázatot jelző Stage 2 hitelek fedezettsége 2023-ban 0,4 százalékponttal, a 2022-es mélyponthoz képest pedig 1,2 százalékponttal nőtt. A magas hitelkockázattal jellemezhető Stage 3-as kategória esetében 2023 során jelentősebb, 3 százalékpontos, 2021 végéhez képest pedig 8 százalékpontos növekedés következett be. Ezzel a fedezettség rendre 5 és 49 százalékra, az általános moratórium kivezetését megelőző szintek közelébe emelkedett. Összességében a vállalati szektorban az értékvesztés-állomány 2023-ban 12 százalékkal, az amortizált bekerülési értéken nyilvántartott hitelek bővülését meghaladó mértékben nőtt, amely így 0,3 százalékpontos fedezettség-növekedéssel járt. Ezzel a vállalati portfólió értékvesztéssel való fedezettsége 3,7 százalékot tett ki 2023 végén.

A kereskedelmiingatlannal fedezett projekthitelek esetében nőtt a megnövekedett kockázatot jelző Stage 2 hitelek aránya. A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek NPL-rátája 2023 végén 3,9 százalékot tett ki, amely éves összevetésben 0,7 százalékponttal csökkent. Az irodákhoz kapcsolódó projekthitelek NPL-rátája stagnált, a kiskereskedelmi, ipari-logisztikai ingatlanok és lakóparkok esetében pedig 0,6–0,7 százalékponttal mérséklődött. A ráta továbbra is a szállodák esetében volt a legmagasabb, 12 százalékot tett ki 2023 végén, 1,7 százalékpontos éves

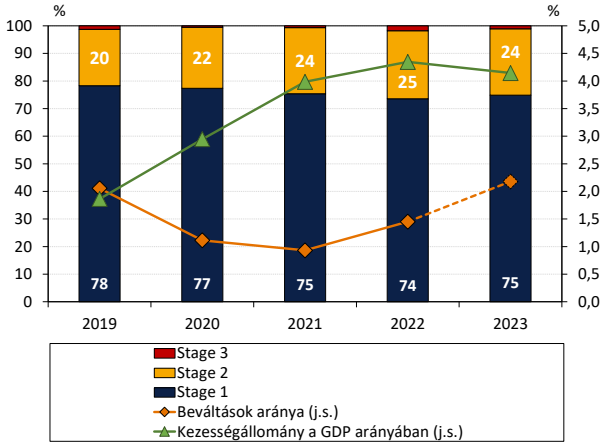
[26] Stage 1: olyan pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés, amelyek hitelkockázata nem nőtt jelentősen a kezdeti megjelenítés óta. Stage 2: olyan pénzügyi eszközökre képzett értékvesztés, amelyek hitelkockázata jelentősen nőtt a kezdeti megjelenítés óta, de nem történt olyan esemény, ami objektíven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

39. ábra: A kereskedelmiingatlannal fedezett projekthitel-portfólió minősége



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor. Az adatok a nem-pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák. Forrás: MNB.

40. ábra: A többségi állami tulajdonban lévő garanciaintézmények kezességvállalási portfóliójának minősége



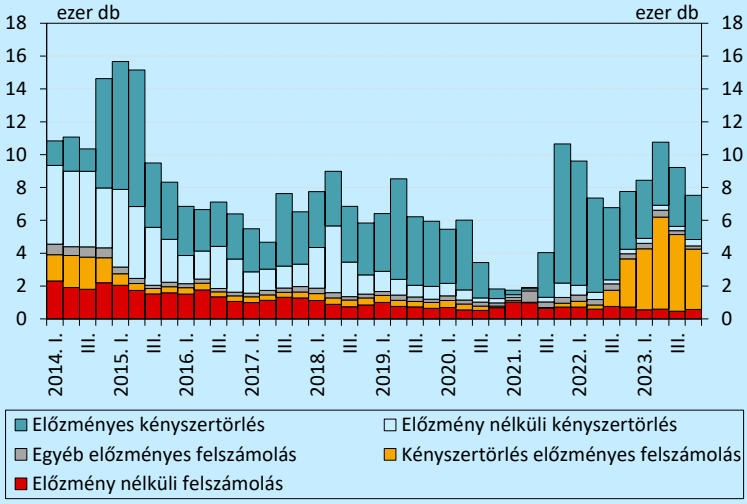
Megjegyzés: Az AVHGA és a GHG mérlegen kívüli tételeinek Stage-kategóriák szerinti összetétele. Az AVHGA kezességvállalásai nem tartalmazzák az egyéni vállalkozóknak és az őstermelőknek nyújtott kezességvállalásokat. A 2023-ra vonatkozó beváltási arány előzetes adat. A GDP-arányos kezességvállalás a Start Garancia Zrt. adataival együtt. Forrás: MNB.

csökkenést követően. Értékvesztéskategóriák tekintetében, ingatlantípusok szerinti bontásban az látható, hogy a szerződéskötés óta érdemi kockázatnövekedéssel nem érintett (Stage 1) hitelek aránya a szállodákon kívül minden szegmensben csökkent 2023 során. A Stage 3 hitelek aránya azonban egyik szegmensben sem emelkedett (39. ábra). Ez azt jelzi, hogy a bankok a Stage 1 hitelek megemelkedett hitelkockázatot jelző (Stage 2) kategóriába sorolásával készülnek fel az ingatlanpiac ciklikus helyzetéből és strukturális változásaiból eredő – konkrét késedelemhez jelenleg még nem vezető – kockázatokra. A kereskedelmiingatlan-portfólió részletes elemzésével a jelentés 1. keretes írásában foglalkozunk.

2023 végén a vállalati hitelállomány egyharmada rendelkezett mögöttes garanciával. Az elmúlt években dinamikusan bővült a vállalatok hitelhez jutását segítő, állami többségi tulajdonban lévő garanciaintézmények, a Garantiqa Hitelgarancia Zrt. (GHG), az Agrár-Vállalkozási Hitelgarancia Alapítvány (AVHGA) és a Start Garancia Zrt. (Start) kezességállománya. A legmarkánsabb növekedés 2020–2021-ben következett be (amit a nagy volumenű támogatott hitelprogramok is támogattak), majd 2022-ben 30 százalékkal, 2023-ban pedig 8 százalékkal 3 ezer milliárd forint fölé nőtt a három intézmény garanciaállománya. Ez nemzetközi összehasonlításban is kiemelkedő, 4,1 százalékos GDP-arányos szintet jelent. 2023 végén így a teljes vállalati hitelállomány egyharmada rendelkezett mögöttes garanciával. A kezességállomány háromnegyede problémamentes, 24 százaléka megemelkedett hitelkockázatú, 1 százaléka pedig Stage 3 ügylet volt 2023 decemberében – azaz a portfólió minősége kissé jobb, mint a teljes vállalati hitelállományé (40. ábra). A garancialehívások aránya 2021 óta emelkedést mutat, előzetes adatok alapján 2023-ban 2 százalék fölé emelkedett, megközelítve ezzel a 2019-es szintet. Utóbbi összefüggheet a gyengébb hazai belső keresletre érzékenyebb kkv-k esetében a kedvezőtlen gazdasági környezettel, illetve a megemelkedett működési és finanszírozási költségekkel.

4. KERETES ÍRÁS: A FELSZÁMOLÁSI ELJÁRÁSOK NÖVEKEDÉSÉT TECHNIKAI HATÁSOK OKOZZÁK, A PÉNZÜGYI STABILITÁSI KOCKÁZATOK ALACSONYAK

A kihirdetett induló felszámolási és kényszertörlési eljárások száma



Forrás: Opten.

Az utóbbi két évben érdemben megemelkedett a vállalati szektorban a cégmegszűnési eljárások száma. A makrogazdasági környezetben bekövetkező kedvezőtlen változások (visszaeső GDP, bizonytalan gazdasági kilátások, iparágspecifikus problémák, megemelkedett működési költségek) mellett megemelkedett a megszűnési eljárások száma is Magyarországon. Ez növekvő hitelkockázattal járhat abban az esetben, ha ezen eljárások mögött tényleges fizetési és működési problémák állnak, így megvizsgáltuk az eljárások emelkedését okozó tényezőket. A koronavírus-válságot követően a gazdasági szervezetekkel szemben kihirdetett (és később elindult) reorganizációs és megszűnési eljárások (ide értendő a csőd-, a felszámolási, a kényszertörlési és a végelszámolási eljárás) száma érdemben megemelkedett: míg 2020 és 2021 során hozzávetőlegesen évente 30 ezer, addig 2022-ben és 2023-ban évente több, mint 50 ezer eljárás indult. 2022-ben a kényszertörlési eljárások, valamint végelszámolási eljárások esetében volt megfigyelhető érdemi emelkedés,[27] míg 2023-ban a felszámolási eljárások mutattak kiugróan magas növekedést.

Az adott évben vállalkozásokkal szemben kihirdetett egyes megszűnési eljárások száma

	Csődeljárás	Felszámolási eljárás	Kényszertörlési eljárás	Végelszámolási eljárás	**Összesen**
2019	91	5 702	21 706	11 338	**38 837**
2020	42	4 779	12 500	13 443	**30 764**
2021	48	5 450	13 069	11 394	**29 961**
2022	55	8 764	22 844	25 526	**57 189**
2023	64	21 037	14 914	14 381	**50 396**

Forrás: Opten.

Az eljárások számának emelkedése jelentős részben jogtechnikai változásokra vezethető vissza, azaz a felszámolási eljárások gyakoribbá válása mögött elsősorban nem reálgazdasági okok húzódtak meg. 2022 második félévétől kezdődően a felszámolási eljárások zöme, mintegy 80 százaléka olyan, amelynek előzményeként kényszertörlési eljárásra került sor, míg az előzmény nélküli felszámolási eljárások száma nem emelkedett ezen időszak alatt. A kényszertörlést követő felszámolási eljárások megemelkedése mögött jelentős részben technikai okok húzódnak. Egyrészt 2020. május 28. és 2021. június 30. között a koronavírus-járvány miatti veszélyhelyzet okán a kényszertörlési eljárásokat felfüggesztették, ez pedig későbbre tolta ezen eljárások megindulását. Másrészt a felfüggesztés lejárta óta a kényszertörlési eljárás alá kerülő szervezeteknél az eljárás automatikusan felszámolási eljárásba fordul át bizonyos feltételek teljesülése esetén.[28] A felszámolási eljárások (előzménnyel rendelkező és előzmény nélküli) és kényszertörlési eljárások együttes számának 2022 második felétől vett negyedéves átlaga 22 százalékkal haladja meg a koronavírus-járvány kitörése előtti időszak (2015. harmadik negyedév – 2020. első negyedév) átlagát.

Az eljárás alá került vállalatok relatíve kis hitelállománnyal rendelkeznek. A vállalkozások reorganizációs és megszűnési eljárás alá kerülésének pénzügyi stabilitási vonatkozásait a 2019. december és 2023. december közötti időszakra vizsgáltuk meg. Az előzmény nélküli jogi eljárás alá kerülőket tekintve, a felszámolási eljárás alá kerülők

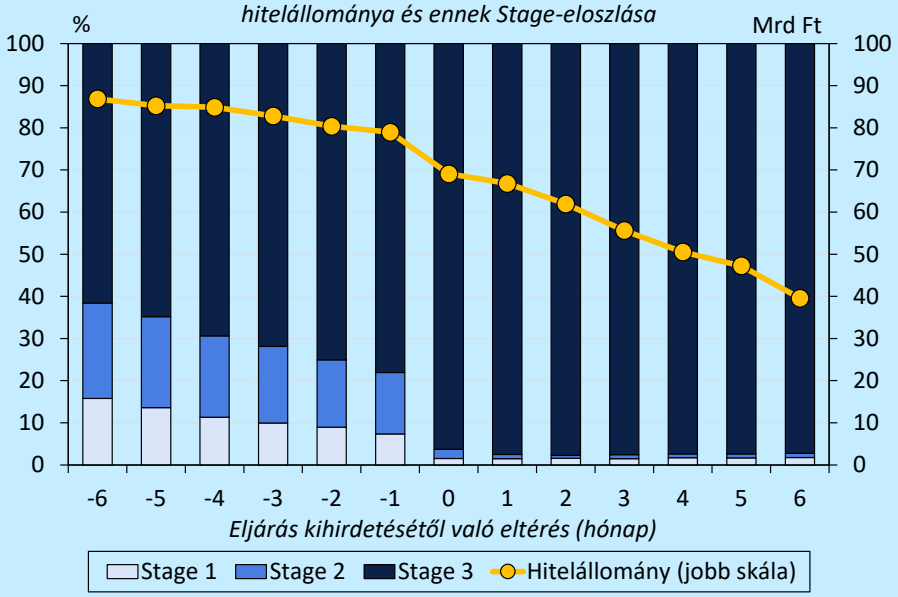
[27] A végelszámolási eljárások megugrása főképp a 2022. szeptemberben bevezetett KATA adózási módozatra vonatkozó reformhoz kapcsolódik, aminek hatására sokan végelszámolást kezdeményeztek a vállalkozásukra.

[28] Amennyiben a következő három feltétel valamelyike teljesül: 1) a szervezet rendelkezik 400 ezer forintot meghaladó vagyonnal, 2) az irányába fennálló követelés meghaladja a 400 ezer forintot, 3) a vagyon tulajdonjoga kétséges.

összesen 70 milliárd forint, a csődeljárás alá kerülők 58 milliárd forint, a végelszámolási eljárás alá kerülők 4 milliárd forint, míg a kényszertörlési eljárás alá kerülők kevesebb mint 1 milliárd forint hitelállománnyal rendelkeztek az eljárás kihirdetésekor a vizsgált 4 éves időszakban. Az egy vállalatra jutó hitelállomány tekintetében a nagyon alacsony elemszámú, mindössze 106 vállalkozást érintő csődeljárás mutat kiemelkedő, átlagosan 544 millió forintos értéket (amelyet egy-két jelentős, akár több milliárd forint értékű ügylet okozott). A szélesebb vállalati kört érintő eljárások közül a felszámolási eljárás alá kerülő vállalkozások rendelkeztek a legmagasabb, átlagosan 6,3 millió forint értékű hitelállománnyal, míg a kényszertörlés és végelszámolás alá kerülőknél ez egyaránt minimális, 100 ezer forint volt. Ha azon felszámolásokat is figyelembe vesszük, amelyeket más jogi eljárás is megelőzött, a kihirdetés időpontjában fennálló teljes 90 milliárd forint értékű hitelállomány jelentős része olyan felszámolás alá eső szervezethez tartozik, amely korábban már csődeljárás (52 milliárd forint) alá lett vonva, vagy korábban is indult már ellene felszámolás (33 milliárd forint), míg a jelentős számú, kényszertörlés előzményű felszámolási eljárásba vont vállalkozások összesen 5 milliárd forint, vállalatonként mindössze 200 ezer forint hitelállománnyal rendelkeztek.

A bankok az eljárás alá kerülő vállalkozások hitelállományát már az eljárás indulása előtt kockázatosnak minősítik. A 2019. december és 2023. december közötti időszakban reorganizációs és megszűnési eljárás alá kerülő vállalatok hitelállományát a kihirdetés előtti és az azt követő hat hónap tekintetében hitelkockázati szempontú vizsgálatnak is alávetettük. Azon felszámolási eljárás alá kerülő vállalatok hitelei, amelyek korábban más eljárás alá lettek vonva, prudens módon, szinte teljes mértékben Stage 3 kategóriában voltak számontartva az eljárás elindítása előtt is, függetlenül az előzmény eljárás típusától. Az előzmény nélküli eljárásokat tekintve, a felszámolás alá vont vállalatok hitelei esetében a Stage 3 hitelek aránya 62 százalékról 96 százalékra emelkedett az eljárás kihirdetését megelőző hat hónap során. A kényszertörlési eljárás alá kerülők hitelei esetében a kihirdetés előtti 40 százalék körüli Stage 3 részarány 80-90 százalék közé emelkedett a kihirdetést követő 6 hónapban; e részarány a végelszámolás alá kerülők esetében 15-20 százalék közöttiről 65 százalékra, a csődeljárás alá kerülők esetében pedig 85-90 százalékról 100 százalékra nőtt. Az előzmény nélküli felszámolás jellemzően késedelemmel is együtt járt: míg a kihirdetés előtti ötödik és hatodik hónapban a hitelállomány hozzávetőlegesen 50 százaléka volt késedelmes, addig a felszámolás kihirdetését követően ez az arány jelentősen megemelkedett, a harmadik hónaptól már 90 százalék fölé került, miközben a fél éves vagy annál hosszabb késedelem közel 90 százalékot ért el az eljárás kihirdetését követő hatodik hónap végén. A kihirdetés körüli egy év során az érintett hitelállomány kevesebb mint felére, 87 milliárd forintról 40 milliárd forintra csökkent.[29]

Az előzmény nélkül felszámolási eljárásba vont vállalatok hitelállománya és ennek Stage-eloszlása

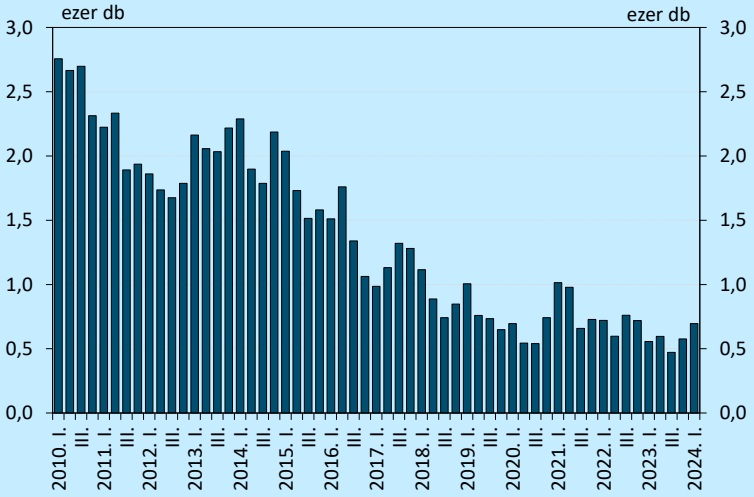


Forrás: Opten, MNB.

[29] Ez a hitelek amortizációja mellett egyéb állománycsökkentő folyamatok eredőjeként állt elő, amelyek a mérséklődés 16 milliárd forintos részét tették ki. Ezeknek a vizsgált időszakban legjellemzőbb típusai a közel 60 százalékos részarányt képviselő visszafizetés, a 11 százalékos késedelmes teljesítés, a 7 százalékos végtörlesztés, a 6 százalékos behajtással rendeződés, a 4-4 százalékos átsorolás, valamint követelés eladás, illetve a 10 százalékos egyéb megszűnés volt.

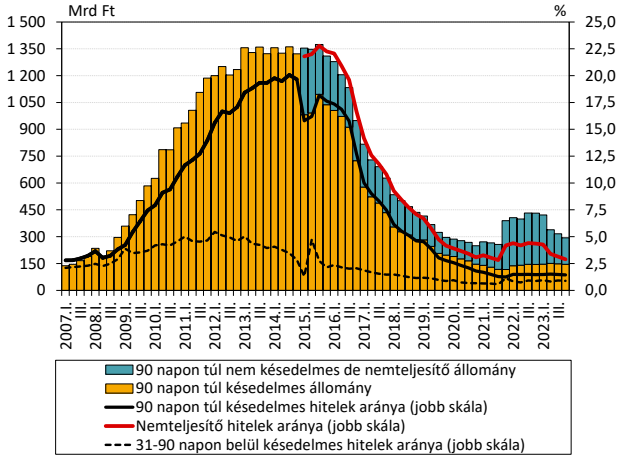
Az előzmény nélküli felszámolási eljárások száma nem emelkedik, és historikus összehasonlításban is alacsony. A fentiek alapján jól látható, hogy a pénzügyi intézményrendszer stabilitása szempontjából az előzmény nélküli felszámolási eljárások alakulása a legrelevánsabb, egyrészt a kapcsolódó hitelállomány nagysága, másrészt az érintett vállalkozások számossága miatt. Ezen eljárások számában az elmúlt években fokozatosan csökkenő trendet láthatunk. A legfrissebb adatok alapján 2024 első negyedévében mintegy 700 ilyen eljárásra került sor, ezekhez pedig összesen 9 milliárd forint hitelállomány tartozott 2023 végén. Következésképp, a vállalatokkal szemben indított reorganizációs és megszűnési eljárások folyamatait (és az ezek mögött meghúzódó okokat, így a fizetésképtelenséget) jelenleg nem értékeljük jelentős stabilitási kockázatként.

A kihirdetett induló előzmény nélküli felszámolási eljárások száma



Forrás: Opten.

41. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelállomány a hitelintézeti szektorban



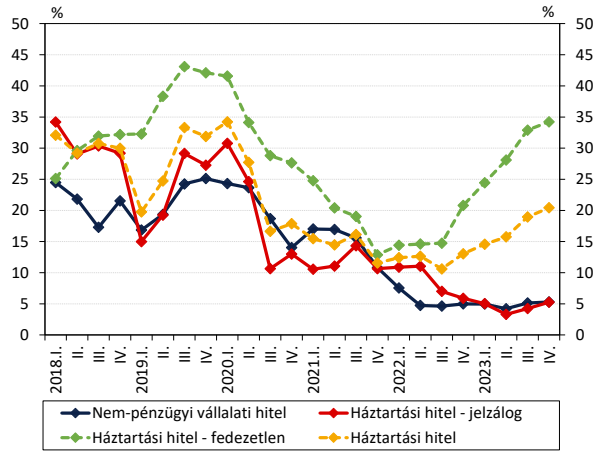
Megjegyzés: 2015-től a nemteljesítő hitelek definíciója megváltozott, innentől a 90 napon túl késedelmes hitelek mellett az olyan, 90 napon belül késedelmes hitelek is nemteljesítőnek minősülnek, amelyeknél nemfizetés valószínűsíthető. 2010-ig ügyfelenként, 2010-től szerződésenként. Forrás: MNB.

5.2. A háztartási NPL-ráta visszatért a moratórium kivezetése előtti szintekhez

A háztartási NPL-ráta a moratórium technikai hatása és a portfóliótisztítás miatt csökkent. A háztartási NPL-ráta a 2022. végi 4,4 százalékos szintjéről 2023 végére 2,9 százalékra csökkent (41. ábra). A mérséklődés hátterében a 90 napon túl nem késedelmes, de nemteljesítőnek minősített állomány csökkenése húzódik meg. A 90 napon túl késedelmes hitelállomány volumene 2023-ban nem változott, így aránya továbbra is 1,4 százalékot tett ki év végén, ami historikusan alacsony szintet jelent. A portfólióminőség javulását az év első felében leginkább a korábban moratóriumban lévő ügyfelek – 6 hónapos megfigyelési időszakot követő – teljesítő kategóriába történő visszasorolása támogatta, melyet az év egészében kiegészített a bankok aktív portfóliótisztítási tevékenysége is. Az NPL-ráta 2024 elején tovább csökkent, február végén már csak 2,4 százalékon állt. A háztartási hitelportfólió minőségének fontos támasztéka a munkaerőpiac stabilitása.[30] A jelzáloghitel-kamatstop a jelenlegi szabályozás alapján 2024 közepén kivezetésre kerül, ez azonban a kamatkörnyezet normalizálódásával csak az érintett adósok egy szűk körénél okozhat fizetési nehézséget. A támogatott hitelprogramok gyermekvállalási feltételeinek nem teljesítése azonban

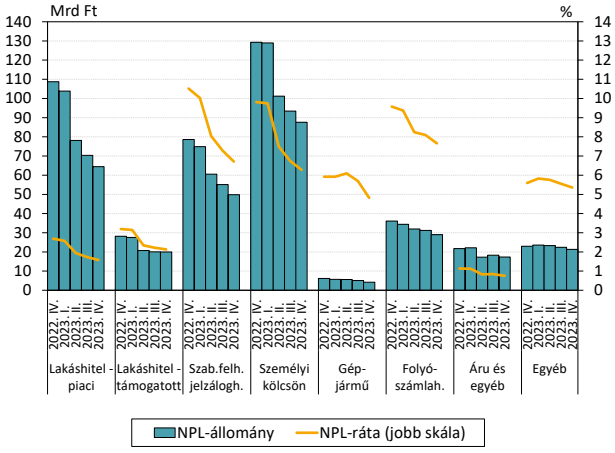
[30] A munkanélküliségi ráta 2024 elején emelkedett, amit elsősorban az inaktivitásból visszatérő munkaerő okozott. A ráta 2024 második felétől újra csökkenhet, melynek köszönhetően 2024-ben 4,2-4,3 százalék között alakulhat. Részletesebben lásd a 2024. márciusi Inflációs jelentést.

42. ábra: A portfóliótisztítási ráta alakulása



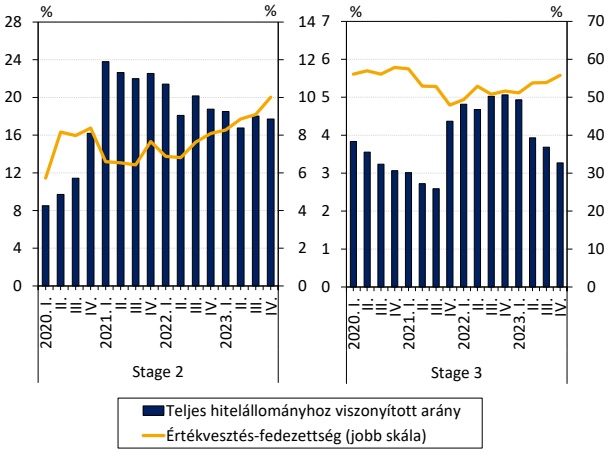
Megjegyzés: A portfóliótisztítási ráta az adott negyedévben eladott volumen és az elmúlt egy éves átlagos NPL-állomány hányadosa. Forrás: MNB.

43. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek terméktípus szerint



Forrás: MNB.

44. ábra: A háztartási szektor Stage 2 és Stage 3 hiteleinek aránya és értékvesztéssel való fedezettsége



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

érdemi kockázatot jelenthet az érintett ügyfélszegmensekben (5. keretes írás).

A banki portfóliótisztítás leginkább a fedezetlen fogyasztási hiteleket érintette. 2023 során a háztartási szegmensben az NPL-ráta 1,5 százalékpontos javulásához a volt moratóriumos ügyfelek visszasorolása 0,7 százalékponttal járult hozzá (a hatás júniusban jelentkezett), és hasonló csökkenést okozott az NPL-rátában a banki portfóliótisztítási tevékenység is az év egészében. A nemteljesítő portfóliók eladása főként a fedezetlen fogyasztási hitelek részpiacán volt jellemző: a 2023. évi átlagos nemteljesítő állomány egyharmadának megfelelő volument értékesítettek e termékkörben a negyedik negyedévben (42. ábra). Mindeközben a jelzáloghitelek portfóliótisztítási rátája változatlanul mindössze 5 százalék körül alakult. Az eladások leginkább a személyi kölcsönöket, a korábban moratóriumban lévő, de 90 napon túl nem késedelmes ügyleteket érintették.

Minden terméktípus nemteljesítő hitelállománya és NPL-rátája csökkent. A legnagyobb mértékű portfólióminőség-javulás a szabad felhasználású jelzáloghitelek és a személyi kölcsönök esetében következett be 2023 során (43. ábra). Ennek hatására év végére újra a folyószámlahitelek NPL-rátája volt a legmagasabb terméktípus szerinti összehasonlításban, ami azt jelzi, hogy a portfólióminőség mintázata visszatért a moratórium előtti időszakéhoz. A támogatott és a piaci lakáshitelek NPL-rátája is 1,1 százalékponttal csökkent, amelyek így továbbra is relatíve alacsony, 2,1 és 1,6 százalékos szinten álltak év végén. 2024 első két hónapjában is folytatódott a portfólióminőség javulása, amely kiterjedt az összes termékkörre. A legnagyobb csökkenés a szabad felhasználású jelzáloghitelek és a folyószámlahitelek esetében következett be, így az előbbi NPL-rátája 5 százalékra, utóbbié pedig valamivel 7 százalék alá csökkent.

Emelkedő trend látható a Stage 2 és Stage 3 hitelek értékvesztéssel való fedezettségében. Az NPL-ráta csökkenésével összhangban a Stage 3 hitelek aránya jelentős, közel 2 százalékpontos csökkenés után 3 százalékra mérséklődött 2023 során, míg a Stage 2 hitelek aránya enyhe csökkenéssel 18 százalékot tett ki év végén. Az értékvesztéssel való fedezettség tekintetében mind a Stage 2, mind pedig a Stage 3 hiteleknél növekvő trend figyelhető meg: előbbi 2 százalékponttal 10 százalékra, utóbbi 4 százalékponttal 56 százalékra emelkedett (44. ábra). A Stage 3 hitelek esetében a fedezettség változásában az összetételhatás (portfóliótisztítás és

visszasorolás) is szerepet játszhatott, mivel e hitelek aránya csökkent. Összességében a háztartási szektorban az értékvesztés-állomány 10 százalékkal csökkent, ami 0,5 százalékpontos fedezettség-csökkenéssel járt együtt. Ezzel az amortizált bekerülési értéken értékelt háztartási portfólió fedezettsége 4,4 százalékot tett ki 2023 végén.

5. KERETES ÍRÁS: A CSALÁDTÁMOGATÁSOKHOZ KAPCSOLÓDÓ GYERMEKVÁLLALÁSI FELTÉTELEK TELJESÜLÉSÉNEK ELEMZÉSE

Az állami családtámogatási- és otthonteremtési programok kedvezményeinek igénybevétele sok esetben új gyermek vállalásához kötött, mely feltétel teljesítésének elmulasztása a hitelkockázatok emelkedéséhez vezet az érintett háztartásoknál. A család- és lakástámogatási programok többsége 2016 óta legalább részben a hitelpiacon keresztül kerül megvalósításra, így ezek a hitelpiaci és a lakáspiaci folyamatokra egyaránt jelentős hatást gyakorolnak. Számos támogatás igénybevétele gyermekvállaláshoz kötött, mely feltétel teljesítésének elmulasztása jelentős költségekkel jár, ugyanis főszabályként a gyermekvállalást a határidőig teljes körűen nem teljesítőknek egy összegben vissza kell fizetniük a folyósított támogatás késedelmi kamattal megnövelt összegét.[31] Ez érdemben növelheti az érintett háztartások aktuális és jövőbeli fizetési kötelezettségeit is. Gyakori a támogatások és kamattámogatott hitelek egymással, illetve piaci hitellel kombinált igénybevétele,[32] így a gyermekvállalás meghiúsulása miatt megemelkedő fizetési teher és magasabb nemfizetési valószínűség az adott háztartás további hitelpiaci termékeire és részvételére is kihathat. Az adósságszolgálati kötelezettség teljesítésének elmulasztása a fedezetértékesítésen keresztül az ingatlanárakra is hatást gyakorolhat.

Az elemzés fókuszában azok a megelőlegezett családtámogatási szerződések állnak, amelyek esetében a gyerekvállalási határidő már lejárt, vagy 2024 folyamán esedékes.[33] A gyermekvállalások teljesülési arányai a Magyar Államkincstár szerződésszintű adatszolgáltatásából[34] váltak megismerhetővé, amely tartalmazza:

- a CSOK támogatási- és hitelszerződéseket, amelyeket a CSOK szabályozásának 2016. januári módosítása és 2023. június vége közötti időszakban kötöttek;
- a falusi CSOK támogatási- és hitelszerződéseket, amelyeket a program 2019. júliusi indulása és 2023. június vége közötti időszakban kötöttek;
- valamint minden babaváró kölcsönszerződést, amelyet a program 2019. júliusi indulása és 2023. június vége közötti időszakban kötöttek.

A „teljesítési" határidő[35] a támogatás típusától és az előre vállalt gyermekek számától is függ. A CSOK- és a falusi CSOK-támogatások és az azok mellé felvehető kamattámogatott hitelek esetében 1 gyermek vállalása esetén 4 év, 2 gyermek

[31] A kivételekről és a részleges teljesítés esetéről az új lakások építéséhez, vásárlásához kapcsolódó lakáscélú támogatásokról szóló 16/2016. (II. 10.) Korm. rendeletben, a használt lakás vásárlásához, bővítéséhez igényelhető családi otthonteremtési kedvezményről szóló 17/2016. (II. 10.) Korm. rendeletben, valamint a babaváró támogatásról szóló 44/2019. (III. 12.) Korm. rendeletben lehet olvasni.

[32] A kombinált igénybevétel nagyságrendjét szemlélteti a 2023. májusi Pénzügyi stabilitási jelentés 3. táblázata.

[33] A CSOK és falusi CSOK támogatásokat, valamint a hozzájuk kapcsolódó hiteleket a 2016-2023 közötti időszakban kizárólag meglévő gyermekekre is igénybe lehetett venni, ugyanakkor ezeknél a szerződéseknél nem merül fel a gyermekvállalás teljesítésének elmulasztásával kapcsolatos kockázat, ezért nem képezik részét elemzésünknek.

[34] Az adatbázisban a gyerekvállalások teljesülését az jelzi, ha egy gyermek születési dátuma a szerződéskötés napjánál későbbre esik. A kiszámított nemteljesítési arányok a valóságnál némileg kedvezőtlenebbek lehetnek a gyermekszületés bejelentésének időigénye miatt, ugyanakkor ez érdemben csak a vizsgált időszak végét érintheti.

[35] Három gyermek vállalása esetén 10 év áll rendelkezésre, ugyanakkor még az elsőként kötött, 2016-os szerződések gyermekvállalási határideje is 2024 utánra esik, így a három gyermek vállalásával kötött szerződések kívül esnek az elemzés fókuszán.

vállalásakor 8 év, míg a babaváró hitelek esetében 5 év áll rendelkezésre a kölcsön folyósításától számítva a gyermekvállalás teljesítésére új gyermek születése, legalább 12 hetes magzat megléte vagy örökbefogadás által.

A 2016-2018 között, egy jövőbeli gyermek vállalása mellett igénybe vett CSOK támogatási- és hitelszerződések esetében a határidő lejárta miatt már véglegesnek tekinthető gyermekvállalásra vonatkozó nemteljesítési arányok számíthatóak,[36] melyek támogatási típustól függően 27-33 százalék között szóródnak. A legfeljebb 2 gyermekre igénybe vehető CSOK összege 600 ezer és 2,6 millió forint között mozgott, míg a vizsgált, legalább 3 gyermek esetén igénybe vehető CSOK 10 millió forint volt, mely támogatásokat 1 vagy 2 gyermek jövőbeli vállalása mellett is igénybe lehetett venni. A kamattámogatott CSOK-hitel felvételére 2018-ig bezárólag legalább 3 gyerek esetén volt lehetőség, legfeljebb 10 millió forintos hitelösszeggel. Az ezen időszakban kötött szerződések esetében a gyermekvállalási feltételt nem teljesítő támogatások együttes szerződéses összege a két vizsgált támogatási kategória esetében 8-8 milliárd forint volt, míg a CSOK-hitelek esetében 6 milliárd forint. A legalacsonyabb, 27 százalékos nemteljesítési arány a 10 millió forintos CSOK támogatással járó kategóriában látható, míg a jóval szélesebb körben igénybe vett, legfeljebb 2 gyerekre felvehető CSOK kategória 2016–2018 között megkötött szerződéseinek 33 százalékában nem bővült a család a vállalásnak megfelelően az előírt határidőn belül. A CSOK első három évében folyósított kamattámogatott hitelek körében 29 százalék esetében nem teljesült a szerződésben foglalt gyermekvállalás.

A gyermekvállalási feltételt nem teljesítő szerződések jellemzői
(2023. júniusi adatok alapján)

	1 gyermeket vállalók						2 gyermeket vállalók		
	2016-2018-as szerződések Határidő: 2020-2022			2019-es szerződések Határidő: CSOK: 2023 Babaváró: 2024			2016-os szerződések Határidő: 2024		
	%	db	Mrd ft	%	db	Mrd Ft	%	db	Mrd Ft
CSOK támogatás - összesen max. 2 gyermek	33	4 195	8	38	1 579	2,8	57	705	1,3
CSOK támogatás - összesen min. 3 gyermek	27	787	8	34	342	3,4	42	45	0,4
Kamattámogatott CSOK-hitel	29	679	6	35	1 012	10,5	48	38	0,3
Falusi CSOK támogatás	-	-	-	27	179	1,1	-	-	-
Babaváró hitel	-	-	-	25	11 921	114,5	-	-	-

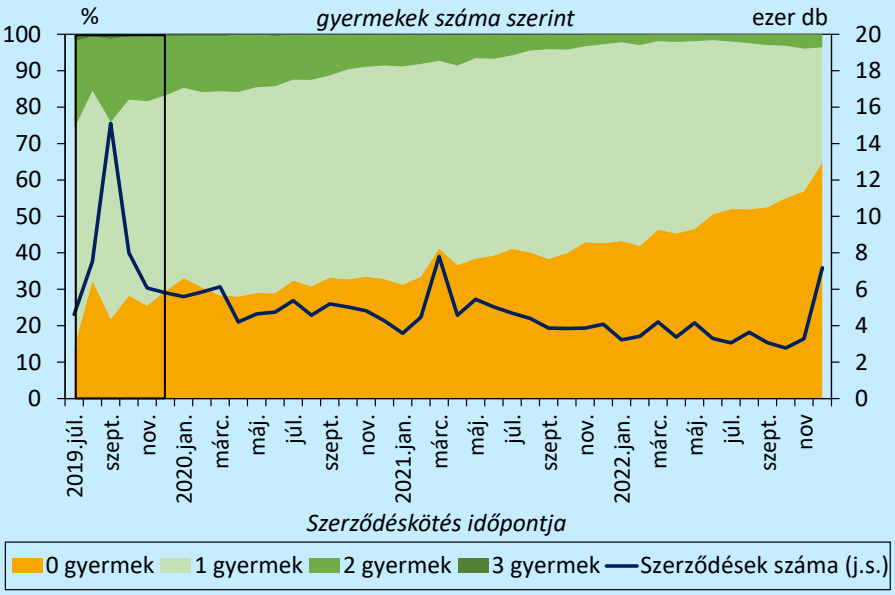
Forrás: MNB, MÁK.

A 2019-ben 1 gyermek, 2016-ban 2 gyermek vállalásával kötött CSOK támogatási- és hitelszerződések esetében még nem rendelkezünk teljeskörű és végleges adatokkal, ugyanakkor az adatszolgáltatás 2023. júniusi adatai irányadóak lehetnek a várható teljesítési arányokra vonatkozóan. Az 1 gyermek vállalása mellett 2019-ben igénybe vett CSOK támogatási- és hitelszerződések – támogatási típustól függően – 34-38 százaléka esetében nem teljesült a gyermekvállalási feltétel 2023. június végéig. Nagyságrendileg tehát a 2016–2018-as szerződésekhez hasonló kép rajzolódik ki, mivel ezek az arányok még csökkenni fognak a 2023. második félévére vonatkozó adatok beérkezésével. A falusi CSOK első évében, 2019-ben 1 gyermek vállalásával kötött támogatási szerződések 27 százaléka, mintegy 180 szerződés esetében nem bővült még a család az előzetes vállalásnak megfelelően. A családtámogatások darabszám és volumen alapján is relatív kis csoportját képezik a két jövőbeli gyermek vállalásával létrejött szerződések, melyek közül a 8 éves határidő miatt egyelőre a 2016-ban kötöttek esetében leginkább releváns, hogy hány gyermekkel bővült eddig a család a vállalásokhoz képest. Ebben a csoportban 2023. júniusában 42-57 százalék között volt azon szerződések aránya, ahol még nem teljesült az összes gyermekvállalás, de esetükben még érdemben csökkenhet ez az arány a hátralévő másfél év alatt.

[36] A használt lakásokra vonatkozó támogatásoknál végleges arányokat láthatunk. Az új lakások építésére, bővítésére igényelt CSOK szerződések esetében a gyermekvállalási határidő kezdete a használatbavételi engedély kiállításának napja, emiatt az új lakásokra vonatkozó támogatások esetében előfordulhat még kismértékű változás a teljesülési arányt illetően az olyan szerződések miatt, melyeknél a gyermekvállalási határidő még nem járt le 2023. júniusig. Várakozásunk szerint ugyanakkor kevés ilyen szerződés lehet, mert a 2023. júniusi vonatkozási idő mellett a 2019. júniusig használatbavételi engedélyt szerzett ingatlanok esetében már lejártnak tekinthető az 1 gyermek vállalására biztosított 4 éves határidő, és a 2016-os szerződéskötéstől 2019. júniusig tartó 2,5-3,5 éves időszak jelentősen meghaladja az építkezések tipikus kivitelezési időtartamát.

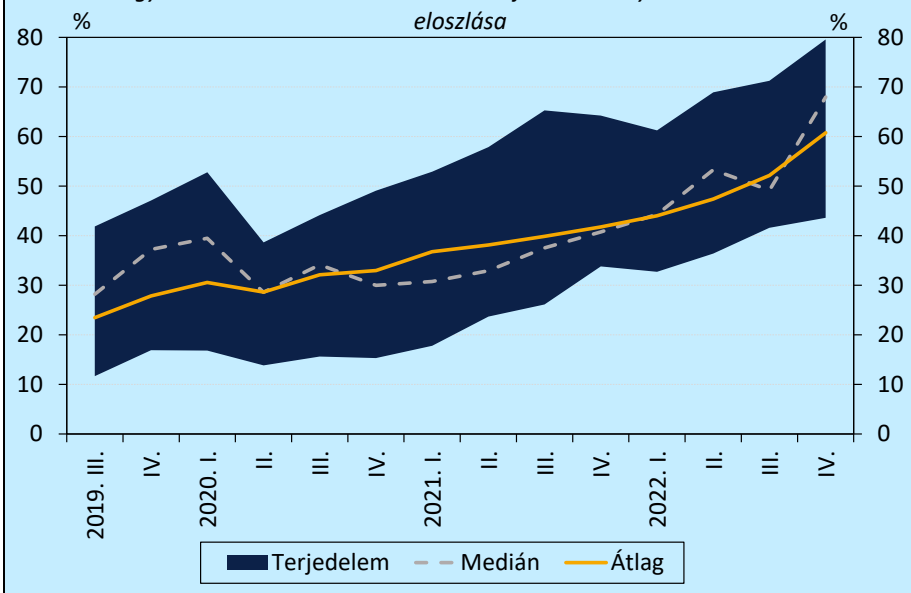
A 2019-ben babaváró kölcsönszerződést kötő házaspárok 25 százalékának nem lett gyermeke 2023. júniusig bezárólag. A babaváró hitelek kiemelt figyelmet érdemelnek amiatt, hogy a gyermekvállalási feltételhez kötött családtámogatások közül a legnagyobb portfóliót alkotják mind a kibocsátott volumen, mind az igénybe vevők létszáma alapján. A babaváró hitelek esetében a hitelkockázat-emelkedés abból fakadhat, hogy ha a gyermekvállalási feltétel nem teljesül[37] a futamidő első 5 évében, akkor megszűnik a kamattámogatás. Ennek következtében az addig kamatmentes támogatott hitel átalakul egy jóval magasabb kamatozású piaci hitellé, valamint az igénybe vett kamattámogatást egy összegben vissza kell fizetni.[38] A babaváró hitelek közül a program elindulásának első félévében – 2019 júliusa és decembere között – kötött szerződések állnak elemzésünk fókuszában, mert esetükben 2024 második féléve során már letelik a gyermekvállalási határidő. Ezek a szerződések 450 milliárd forintot meghaladó szerződéses összeggel jelentős részét képezik a babaváró portfóliónak, a 2019–2023 közötti időszak babaváró hitel kibocsátásának közel 20 százalékát teszik ki. A 2023. júniusi adatok alapján ezen szerződések 55 százalékában bővült a család 1 gyermekkel, 19 százalékban 2 gyermekkel, 1 százalékában pedig 3 gyermekkel, vagyis 25 százalékukban ekkor még nem teljesült a gyermekvállalási feltétel, ami közel 12 ezer szerződést jelent együttesen, 115 milliárd forintos szerződéskori hitelösszeggel.

A babaváró hitelek eloszlása a szerződéskötés óta megszületett gyermekek száma szerint



Megjegyzés: A gyermekszületési adatok vonatkozási ideje 2023. június. Szerződésszám alapú az eloszlás. Forrás: MNB, MÁK.

A gyermekvállalásra vonatkozó nemteljesítési arány bankok közötti eloszlása



Megjegyzés: A 7 legfőbb babaváró hitelező intézmény, amelyeknek együttesen 99,6% volt a részesedésük a 2019. évi kibocsátásból. Az arányok még nem véglegesek, 2023. júniusi állapotot tükröznek. Forrás: MNB, MÁK.

A babaváró hitelek gyermekvállalási feltételének nemteljesítése a bankokat eltérő mértékben érinti, és a jelenleg kirajzolódó kockázatokat több tényező is mérsékli. A babaváró hitelek gyermekvállalási feltételének átlagos nemteljesítési arányában

[37] Elemzésünkben a gyermekvállalás teljesülését vizsgáljuk, ugyanakkor a kamattámogatás más feltételek nemteljesülése (például válás vagy külföldre költözés) esetén is megszűnhet.

[38] A gyermekvállalás elmulasztásával járó következmények alól bizonyos, a 44/2019. (III. 12.) Korm. rendelet által részletezett esetekben felmentést kaphatnak a szerződők.

kismértékű területi eltérések látszódnak: megyék szerint 22-28 százalék között szóródik ez a mutató, és a legnagyobb értékek Heves, Nógrád és Komárom-Esztergom megyékhez kapcsolódnak. A területi dimenziónál jóval nagyobb a különbség a gyermekvállalás eddigi nemteljesítési arányának bankok közötti megoszlásában, mely a 2019. harmadik és negyedik negyedéves szerződéskötések esetében rendre a 12-42 százalék, illetve a 17-47 százalék közötti sávban szóródik. A 2023. júniusig rendelkezésre álló adatokból kirajzolódó kockázatokat ugyanakkor mérsékli ezeknél a szerződéseknél, hogy i) a gyermekvállalási feltételek teljesítésére az adatbázis vonatkozási idejét követően még egy-másfél év áll rendelkezésre, ii) 100 százalékos állami garancia kapcsolódik a szerződésekhez, iii) a babaváró kölcsönt a háztartások egy része legalább részben megtakarítási céllal hasznosíthatta,[39] továbbá iv) a 2019-ben folyósított kölcsönök esetében a szerződők a magasabb jövedelműek közül kerültek ki,[40] így ellenállóbbak lehetnek a gyermekvállalási feltétel teljesítésének elmulasztása esetén felmerülő költségekkel szemben.

Összességében elmondható, hogy azon CSOK támogatási- és hitelszerződések esetében, amelyeknek 2022-ben már lejárt a gyermekvállalási feltétel teljesítésének határideje és elérhetőek a véglegesnek tekinthető nemteljesítési arányok, limitáltak a pénzügyi rendszert érintő stabilitási kockázatok. A babaváró kölcsönnel rendelkező háztartások egy csoportjának hitelkockázati monitoringja ugyanakkor a közeljövőben kiemelt figyelmet érdemel, ugyanis mintegy 12 ezer olyan szerződés van, melyek esetében 2024 során lejár a gyermekvállalás teljesítésének határideje és a 2023. júniusi adatok alapján ez a feltétel még nem teljesült.

[39] Az első évben babaváró hitelt felvevők körében végzett kérdőíves felmérés alapján az adósok 13 százaléka legalább részben befektette a hitelösszeget, lásd Fellner Zita – Marosi Anna – Szabó Beáta (2021): A babaváró kölcsön hitelpiaci és reálgazdasági hatásai. Közgazdasági Szemle, LXVIII. évf., 2021. február (150—177. o.) F8. táblázat.

[40] Uo. F6. táblázat.

6. Kiugró, de előretekintve csökkenő jövedelmezőség megfelelő tőkehelyzet mellett

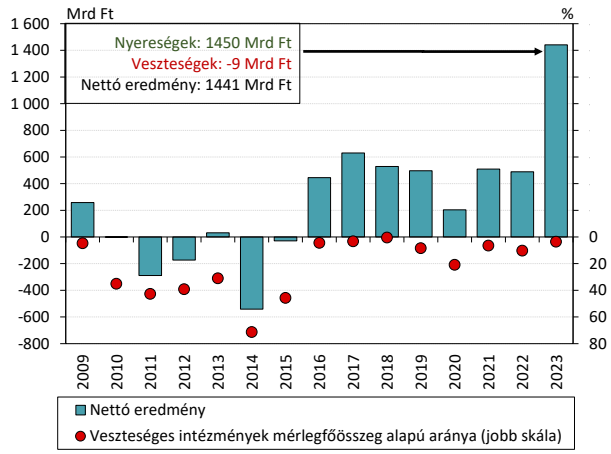
A hitelintézeti szektor 2023 során rekordszintű, 1441 milliárd forint adózott eredményt ért el az egyedi, nem konszolidált adatok alapján, amely 952 milliárd forinttal haladta meg a 2022. évi profitot. Az adózott eredmény növekedéséhez elsősorban a kiugró kamateredmény járult hozzá, amiben meghatározó szerepe volt a jegybanknál elhelyezett likviditás után kapott kamatbevételnek. A magas jövedelmezőséget további egyedi tételek kedvező hatása is támogatta, mint az orosz és az ukrán kitettségek értékvesztésének visszaírása, a babaváró és a CSOK-hitelek átértékelődése a hozamkörnyezet csökkenése miatt, valamint a leányvállalatoktól kapott osztalékbevételek növekedése. Az eredményt csökkentő tételek közül az emelkedő működési költségek és a meghosszabbított kamatstop-intézkedések hatása emelhető ki. A szektor sajáttőke-arányos megtérülése (RoE) historikusan magas szintre emelkedett, a 2022 végi 9 százalékról 2023 végére közel 24 százalékra, az eszközarányos eredmény (RoA) pedig 0,7 százalékról közel 2 százalékra.

Előretekintve több lefelé mutató kockázat is azonosítható a bankok profitabilitásában, amelyek miatt a jövedelmezőség 2023-as szintje nem fenntartható. A bankok nettó kamatbevételeinek növekedése tetőzött, és a jegybanki alapkamat a dezinflációs folyamatokkal összhangban csökkenésnek indult. A különböző, főként a hitelek árazását érintő kormányzati intézkedések (kamatstop, valamint az újonnan szerződött támogatott lakáshitelek maximális ügyleti kamatának csökkentése) és önkéntes banki vállalások (kamatplafon, THM-plafon, felárkedvezmény) szintén kedvezőtlenül hatnak a banki jövedelmezőségre. A profitabilitást a hitelállomány lassú bővülése, valamint a hitelkockázatok várható növekedése is mérsékli. A következő időszakban így ismét a hatékonyság növekedése és a piaci hitelezés élénkülése, valamint ezzel a hitelpenetráció mélyülése lehet a szektor jövedelmezőségének fő forrása.

A bankrendszer konszolidált tőkemegfelelési mutatója 2023 során 0,4 százalékponttal 19,3 százalékra emelkedett, míg a CET1 ráta 16,7 százalékot tett ki december végén. A hitelintézeti szektor teljes tőkekövetelmény mutató feletti szabad tőkéje az évközi profit figyelembe nem vehető része nélkül közel 2000 milliárd forintot tett ki az év végén, amely a teljes kockázati kitettségérték (TREA) 4,9 százalékának felelt meg. A 2023 végi TREA-arányos szabad tőke a 2024-es növekvő tőkekövetelményekkel számolva 3,9 százalékra, a szavatoló tőkére és a leírható vagy átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelményt (MREL) figyelembe véve pedig 1,7 százalékra csökkenne.

6.1. A 2023-as profitabilitás kiemelkedő, de nem fenntartható

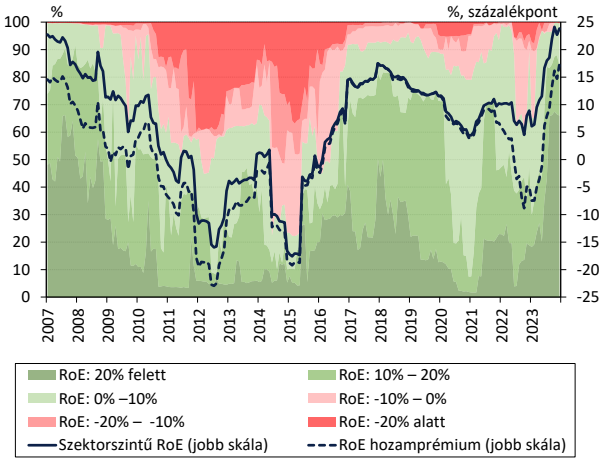
45. ábra: A hitelintézeti szektor összesített adózás utáni eredménye és veszteségei



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Forrás: MNB.

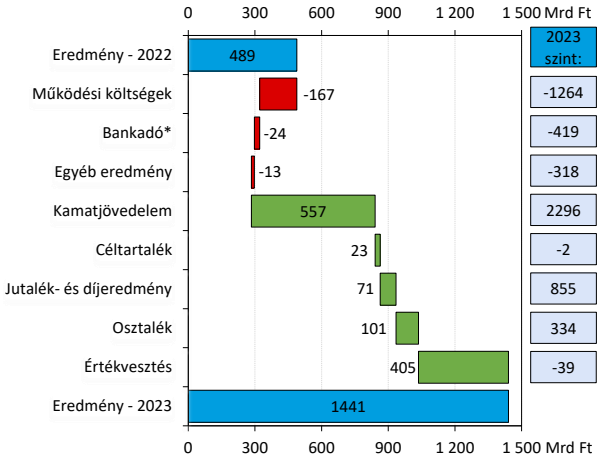
Historikusan magas a hitelintézeti szektor 2023 során elért adózott eredménye. Rekordmagas éves adózott eredményt, 1441 milliárd forintos profitot ért el a hitelintézeti szektor egyedi, nem konszolidált adatok alapján, amely 952 milliárd forinttal haladja meg a 2022-es eredményt (45. ábra). Egyedi alapon vizsgálva, a negatív eredménnyel záró hitelintézetek – mérlegfőösszeg-arányosan – mindössze a szektor 0,5 százalékát tették ki, amely intézmények együttesen mindössze 9 milliárd forintos veszteséget könyveltek el az évben. A hazai és külföldi érdekeltségeket egyaránt magában foglaló konszolidált eredmény 1070 milliárd forinttal nőtt az előző évhez képest, és 1887 milliárd forintot tett ki 2023-ban. Konszolidált szinten mérlegfőösszeg-alapon csupán a szektor 0,2 százaléka volt veszteséges.

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



Megjegyzés: Mérlegfőösszeggel súlyozott eloszlás. Havi idősor, nem konszolidált adatok alapján. A sajáttőke-arányos jövedelmezőséget adózott eredmény alapon, a tárgyévi eredmény nélkül számolt 12-havi átlagos saját tőkével számolva. 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.

47. ábra: A hitelintézeti szektor adózás utáni eredménytételeinek éves változása



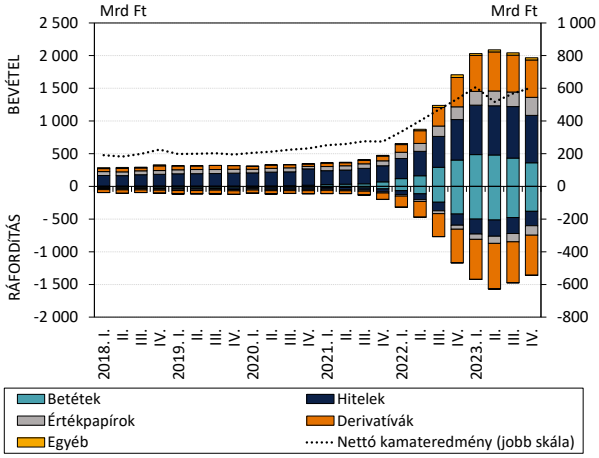
Megjegyzés: Jobb oldalon az eredménytételek 2023. év végi nominális szintje látható. A bankadó* soron a pénzügyi szervezetek különadójának („normál” bankadó), valamint az extraprofitadónak az együttes változása szerepel. Forrás: MNB.

A sajáttőke-arányos jövedelmezőség (RoE) jelentős mértékben emelkedett 2023 során. A bankrendszer sajáttőke-arányos jövedelmezősége az adózott eredmény érdemi emelkedése miatt a saját tőke bővülése mellett is jelentősen, 14,9 százalékponttal emelkedett 2022-höz képest, és így 2023 végén 23,8 százalékot tett ki. Utóbbival párhuzamosan 66 százalékra nőtt a 20 százalék feletti jövedelmezőséggel rendelkező bankok aránya, mely éves összehasonlításban jelentős, közel 50 százalékpontos emelkedést jelent (46. ábra). Tulajdonosi struktúra szerint vizsgálva elmondható, hogy a magántulajdonban álló kereskedelmi bankok a szektorszintű jövedelmezőségnél átlagosan magasabb, míg az állami tulajdonban lévő, speciális célú – nem profitorientált – hitelintézetek annál alacsonyabb RoE-t értek el. A hazai bankok jövedelmezősége nemzetközi összehasonlításban is kiemelkedően magas volt 2023-ban.[41] A jövedelmezőség emelkedése mellett az egyéves diszkontkincstárjegy hozama csökkent, amelynek köszönhetően a sajáttőke-arányos jövedelmezőség kockázatmentes hozam feletti prémiuma éves összehasonlításban 22,3 százalékpontos emelkedés után ismét pozitív értéket elérve, 17,4 százalékponton állt.

Az adózott eredmény növekedését leginkább az emelkedő kamatjövedelem és az előző évnél alacsonyabb értékvesztés támogatta. A hazai bankrendszer nettó kamateredménye 2296 milliárd forintot tett ki 2023-ban, mely 557 milliárd forinttal haladta meg a megelőző évi értéket (47. ábra). A 2023-as kamatjövedelem éves növekedését az MNB-vel szembeni kamateredmény kiemelkedő mértékű bővülése magyarázta, míg az egyéb szektorokkal szembeni kamatjövedelem az emelkedő kamatkiadások miatt csökkent és rontotta az eredményt. 2023-ban az értékvesztésképzés és -visszaírás különbségéből adódó nettó értékvesztés 405 milliárd forinttal volt alacsonyabb, mint a magas nettó értékvesztéssel jellemezhető 2022-ben, így ez az eredménytétel érdemben kevésbé rontotta a banki jövedelmezőséget. Emellett a döntően külföldi leányvállalatoktól kapott osztalékbevételek jelentős bővülése 101 milliárd forinttal növelte a bankrendszer eredményét. A működési költségek 167 milliárd forintos emelkedése mérsékelte a banki profitot, amelyet elsősorban a személyi jellegű kiadások növekedése magyarázott. A részben a kamateredményt, részben pedig

[41] A 2023. harmadik negyedév végére vonatkozó magyarországi konszolidált 12-havi gördülő RoE 25,1 százalékos értéke a második legmagasabb az Európai Unió országainak rangsorában.

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



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Forrás: MNB.

az egyéb eredményt csökkentő, 2023-ra vonatkozó kamatstop-intézkedések becslésünk szerint 213 milliárd forint veszteséget jelentettek a bankszektornak, míg a 2024-re vonatkozó, bejelentett kamatstop 50 milliárd forinttal rontja az eredményt.[42] A bankszektort terhelő adók 24 milliárd forinttal nagyobb mértékben rontották az eredményt 2023-ban az előző évhez képest, ugyanakkor 2024-ben a bankok az extraprofitadó-kiadásukat (legfeljebb annak 50 százalékáig) csökkenthetik a megnövelt hosszú lejáratú állampapír állományuk arányában, ami kedvezően hat az eredményükre.[43]

A nettó kamateredmény jelentősen megugrott 2023-ban, de a jövőben várhatóan mérséklődni fog. A nettó kamatjövedelem emelkedése leginkább a bankok által – főként a jegybanknál – tartott betétekből és a kihelyezett hitelekből származó kamatbevételek növekedésének volt köszönhető. Előbbi éves összehasonlításban 782 milliárd forinttal, utóbbi pedig 1250 milliárd forinttal emelkedett (48. ábra). A forrásoldali betétállományt tekintve 1028 milliárd forinttal, míg a forrásoldali hitelek esetében 492 milliárd forinttal nőttek a kamatkiadások 2022-höz képest. Az értékpapírokon elért kamatbevétel 365 milliárd forinttal volt magasabb éves összehasonlításban, amely az éven belüli dinamikát tekintve év végén indult növekedésnek a jegybanki diszkontkötvény-állomány felfutása és az azon elért kamatbevételnek köszönhetően. A jegybanki alapkamat a dezinflációs folyamatokkal összhangban normalizálódik, ezért a jegybanknál elhelyezett likviditáson elért kamatbevétel is mérséklődik. Következésképp a nettó kamateredményt, és ezáltal a jövedelmezőséget tekintve is lefelé mutató kockázatok azonosíthatók (lásd 6. keretes írás).

[42] A kamatstop veszteséghatásának időzítése ugyanakkor ettől eltérő lehet, mivel a bankok jelentős része a becsült eredményhatást a programok, illetve azok hosszabbításának bejelentése időpontjában számolja el.

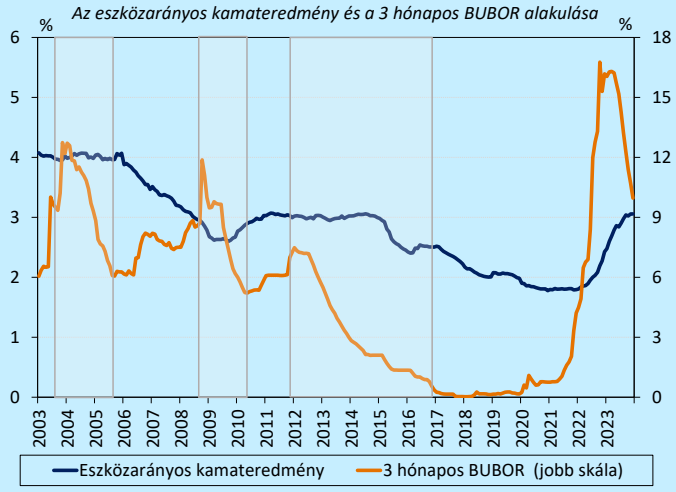
[43] A 2023. május 31-én kihirdetett szabályozás (206/2023. (V.31.) Korm. rendelet) szerint, ha a bank a 2027. január 1-jét követően lejáró magyar állampapírjainak 2024. január 1. és november 30. közötti időszak napi átlagos állománya bővül a 2023. január 1. és április 30. közötti napi átlagos állományhoz viszonyítva, akkor a növekmény 10 százaléka, de legfeljebb a 2024. évi extraprofitadó fele levonható az adó összegéből.

6. KERETES ÍRÁS: MILYEN TENDENCIÁK HATÁROZHATJÁK MEG A BANKRENDSZER 2024-ES JÖVEDELMEZŐSÉGÉT?

A bankok kiemelkedő 2023-as teljesítményét követően a normalizálódó kamatkörnyezetben érdemes megvizsgálni a jövedelmezőség magas szintjének fenntarthatóságát. A jelenlegi gazdasági konjunktúra lefelé mutató kockázatainak azonosítása mellett érdemes feldolgozni korábbi, hasonló időszakok historikus tanulságait is. A nemzetközi szakirodalom szerint ugyanis a csökkenő kamatkörnyezet jellemzően a bankok jövedelmének csökkenésével jár együtt.[44] A keretes írásban az aktuális kamatcsökkentési ciklust hasonlítjuk össze – a profitot és különösen a kamateredményt meghatározó tényezők szempontjából – a korábbi lazító ciklusokkal. Megvizsgáljuk, hogy az előző kamatcsökkentési ciklusok milyen tanulságokkal szolgálhatnak, különös tekintettel arra, hogy mely tényezőkben térnek el a jelenlegi időszaktól. Ezt követően a 2024-es jövedelmezőséget befolyásoló főbb trendeket részletezzük.

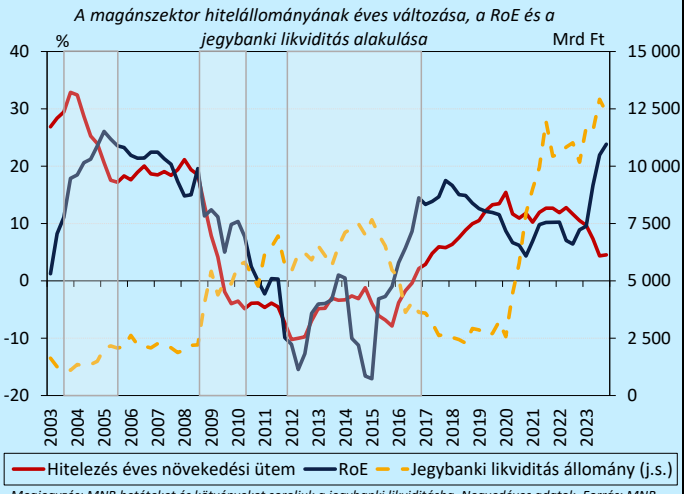
Az elmúlt évet megelőző 20 évben három kamatcsökkentési ciklusról beszélhetünk: (1) 2003 és 2005 között, (2) 2008 és 2010 között és (3) 2012 és 2016 között.

- **2003 és 2005 közötti időszak:** 2003 végén a 3 hónapos BUBOR[45] magas szinten, 12,7 százalékon tetőzött, ezt követően több mint 6 százalékponttal 6,1 százalékra mérséklődött 2005 októberére. Eközben a RoE 18 százalékról 23 százalékra emelkedett, az eszközarányos kamateredmény pedig minimálisan változott (4 százalékról 3,8 százalékra csökkent). Ebben a ciklusban a magas profitabilitás fenntartásában kulcsszerepet játszott, hogy a hitelpenetráció – és azon belül a magasabb felárral szerződött háztartási devizahitelek penetrációja – érdemben növekedett, míg a magánszektor hitelállományának bővülése évente átlagosan 20 százalék körül alakult.



Megjegyzés: 12-havi eszközarányos kamatjövedelem. Havi frekvenciájú adatok. Forrás: MNB.

- **2008 és 2010 közötti időszak:** 2008 októberében a 3 hónapos BUBOR 11,9 százalékon állt, ezt követően kevesebb, mint két év alatt (2010. májusra) 5,2 százalékra mérséklődött. A RoE ezzel párhuzamosan 17 százalékról 2010 őszére 12 százalék közelébe csökkent, majd meredek esést követően az év végén már negatív tartományba zuhant. A jövedelmezőség romlását azonban ekkor nem a kamatjövedelem csökkenése okozta. A profit visszaesését ebben az időszakban elsősorban a realizálódó hitelkockázatok miatt elszámolt értékvesztések eredményezték, miközben az eszközarányos kamateredmény érdemben nem változott. A



Megjegyzés: MNB betéteket és kötvényeket soroljuk a jegybanki likviditásba. Negyedéves adatok. Forrás: MNB.

[44] Borio, C. – Gambacorta, L. – Hofmann, B. (2017): The influence of monetary policy on bank profitability. *International Finance*, 20. évfolyam, 1. szám, 48-63. o.

[45] Az elemzés során a 3 hónapos BUBOR alakulását és változását vettük alapul a monetáris kondíciók változásának közelítésére, tekintettel arra, hogy az egyes periódusokban jobban tükrözi a monetáris kondíciókat, mint a jegybanki alapkamat alakulása.

betétek arányában magas volt a hitelállomány (2008-ban 152 százalék), így a jelentős forrásigény miatt az intézmények korlátozottan tudták mérsékelni a betéti kamatkiadásukat. Ugyanakkor a bankok a svájci frank alapú jelzáloghiteleken egyoldalú kamatemelésekkel ellensúlyozták a kamatkörnyezet csökkenéséből származó bevételkiesést, valamint a hitelezési veszteségek egy részét. 2008 és 2010 között jelentősen, megközelítőleg 3000 milliárd forinttal nőtt a jegybanki likviditás, ezzel megnőtt a kamatjövedelemhez való hozzájárulása, azonban az elmúlt évek (2022-2023) szintjétől arányában így is érdemben elmarad.

- **2012 és 2016 közötti időszak:** 2012 és 2016 között egy hosszabb, fokozatos kamatcsökkentés ment végbe, a 3 hónapos BUBOR 7,5 százalékról 0,4 százalékra csökkent, és egészen 2020-ig nulla közeli értékben alakult. A RoE 2015-ig szinte végig negatív tartományban mozgott, majd 2016-ban jelentős növekedésnek indult, és ebben az évben már 14 százalékot ért el. Az eszközarányos kamatjövedelem részben az egyoldalú kamatemelések visszafordítása miatt 3 százalékról 2,5 százalék körüli szintre csökkent az időszak második felében. Ez, a magas értékvesztésképzés, a devizahitelek elszámolásának azonnali eredményhatása, valamint a fiskális terhek mind hozzájárultak az eredmény romlásához. Emellett a hitelezés visszaesésének is szerepe volt a bankok alacsony jövedelmezőségében. Továbbá ekkoriban magas volt a gyorsabban átárazódó hitelek aránya (az időszak végén az éven belüli kamatperiódusú hitelek aránya 60 százalék körül alakult, ami 2023-ra a vállalati és a háztartási hitelek esetében rendre mintegy 50 százalékra és közel 10 százalékra csökkent), így ekkor a kamatcsökkenés profitmérséklő hatása erősebben jelentkezett. A gyorsan átárazódó eszközökkel szemben a forrásköltségek – elsősorban a betéti kamatok lefelé irányuló ragadóssága miatt – kisebb mértékben csökkentek. A bankok jegybanki likviditása 2015-től – a lakossági devizahitelek forintosítását követő devizatartalék-csökkenéssel párhuzamosan – érdemben csökkent (7500 milliárd forintról megközelítőleg 3000 milliárd forintra).

A korábbi kamatcsökkentési időszakokban a banki profit, és azon belül a kamatjövedelmet meghatározó tényezők sok tekintetben különböztek a jelenlegi kamatciklustól. Az első időszakban a RoE magas szinten maradt, mivel a hitelezés kétszámjegyű éves bővüléssel és a forint kamatkörnyezettől jelentős részben független devizaalapon, magas marzsokkal támogatta a magas profitabilitás fennmaradását, szemben a mostani időszakban várható egyszámjegyű hiteldinamikával. A második időszakban a RoE negatív tartományba zuhant, de ezt akkor a portfólió érdemi romlása magyarázta, miközben az eszközarányos kamateredmény még növekedett is az egyoldalú kamatemelések miatt. Jelenleg az alacsony NPL-ráta és a hitelezés élénkülése miatt ez a kockázat sokkal kisebb mértékben áll fenn, emellett a hitel/betét arány is jelentősen alacsonyabb, így a stabil forráshelyzet miatt a bankok a kamatcsökkentés hatását is nagyobb mértékben érvényesíthetik a betéti kamatokban. A harmadik időszakban az egyszeri tételeken túl a változó kamatozású hitelek érdemben magasabb aránya jelenti a különbséget az aktuális ciklushoz képest. A változó kamatozású hitelek jelenlegi alacsonyabb aránya azt eredményezi, hogy a mostani időszakban a kamatcsökkentés kisebb mértékben hat a hiteleken realizált kamatbevétel változására. Ezt a hatást azonban több mint kompenzálja, hogy a jelenlegi kamatciklusban a korábbi időszaknál jóval jelentősebb mértékű az MNB-nél elhelyezett likviditás, így az azon elért kamatbevétel gyorsan és érdemben mérséklődhet, és számottevően meghatározza a jelenlegi ciklus jövedelmezőségét. 2024 első negyedévében a jegybanki alapkamat mérséklődése miatt körülbelül 250 milliárd forintra csökkent a kamatbevétel az MNB-vel szembeni betéteken, miközben a tavalyi magas kamatozású negyedévekben 430–480 milliárd közötti értéket realizáltak a bankok.

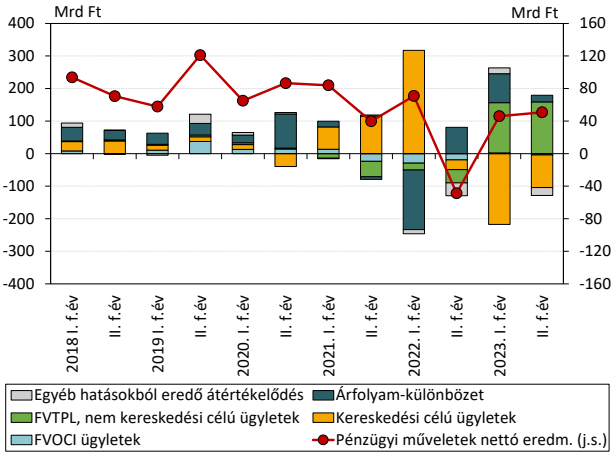
A banki jövedelmezőség a kamatpálya normalizálódásával 2024-ben jelentősen alacsonyabb, szektor szinten, sajáttőke-arányosan 12–14 százalék körül alakulhat. 2024-ben a csökkenő kamatpálya miatt a bankok MNB-től származó kamatjövedelme jelentősen mérséklődhet, ami döntően hozzájárul a banki jövedelmezőség várható csökkenéséhez. Az egyéb szektorokkal szembeni kamatjövedelemben mérsékelt növekedést várunk a piaci hitelezés relatív élénkülésének köszönhetően. A jutalék- és díjeredmény tovább bővülhet a korábbi éveknek megfelelően (a fizetési tranzakciók és a digitális bankolás elterjedése miatt), aminek az árazásába a 2023-as infláció hatásának egy része is beépült.[46] A 2023-ban elszámolt egyedi eredményjavító tételek (külföldi leánybanki értékvesztés-visszaírás) és a jelentésben részletezett hitelkockázat-növelő tételek miatt 2024-re magasabb nettó értékvesztéssel számoltunk. A

[46] 2024 elején a hét nagybank közül több intézmény is bejelentette, hogy összességében a 2023-as infláció mértékénél kisebb mértékben emelnek a banki szolgáltatásaik díjain.

működési költségek a korábbi évek dinamikájának megfelelően tovább növekedhetnek, amit a személyi jellegű ráfordítások folytatódó emelkedése idézhet elő. A kalkuláció során 2023 magas jövedelmezősége miatt a külföldi leánybankoktól enyhén nagyobb osztalékbevételekkel számoltunk. A számításaink eredményei nagyságrendileg megegyeznek az MNB Piactudás felmérésben és az MNB Banki konjunktúrafelmérésben látható 2024-es bankrendszeri RoE-re vonatkozó banki várakozásokkal.

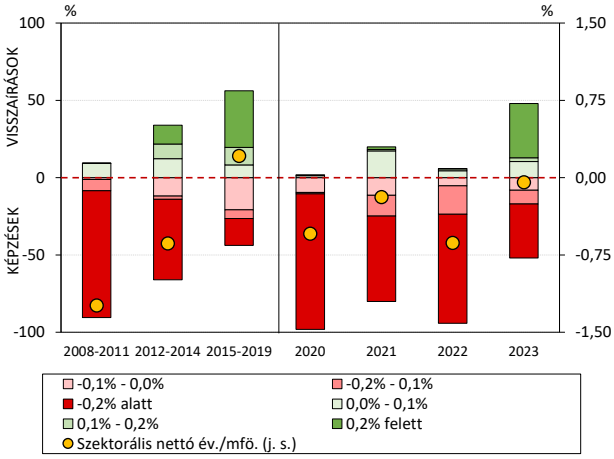
A következő években a banki jövedelmezőség fenntarthatóságát a kamatjövedelem átmeneti emelkedésének és az egyedi profitnövelő tételek kifutásával új tényezők határozhatják meg. Ezek közé tartozik a költséghatékonyság növelése – amelyben európai összehasonlításban továbbra is van tér a javulásra – és a piaci hitelezés érdemi élénkítése, amivel a hitelpenetráció mélyülése lehet a szektor jövedelmezőségének forrása.

49. ábra: A portfólió-átértékelődést tartalmazó pénzügyi műveletek eredménye és összetevői



Megjegyzés: Nem konszolidált adatok alapján. Az IFRS szerinti portfólió-átértékelődés alapján. Forrás: MNB.

50. ábra: A hitelintézetek eszközarányos nettó értékvesztésképzés szerinti megoszlása



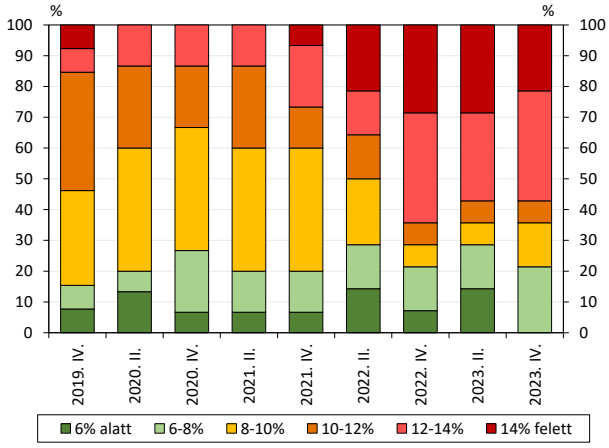
Megjegyzés: Mérlegfőösszeg-alapú megoszlás. A zöld kategóriák nettó értékvesztés-visszaírást, a piros kategóriák pedig nettó értékvesztésképzést jelentenek. Forrás: MNB.

Az átértékeléseket tartalmazó pénzügyi műveletek eredménye pozitívan járult hozzá a bankrendszer nettó eredményéhez. A pénzügyi műveletek eredményhatása 2023-ban 97 milliárd forinttal alakult magasabban, mint az előző évben.[47] Ezt elsősorban az eredménnyel szemben valós értéken értékelt (FVTPL), nem kereskedési célú ügyletek (melyek döntő részét a babaváró és CSOK-hitelek teszik ki) pozitív nettó átértékelődési hatása támogatta 309 milliárd forinttal, amit a hozamkörnyezet érdemi mérséklődése magyarázott (49. ábra). A babaváró és CSOK-hitelek 2023-as pozitív átértékelődése egyedi számviteli hatást jelentett az eredményre nézve a hozamok csökkenése miatt, így hosszútávon ez a nyereségtétel nem fenntartható. Az árfolyam-különbözet nettó hatása is javította az eredményt 2023-ban. A kereskedési célú ügyletek értéke 2023-ban jelentősen csökkent, amely 318 milliárd forinttal rontotta az eredményt. Ennek egy részét a támogatott hitelek (babaváró, CSOK) fedezésére tartott derivatív ügyletek állományán elszenvedett átértékelődési veszteség teheti ki.

Az értékvesztésképzés az előző évinél jóval kisebb mértékben rontotta a bankrendszer eredményét. 2023-ban 39 milliárd forintot tett ki a nettó értékvesztésképzés, szemben az előző évi 444 milliárd forinttal, amikor a bankok az orosz és az ukrán kitettségekre jelentősen magasabb értékvesztést képeztek. Emellett 2023-ban a külföldi leánybanki kitettségekhez kapcsolódóan érdemi visszaírás is történt (ennek kiszűrésével az értékvesztésképzés megközelítőleg 90 milliárd forinton alakulna, ami továbbra is jelentősen alacsonyabb a 2022. évi, egyszeri, külföldi leánybanki kitettségekhez kapcsolódó értékvesztéssel korrigált mintegy 350 milliárd forintnál). Szektorszinten az alacsonyabb értékvesztéshez

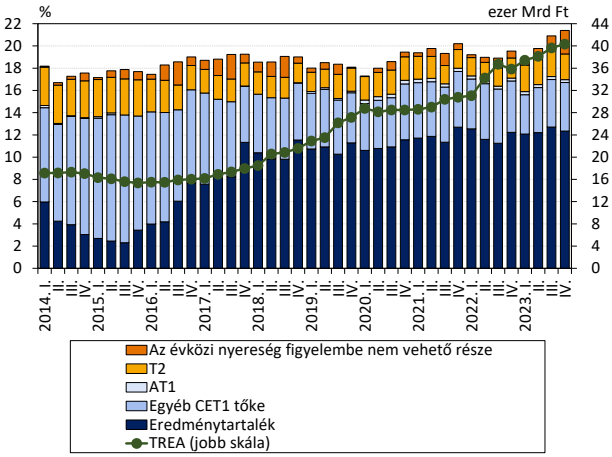
[47] Az egyéb átfogó jövedelemmel szemben valós értéken értékelt (FVOCI) állampapír állomány átértékelődésének hatása nem jelenik meg közvetlenül az eredményben, azonban a bankrendszer tőkéjét csökkentheti/növelheti. 2023 során az említett kötvényállomány átértékelődése 162 milliárd forinttal, míg a fedezeti ügyletek tartalékának változása 99 milliárd forinttal növelte a bankok saját tőkéjét.

51. ábra: A hazai bankok eloszlása tőkeköltség szerint



Megjegyzés: A fióktelepek és az egyedi banki tevékenységgel bíró Eximbank, MFB és Keler kiszűrésével a hazai hitelintézeti szektor (negyedévente 13-15 bank) intézményeinek súlyozatlan eloszlása. Forrás: MNB Banki konjunktúrafelmérés.

52. ábra: A bankrendszer konszolidált tőkemegfelelése és a teljes kockázati kitettségérték



Megjegyzés: TREA: teljes kockázati kitettségérték, CET1: elsődleges alapvető tőke, AT1: kiegészítő alapvető tőke, T2: járulékos tőke. Forrás: MNB.

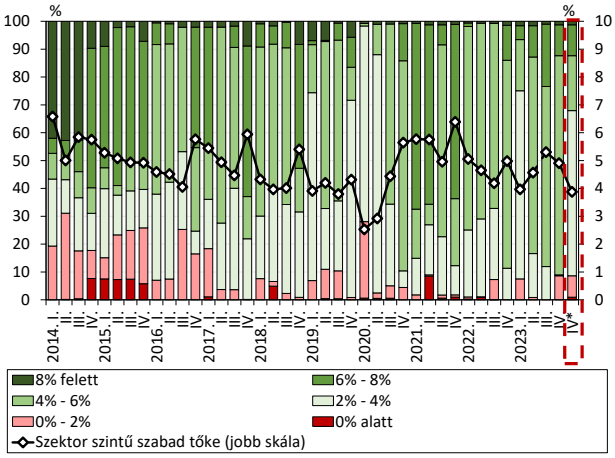
a moratóriumos ügyfelek visszasorolásai és a makrogazdasági kockázatok mérséklődése is hozzájárult. Eszközarányosan a nettó értékvesztés -0,04 százalékot tett ki, ami éves szinten 2019 óta a legalacsonyabb nettó értékvesztésképzést jelenti (50. ábra). A bankok eszközarányosan vett fele nettó értelemben értékvesztést írt vissza 2023-ban, ami az elmúlt évek értékénél lényegesen nagyobb arány. Ugyanakkor az egyes speciális hitelportfóliók sajátosságai miatt a hitelkockázatok, és így az értékvesztés-elszámolás növekedésére számíthatunk a 2024-ben, ami a jövedelmezőség csökkenését vetíti előre.

A kockázatmentes hozam elmúlt években látott emelkedésével a banki tőkeköltségek is növekedtek. 2021 végétől – a hazai kamatemelési ciklussal párhuzamosan – megemelkedett a magasabb elvárt tőkeköltségű bankok aránya. Az MNB Banki konjunktúrafelmérés alapján 2021 második negyedévében, a jegybanki kamatemelés megkezdése előtt a hitelintézetek 13 százaléka jelzett 12 százalék feletti tőkeköltséget (51. ábra). Ez az arány a kamatkörnyezet tetőzése idején, 2022 végén már 64 százalékra emelkedett, majd enyhe csökkenés után 2023 végén 57 százalékot tett ki. A felmérés 2024. januári eredményei alapján a bankok harmada 12–14 százalékos tőkeköltséggel számol, ötöde pedig 14 százalék felettivel. A vizsgált intézmények 86 százalékánál haladta meg a 2023-as RoE a bank tőkeköltségét. Ugyanakkor a bankok döntő része a 2023-as kimagasló jövedelmezőség után hosszabb távon alacsonyabb RoE értéket vár. Közel kétharmaduk 10-14 százalék közötti sajáttőke-arányos jövedelmezőséggel számol, mintegy 30 százalékuk pedig 14 százalék feletti RoE-val. Előretekintve a kamatkörnyezet mérséklődésével összhangban a fenntartható jövedelmezőségi szintet a tőkeköltség várható csökkenésének üteme is befolyásolja.

6.2. Erősödő tőkehelyzet és mérsékelt osztalékfizetési hányad

A bankrendszer tőkehelyzete megfelelő, és a kimagasló profitnak köszönhetően tovább erősödött. A bankszektor konszolidált tőkemegfelelési mutatója (TMM) 2023 során 0,4 százalékponttal 19,3 százalékra emelkedett, mely csak kissé marad el az osztalékkifizetési korlátozással is érintett 2021 végi 19,7 százalékos tőkemegfeleléstől (52. ábra). A CET1-ráta 0,2 százalékpontos csökkenést követően 16,7 százalékot tett ki december végén. Az évközi nyereség figyelembe nem vehető része 2,1 százalékponttal javíthatja a TMM értékét, viszont ez a profit a bankok osztalékfizetési terveinek ismeretében nem fogja teljes egészében a szektor tőkehelyzetét erősíteni. 2023-ban a szavatoló tőke 15 százalékkal, a teljes kockázati kitettségérték (TREA) 12

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



Megjegyzés: A teljes kockázati kitettségértékkel súlyozva. A szabad tőke nem tartalmazza az évközi nyereség nem auditált részét. IV.* a kombinált tőkepuffer jelenleg ismert 2024-ben érvényes szintjével és a 2023. december végi TREA-val számolt szabad tőke. A kategóriák a teljes tőkekövetelmény feletti szavatoló tőke szintjét jelölik a teljes kockázati kitettségérték arányában. Forrás: MNB.

százalékkal bővült. A TREA növekedését nagyrészt a hitelkockázati kitettségérték, a szavatoló tőke emelkedését pedig leginkább az eredménytartalék bővülése magyarázta. A hitelintézeti szektor tőkeáttételi mutatója (LR) 2023 során 0,4 százalékponttal 8,5 százalékra emelkedett, mely jelentősen meghaladja a 3 százalékos szabályozói minimumkövetelményt.

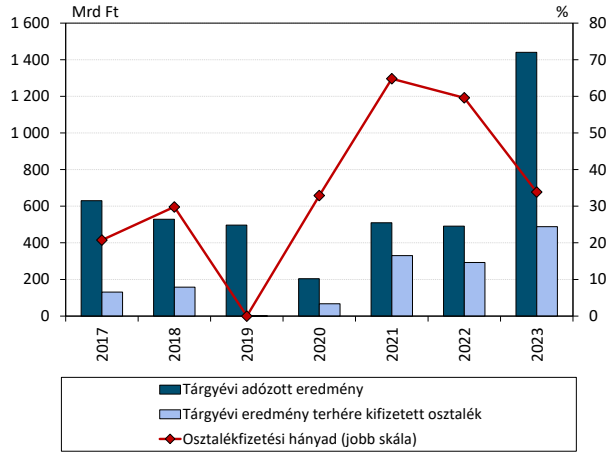
A szabad tőke szintjének 2024-es csökkenését a nem auditált profit egy részének visszaforgatása kompenzálhatja. A bankszektor szabad tőkéje (az évközi profit nem auditált része nélkül) TREA-arányosan 4,9 százalékot, nominálisan pedig közel 2000 milliárd forintot tett ki 2023. negyedik negyedév végén (53. ábra). TREA-alapon a bankrendszer 91 százalékának volt 4 százalékot meghaladó szabad puffere 2023 végén. 2023 során is folytatódott a koronavírus-járvány miatt felszabadított tőkepuffer-követelmények visszaépítése, mely 2024-ben válik teljessé. A tőkefenntartási puffer (CCoB) 50 százalékos (1,25 százalék) felhasználhatósága 2022 végéig volt érvényben, a rendszerszinten jelentős intézmények (O-SII) tőkepuffere pedig duplájára emelkedett 2023 januárjában az érintett 7 intézmény esetében. Előbbi 468 milliárd forinttal, utóbbi pedig 145 milliárd forinttal csökkentette a szabad tőkepuffert 2023 elején. Amennyiben figyelembe vesszük az O-SII teljes, 2024. évi visszaépülését, valamint az anticiklikus tőkepuffer (CCyB) 2024. júliusi aktiválását[48] (amelyek rendre további 300 és 112 milliárd forintos tőkét kötnek le), akkor a szabad tőke 3,9 százalékot tenne ki a 2023. december végi TREA alapján. Ezen felül a szavatoló tőkére és a leírható vagy átalakítható kötelezettségekre vonatkozó minimumkövetelmény (MREL) is hatályba lépett 2024 elején, melynek szavatoló tőkével fedezett részét figyelembe véve a szabad tőke 1,7 százalékra csökkenne. A 2023-as évközi profit tőkében figyelembe nem vehető, nem auditált része 2,1 százalékponttal növelheti a szabad tőkét, ez azonban a bankok osztalékfizetési terveitől függ.

Az osztalékfizetési korlátozás miatt megnövekedett osztalékfizetési hányad mérséklődésnek indult 2024-ben. Az utóbbi hat évet vizsgálva megfigyelhető, hogy a hitelintézetek a 2021-ben és 2022-ben elért eredményüknek – részben a koronavírus-járvány éveiben (2020, 2021) előírt osztalékkifizetési korlátozások miatt[49] –

[48] 2024 júliusában a rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) is aktiválódik preventív jelleggel, mely a 2024. március végi fennálló projekthitel-állomány, illetve tőkehelyzet alapján várhatóan egyetlen bank esetében sem ír elő többletkövetelményt.

[49] A hitelintézetek 2020 és 2021 során a 2019-es és a 2020-as pénzügyi évre, illetve a korábbi évek eredményeinek terhére nem fizethettek osztalékot. Amiatt látható mégis 2021-ben valamekkora mértékű osztalékfizetés, mivel az osztalékfizetési korlátozás alól bizonyos szigorú feltételek teljesítése esetén mentesülhettek hitelintézetek a szabályozás szerint.

54. ábra: Az osztalékfizetési hányad alakulása



Megjegyzés: Osztalékfizetési hányad: a tárgyévi eredmény terhére a következő évben kifizetett osztalék és a tárgyévi eredmény hányadosa. A 2019-es és a 2020-as eredmények terhére 2020-ban és 2021-ben osztalék-kifizetési korlátozások voltak érvényben a koronavírus-járvány okán. A 2023-as eredmény terhére 2024-ben kifizetésre kerülő osztalék a jelenleg 9 intézményre rendelkezésre álló osztalékfizetési tervek adatait tartalmazza. Forrás: MNB.

közel kétharmadát fizették ki osztalékként, amely jelentősen magasabb, mint a megelőző négy év kifizetési aránya (54. ábra).[50] Ezzel szemben a 2024-ben kifizetésre kerülő osztalék a bankok tervei alapján a 2023. évi eredmény 32 százalékát teheti ki, mely a korlátozással érintett évek előtt látott tendenciákhoz hasonló arányú kifizetést jelent. Utóbbi a hitelintézeti rendszer stabil működése szempontjából pozitív fejlemény, tekintve, hogy a 2023-as eredmény nem fenntartható. A 2024-es konzervatív osztalékkifizetés jelentőségére az MNB a 2023. novemberi Pénzügyi Stabilitási Jelentésében, valamint egy vezetői körlevél formájában is felhívta a bankok figyelmét (lásd 7. keretes írás). Az óvatos osztalékfizetési politika fontosságát alapvetően olyan tényezők támasztják alá, mint a 2024-ben növekvő pufferkövetelmények, vagy a hosszútávú jövedelmezőséget meghatározó hitelezési aktivitás növelése, amelyhez szintén magasabb nominális tőkeszint szükséges. Az egyes hitelportfóliókhoz köthető hitelkockázatok potenciális emelkedése is a tőkeképzés fontosságát húzza alá.

7. KERETES ÍRÁS: AZ MNB OSZTALÉKFIZETÉSSEL KAPCSOLATOS ELVÁRÁSAI

A hazai bankok 2023. évi kiugróan magas eredménye és visszafogott hitelezési tevékenysége jelentős likviditási- és tőketartalékokat eredményezett a szektorban. A jövedelmezőség várható csökkenésével ezek felhasználását fokozott figyelemmel kell kísérni, mert a most bőségesnek látszó puffer nagyobb hitelezési aktivitás mellett vagy bizonytalan gazdasági környezetben hamar szűkössé válhat. Ezt indokolják az elmúlt éveket jellemző, illetve előretekintve azonosított kockázatok, makrogazdasági tényezők (az infláció mértéke, a kamatkörnyezet alakulása, az energiapiaci trendek, a geopolitikai feszültségek), a hitelintézeti szektorban korábban tapasztalt trendek (például a lakossági betétállományok csökkenése), a hitelintézeti szektor kiemelkedő jövedelmezőségének fenntarthatóságával kapcsolatos várakozások, a fokozódó szabályozói elvárások (a likviditási és tőkepuffereknek való megfelelés), valamint a gazdasági fellendülés és kormányzati intézkedések várható hatásaként jelentkező hitelbővülés is.

A jegybankhoz beérkező osztalékfizetési tervek alapján azonban az intézmények nagy része a felhalmozott tartalékok egy részét osztalékfizetésre kívánja fordítani. Erre reagálva az MNB – miután 2023 nyarán vezetői körlevélben[51] szigorította a banki likviditással kapcsolatos elvárásait – év végén vezetői körlevélben tájékoztatta a bankokat arról, hogy a következő osztalékfizetéseknél körültekintő, „önmérséklő” megközelítés vár el az alábbiak figyelembevételével:

- A kifizethető osztalék mértékének meghatározásánál az intézményeknek 2024-re vonatkozóan legalább 15 százalékos éves hitelállomány-bővülést, valamint a teljes betétállomány stagnálását feltételezve kell kalkulálniuk.
- A meghatározott osztalékkifizetés mellett is teljesíteniük kell a bankoknak a likviditási- (az MNB által elvárt minimum 140 százalékos LCR szint) és tőkeelvárásokat – utóbbiba beleértve a teljes tőkekövetelmény (OCR)

[50] Korábban az MNB a jól működő bankrendszer osztalékfizetési hányadára az 50 százalékos arányt tartott jó gyakorlatnak. A jól működő bankrendszer ismérveinek bemutatása az „Átalakulóban a magyar bankrendszer” című MNB-tanulmányok különszámban található.

[51] Vezetői körlevél a hitelintézetek likviditási pufferére vonatkozó elvárásról.

feletti 1 százalékos mértékű menedzsmentpuffer alkalmazása mellett a mindenkori felügyeleti tőkeajánlás (P2G) mértékét, az irányadó MREL-követelményeket és a tőkeáttételi rátával kapcsolatos követelményeket is.

- A számítások során a hitelportfólió minőségének vonatkozásában kellően konzervatív feltételezésekkel szükséges élni.

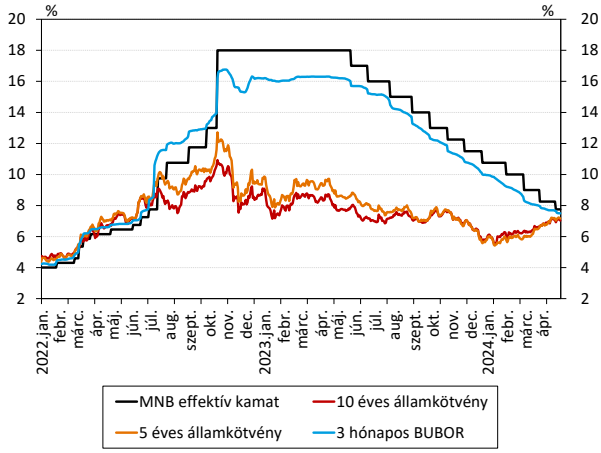
Az osztalékfizetésnek a szabad tőke szintjén túl likviditási korlátja is lehet, mely egyúttal szigorúbb követelményt is támaszthat, hiszen az osztalékfizetés teljes összege csökkenti a tartalékokat, szemben a tőkével, ahol az egységnyi hitelre jutó átlagos tőkekövetelmény 10 százalék alatt van.

Az MNB egy konzultációt kezdeményezve bekérte az osztalékfizetést tervező intézmények likviditási- és tőkemutatóinak alakulására vonatkozó terveit. Ezen tervek – az MNB elvárása alapján – a már említett 15 százalékos hitelbővülés és a tervezett osztalékfizetés mellett csak rendkívül indokolt esetben tartalmaznak forrásoldali bővülést, ilyen például a MREL-megfeleléshez szükséges kötvénykibocsátás. Az intézmények és az MNB között létrejövő párbeszéd eredményeképp egy olyan osztalékszint kerül megállapításra, amely nem gátja a hitelpenetráció egészséges bővülésének és így a gazdaság fellendülésének sem, illetve biztosítja a bankrendszer stabilitásának megőrzését is.

7. A hozamok csökkenése mellett is bővült a banki likviditás

Folytatódott a rövid hozamok csökkenése az MNB monetáris politikai döntéseivel, az inflációs várakozások mérséklődésével, valamint a kedvezőbb befektetői hangulattal párhuzamosan. A bankrendszer likviditási és finanszírozási pozíciója továbbra is robusztus, az operatív likviditási tartalék meghaladta a 21 ezer milliárd forintot, ami a magánszektor betétállománya 72 százalékának felelt meg. A likviditási tartalék növekedését egyrészt a jegybanknál elhelyezett magas likviditásra kapott kamatok likviditásbővítő hatása támogatta, másrészt az, hogy 2023. szeptember vége óta a banki – főként lakossági – betétállomány bővülése meghaladta a hitelállomány növekedését. A betétállomány lejárati szerkezetének változásaival, valamint a jegybanki irányadó kamat és a háztartási betéti kamatszint közötti különbség mérséklődésével csökkent a betétkivonás esélye, ami mérsékelte a likviditási kockázatokat is. A kormány pénzügyi stabilitást és monetáris transzmissziót befolyásoló kamatsapka-intézkedéseinek kivezetése is a kockázatok csökkenésének irányába hat.

55. ábra: Az MNB effektív kamatának és az állampapírhozamoknak az alakulása



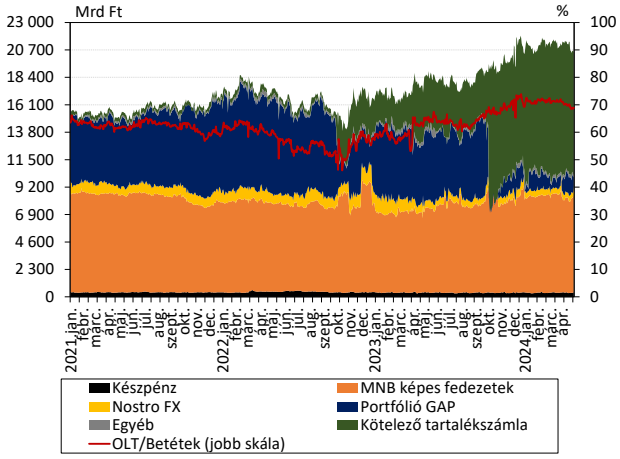
Megjegyzés: Forint állampapírok hozamai alapján. Forrás: Bloomberg.

7.1. A bankrendszeri likviditás bőséges szintről tovább emelkedett

Folytatódott a rövid hozamok csökkenése. Az MNB fokozatos kamatcsökkentéseinek hatására jelentősen mérséklődtek a rövid hozamok: a 3 hónapos BUBOR 7,5 százalékon állt 2024. április végén, amely 2023. november eleje óta 385 bázispontos csökkenést jelent. 2023 első felében az inflációs kilátások és a folyó fizetési mérleg egyenlegének javulása, valamint a kedvező globális befektetői hangulat következtében stabilizálódtak a hazai pénzpiaci folyamatok. 2023 második felében gyorsan javuló képet mutattak az inflációs folyamatok, emellett folytatódott a piaci feszültségek enyhülése és hazánk kockázati megítélésének javulása is, így a bankközi- és az állampapír-piaci hozamok is tovább csökkentek (55. ábra). 2023 második felében az 5 és 10 éves állampapírhozamok 111–187 bázisponttal csökkentek. Az összességében csökkenő hozamokkal párhuzamosan a német és a lengyel 10 éves hozamhoz mért magyar felár is mérséklődött. Az év végéig tartó fokozatos mérséklődést a fejlett piacokon 2024-ben elinduló hozamemelkedés törte meg, amelyet a globálisan meghatározó jegybankokra vonatkozó kamatcsökkentési várakozások kitolódása, valamint a fokozódó geopolitikai feszültségek okoztak. A hazai országspecifikus tényezők közül 2024 elejétől a költségvetési folyamatokra vonatkozó várakozások kedvezőtlen változása is a hozamok és a felárak emelkedésének irányába hatott.

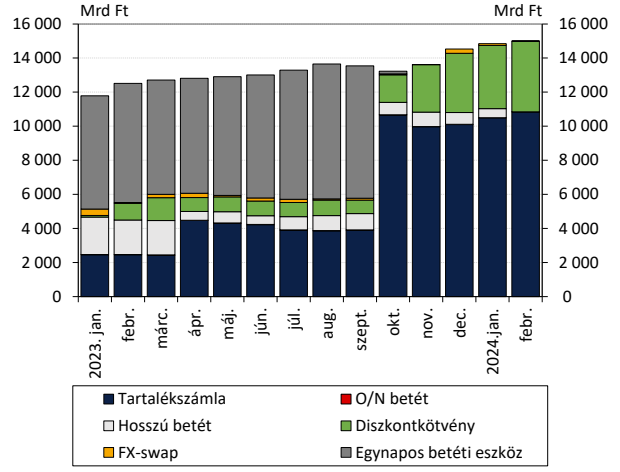
Tovább emelkedett a bankrendszer likviditási tartaléka. A bankrendszer operatív likviditási tartaléka (OLT) tovább bővült, 2024. áprilisi átlagos szintje mintegy 21 ezer milliárd forintot tett ki, amely a magánszektor

56. 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 tartalékszámla kötelező tartalék összegén felüli egyenlegére (túltartalékolás) a jegybanki alapkamatnak megfelelő mértékű kamatot fizeti, ezzel ez az eszköz vette át az irányadó eszköz szerepét. Forrás: MNB.

57. ábra: A bankrendszer jegybanknál elhelyezett likviditása eszközönként



Forrás: MNB.

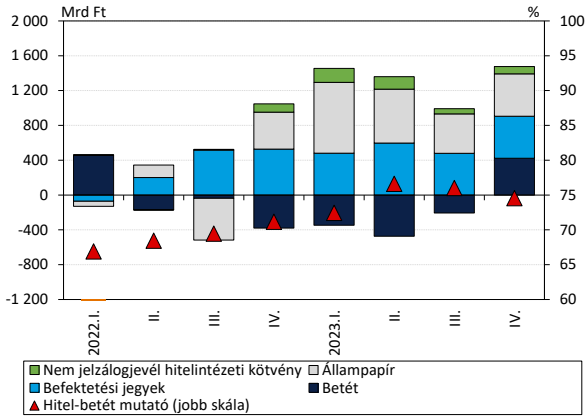
betétállománya[52] 72 százalékának felelt meg (56. ábra). Az operatív likviditási tartalék szintje 2023. szeptembert követően egyértelmű növekvő pályára állt, amely a hitel-betét mutató csökkenésének és a jegybanki betétek utáni kamatfizetések likviditásbővítő hatásának együttes eredménye. A tartalékszámla-egyenleg és a portfólió gap változásain keresztül jelentkező, a jegybanknál elhelyezett bankrendszeri likviditás bővülése mellett az MNB-képes fedezetek állománya is mintegy 300 milliárd forinttal nőtt 2023. november és 2024. április között. Utóbbi elsősorban a fedezetek legnagyobb részét kitevő állampapírok csökkenő hozamának következtében történő pozitív átértékeléséből adódott.

A növekvő banki likviditás elsősorban a jegybanki instrumentumok növekedésében jelentkezik. A bankrendszer jegybanknál tartott likvideszköz-állománya 2023. október és 2024. február között mintegy 1800 milliárd forinttal bővült, és 2024. februárban átlagosan 15 ezer milliárd forintot tett ki (57. ábra). A bankrendszeri likviditás legnagyobb részét a tartalékszámlán elhelyezett banki betétek adják, melynek átlagos igénybevétele februárban 10 800 milliárd forint közelében alakult, megközelítőleg 3800 milliárd forintos tartalékkötelezettség mellett. A Monetáris Tanács 2023. szeptemberi döntését követően az alapkamat lett ismét az effektív jegybanki kamat, a tartalékszámla pedig október 1-től a bankrendszeri likviditás sterilizációjának legfőbb eszközévé vált. A jegybanki eszköztár egyszerűsítése 2024. január végén a hosszú betéti eszköz kivezetésével folytatódott. Ezzel 2024. február óta a bankrendszeri likviditás lekötésére a korlátlanul rendelkezésre álló tartalékszámlán és a jegybanki diszkontkötvényekkel van lehetőség (utóbbi mintegy harmada külföldi szereplők tulajdonában van). A diszkontkötvény-állomány 2023 utolsó negyedévi növekedése kihat a bankrendszer rövid külső adósságának csökkenésére is, amely 1,1 százalékpontos mérséklődés után a mérlegfőösszeg 4,7 százalékát tette ki.

A betétállomány hitelállományt meghaladó növekedése is támogatta a likviditásbővülést. 2023 utolsó negyedévében a teljes bankrendszeri betétállomány több mint 1300 milliárd forintos növekedése mintegy 800 milliárd forinttal haladta meg a hitelállomány bővülését. Ennek eredményeként a hitel-betét mutató 2023. júniusi, 76,6 százalékos négyéves maximumáról 74,5 százalékra csökkent 2024. februárig (58. ábra). A betétállomány

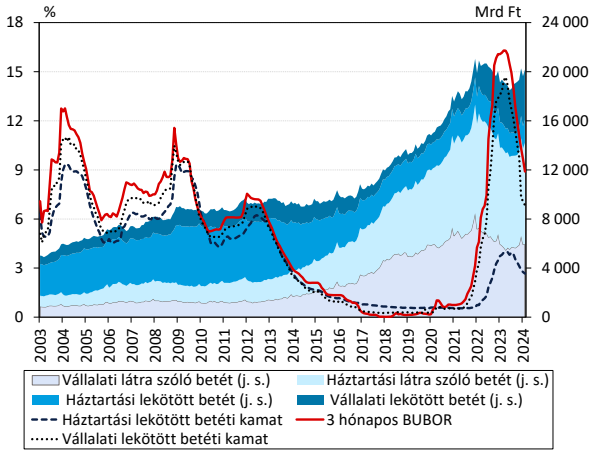
[52] A magánszektor betétállománya a fejezetben a háztartási szektor és a nem-pénzügyi vállalatok betétállományát jelenti.

58. ábra: A háztartások belföldi banki betét-, befektetési jegy-, valamint állampapír-tranzakciói, és a hitel-betét mutató



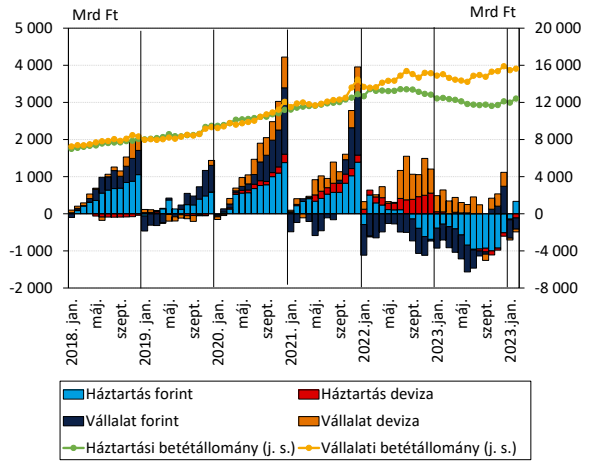
Forrás: MNB.

59. ábra: A magánszektor forint betétállományának átlagos évesített kamatlába és lejárati szerkezete



Forrás: MNB.

60. ábra: A háztartási és vállalati betétek állománya és évenként kumulált növekedése devizális megbontásban



Megjegyzés: Tranzakciós változás. Forrás: MNB.

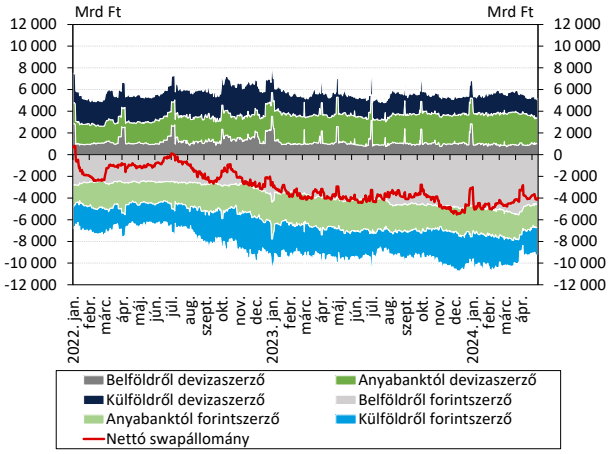
növekedésében kiemelt szereppel bírt a lakossági betétek tranzakciós alapon mért 423 milliárd forint értékű 2023. negyedik negyedéves bővülése, amely a befektetési jegyek, állampapírok és a nem-jelzáloglevél hitelintézeti (főként MREL) kötvények folytatódó bővülése mellett valósult meg. A lakossági megtakarítások (8. keretes írás) emelkedését az infláció csökkenése következtében fellépő reálbér-növekedés és a lakossági megtakarításokon elérhető reálhozamok növekedése egyaránt támogatta. 2024 elején a lakossági állampapír-lejáratok és -kamatfizetések is jelentős mértékben hozzájárultak a háztartások betéteinek növekedéséhez.

Közeledtek egymáshoz a vállalati és lakossági forint betéti kamatok, miközben lassult a betétállomány szerkezeti átalakulása. A vállalati szektor betétei esetében 2023 második felében megállt az átáramlás a látra szóló betétekből a lekötött betétekbe, míg a háztartási szegmensben változatlanul magas a látra szóló betétek aránya. A jegybanki kamatcsökkentések – az emelésekhez hasonlóan – csupán részlegesen jelennek meg a lakossági ügyfélbetétek árazásában. A változások hatására közeledett egymáshoz a háztartási és vállalati betétek kamatlába, valamint mérséklődött a jegybanki irányadó kamat és a háztartási betéti kamatszint közötti különbség, amely mérsékli a betétkivonás esélyét és ezáltal a likviditási kockázatokat is. A vállalati lekötött betétek esetében 2023. június és 2023. november között – a háztartásoknál látottakhoz hasonlóan – csökkent a lekötött betéti kamatok és az irányadó kamat különbsége, 2023. decemberben azonban 1,5 százalékpontot meghaladó mértékben nőtt a különbség a kormányzat 2023. december 1-jén[53] bevezetett betéti kamatsapka-intézkedésének nem-pénzügyi vállalati betétekre való kiterjesztése következtében. Az intézkedésnek érdemi hatása nem volt a vállalatok betétállományára. 2023 végén a vállalati szektor átlagosan 7,3 százalékos, míg a háztartási szektor 2,9 százalékos kamatot kapott lekötött betétei után (59. ábra).

Az euroizációs kockázatok a betétállomány vonatkozásában mérséklődtek. Míg 2022 során jelentősen nőtt a devizabetétek aránya a vállalati és a háztartási szegmensben is, 2023 második felében megállt a háztartási és vállalati betétek ütemes euroizációja, összefüggésben a pénzpiaci folyamatok és az EUR/HUF árfolyam stabilizálódásával (60. ábra). 2023 negyedik negyedévében

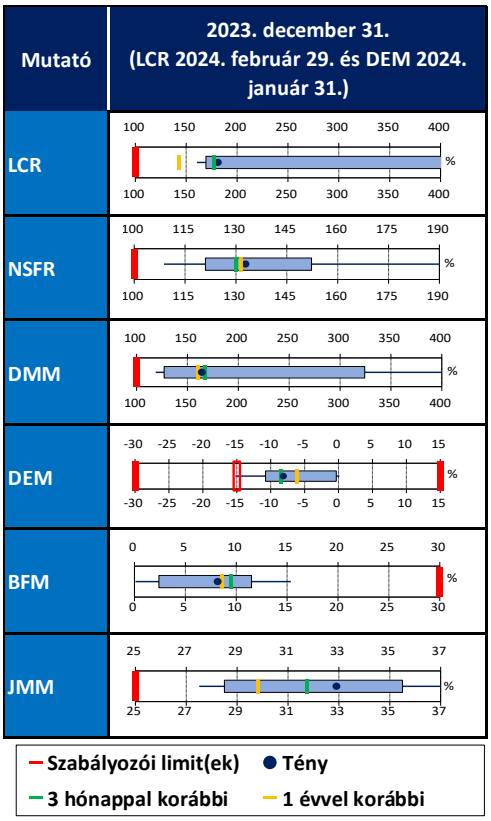
[53] A kamatsapka intézkedés a 3 hónapos DKJ-hozamok szintjén korlátozta a nem-banki pénzügyi intézmények, a vállalatok és a 20 millió forint feletti lakossági bankbetétek kamatszintjét 2024. április 1-ig.

61. ábra: A bankrendszer bruttó swapállományainak dekompozíciója és nettó swappozíciója



Forrás: MNB.

62. 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 forrásellátottsági ráta. A kék téglalap szélei az eloszlás alsó és felső kvartilisét jelölik, a sötétkék vonal végei pedig az eloszlás 10. és 90. percentilisét. LCR esetében jelzálogbankok és lakás-takarékpénztárak nélkül, egyedi adatok alapján. NSFR esetében jelzálogbankokkal és lakás-takarékpénztárakkal együtt, egyedi adatok alapján. Forrás: MNB.

a háztartási forintbetétek állománya 416 milliárd forinttal, míg a devizabetéteké csupán 7 milliárd forinttal nőtt tranzakciós alapon. A vállalatok esetében mindkét szegmensben jelentős bővülés volt megfigyelhető, a forintbetétek esetében 801, míg a devizabetétek esetében 541 milliárd forint értékben. Az euroizációs kockázatok tehát enyhültek, de továbbra is jelen vannak a gazdaságban.

A bankrendszer swappiaci aktivitása a betétállomány euroizációját támogatta. 2024 első negyedévében a hitelintézetek forinttal szembeni átlagos nettó swapállománya 4600 milliárd forintra nőtt a 2023 első negyedéves 3500 milliárdos átlagos szintről (61. ábra). A bruttó forintszerző swapállomány növekedését a belföldről történő forintszerzés közel azonos mértékű emelkedése idézte elő. Utóbbit a kormány 2022. novemberben a nem-banki pénzügyi intézményekre bevezetett, majd 2023. decembertől a nem-pénzügyi vállalatokra is kiterjesztett betéti kamatsapka-intézkedésének a swappiacon történő kikerülése eredményezte. A nem-banki pénzügyi intézmények és nem-pénzügyi vállalatok egy része a forintlikviditását – a diszkontkincstárjegy-hozamoknál magasabb kamatokat biztosító – FX-swappiacon helyezte ki, majd a cserébe kapott devizaforrásokat devizabetétként helyezték el a számlavezető banknál. A betétoldali monetáris transzmissziót korlátozó kormányzati intézkedések 2024. április 1-jén kivezetésre kerültek, amely növelte a monetáris politika hatékonyságát.

A bankrendszer likviditási és finanszírozási pozíciója a szabályozási követelményeknek való megfelelés alapján stabil. A szektorszintű LCR év végi 178 százalékos szintje – elsősorban a jelentős és növekvő likvideszköz-állománynak köszönhetően – magas pufferekkel jellemezhető és javuló rövid távú bankrendszeri likviditást jelez. A növekvő kamatkockázatokra és a 2023. tavaszi nemzetközi csődeseményekre reagáló, felügyeleti hatáskörben végrehajtott szigorításokkal[54] az MNB tovább erősítette a bankrendszer sokkellenálló-képességét, illetve ráirányította a bankok likviditásmenedzsmentjének figyelmét a betétkoncentrációs kockázatokra. A bankok hosszú távú stabil finanszírozását EU-hatáskörben megkövetelő nettó stabil forrásellátottsági ráta (NSFR) 100 százalékos elvárt szintjét a bankok stabilan, rendszerszinten 130 százalék feletti szektorátlaggal teljesítik, a teljes finanszírozási struktúrában érdemi változás vagy kockázatot jelentő szerkezeti átrendeződés

[54] Vezetői körlevél a hitelintézetek likviditási pufferére vonatkozó elvárásról, 2023. augusztus 1. (2023. október 5-én felülvizsgálva)

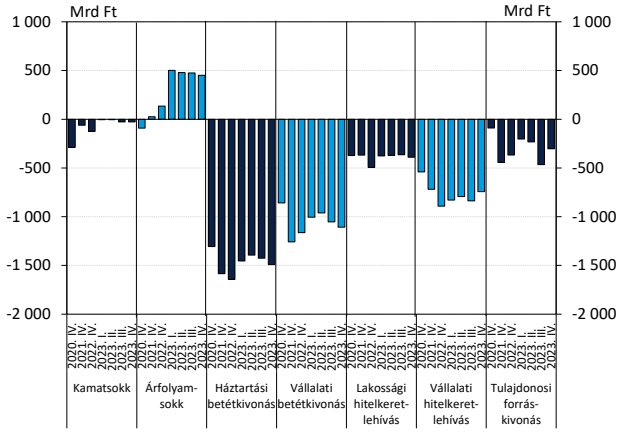
2. táblázat: A likviditási stressznteszt fő paraméterei

Eszközoldali tételek		
Tétel	**Mérték**	**Érintett devizák**
Árfolyamsokk a derivatív állományon	15%	FX
Kamatsokk 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.

63. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása



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

bankrendszeri szinten nem látható. A bankrendszer mérlegen belüli devizaforrás-többletének növekedése megállni látszik, a devizaegyensúly mutató (DEM) szektorális átlaga bőven a szabályozási minimum felett van. A devizafinanszírozás megfelelési mutató (DMM) bankszektori átlagos szintje – részben a jelentős devizaforrástöbblet, részben a növekvő éven túli devizaforrások állománya miatt – magas. A kockázatosabbnak tekintett pénzügyi vállalati forrásokra való szektorszintű ráutaltság bőven a bankközi finanszírozási mutató (BFM) szabályozói maximuma alatt alakult. A jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató (JMM) követelményt a bankszektor érdemi és növekvő pufferrel teljesíti (33 százalék), kedvezőtlen, de már javuló piaci és – az MNB által lazított – szabályozási kondíciók mellett (62. ábra).[55]

7.2. Még egy szélsőséges stressz esetén is kielégítő a bankrendszer likviditása

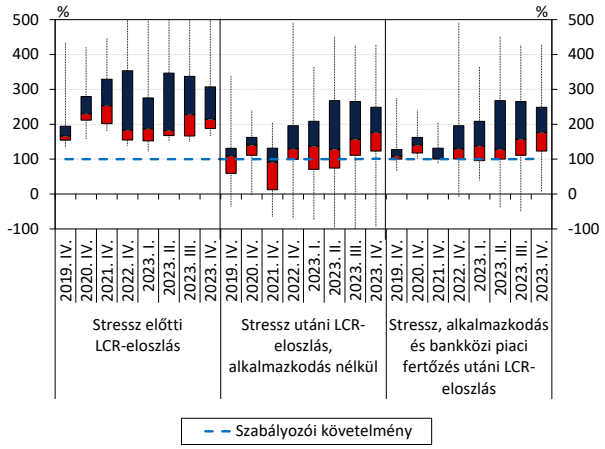
A bankok érzékenysége a likviditási stressztesztben feltételezett sokkokra nem változott jelentős mértékben 2023 második felében. A likviditási stressznteszt során árfolyamsokk, kamatsokk, betétkivonás, hitelkeret-lehívás, valamint tulajdonosi forráskivonás feltételezett egyidejű bekövetkezését vizsgáljuk, esetleges bankközi fertőzési hatásokkal együtt (2. táblázat).[56] A sokkok közül továbbra is a betétkivonások potenciális hatásának relatív súlya a legjelentősebb. A stressznteszt-gyakorlatunkban alkalmazott hipotetikus stressz-forgatókönyvben 2023 harmadik és negyedik negyedévére is 3-3 ezer milliárd forintot meghaladó betétkivonást feltételezünk a vállalati és a háztartási szektor betétjeire együttesen. A szcenárióban feltételezett vállalati és háztartási hitelkeret-lehívási sokkok együttesen ezenfelül összesen több mint ezer milliárd forintot tettek ki az egyes negyedévekben (63. ábra). A stressztesztben alkalmazott kamatsokk 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 historikusan magas. Összességében így mindkét negyedévben a sokkok együttes likviditáscsökkentő hatása 4500 milliárd forintot meghaladó.

A likviditási stressznteszt alapján még egy súlyos sokk bekövetkezése esetén is teljesítené a szektor a

[55] Részletekért lásd az MNB 2023. évi Makroprudenciális jelentését.

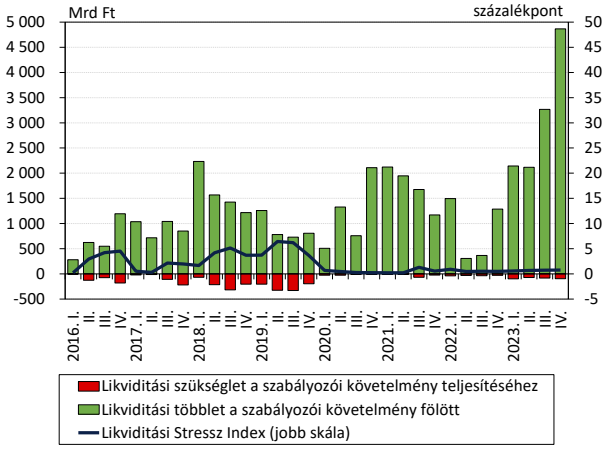
[56] A módszertan részletes leírása az MNB Pénzügyi Stabilitási Jelentés 2016. májusi kiadványának 9. keretes írásában található.

64. ábra: A bankok eloszlása az LCR mutató szerint stressz előtt és után



Megjegyzés: Darabszám alapú eloszlás. A 10. és a 90. percentilis közötti eloszlás dobozábrája. Kékkel a medián feletti, pirossal a medián alatti intézmények. Forrás: MNB.

65. ábra: A Likviditási Stressz Index



Megjegyzés: A mutató az LCR 100 százalékos szabályozói limitjéhez viszonyított százalékpontos likviditási hiányok (de legfeljebb 100 százalékpont) mérlegfőösszeggel súlyozott összege a stresszpálya mentén. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb a likviditási kockázat. 2018. első negyedévig a 9 legnagyobb intézmény adatai, ezt követően pedig a teljes hitelintézeti szektor adatai alapján. Forrás: MNB.

szabályozói követelményeket. A bankok medián LCR mutatójának fokozatos és folyamatos csökkenése 2023 első felében megállt, majd növekedésbe fordult. Az LCR mutató számlálójában szereplő likvid eszközök magas szintje miatt a bankok alkalmazkodási kényszere a stressz-szcenárió bekövetkezése esetében is marginális (64. ábra). A bankok túlnyomó többsége a feltételezett sokkok után jelentős alkalmazkodás nélkül is teljesítené a szabályozói követelményeket. A bankok alkalmazkodási lehetőségeit is figyelembe véve – amely a jegybanki likviditásnyújtó eszközök széleskörű alkalmazását feltételezi – becslésünk szerint még egy súlyos likviditási stressz során is mindössze két kisméretű intézmény esetében merülne fel probléma a követelményeknek való megfelelésben.

A Likviditási Stressz Index[57] továbbra is alacsony kockázati szintről tanúskodik. A szektorszintű likviditás korábban nem tapasztalt többlettel jellemezhető, az LCR 100 százalékos szabályozói követelménye feletti többletlikviditás a korábbi maximumaihoz képest közel 3 ezer milliárddal nőtt. Ezzel a bankok követelmény feletti likviditási többlete 2023 végén 8 ezer milliárd forintot meghaladó volt, ami a magánszektor betéteinek közel harmadát teszi ki, míg a stressz-szcenárióban becsült likviditási többlet (a sokkok és a banki alkalmazkodási lehetőségek figyelembevétele után) is jelentős, aggregáltan mintegy 5 ezer milliárd forintot tesz ki. A stressz-szcenárióban likviditási hiánnyal szembesülő bankok likviditási szükséglete kevesebb, mint 100 milliárd forintot érne el 2023 harmadik és negyedik negyedévében (65. ábra). A Likviditási Stressz Index így továbbra is elméleti minimuma közelében tartózkodik, és alacsony kockázati szintről tanúskodik.

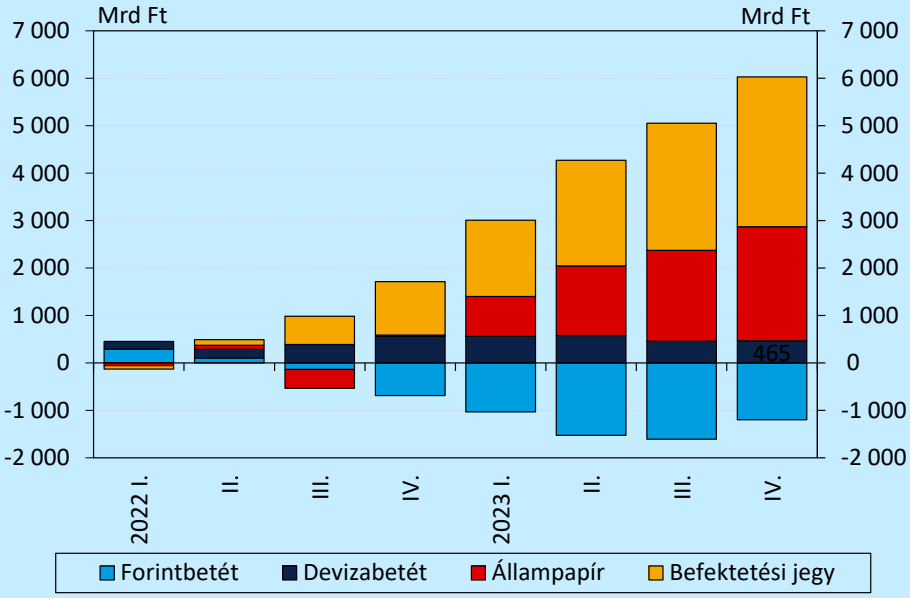
[57] Az intézmények közötti heterogenitás megragadására készült Likviditási Stressz Index a bankok méretével súlyozva aggregálja az egyes bankok szintjén stresszhelyzetben számított, szabályozói limithez viszonyított likviditási hiányt, százalékpontban kifejezve. Ezzel egy esetleges stresszhelyzet bankrendszeren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

8. KERETES ÍRÁS: A VÁLLALATOK ÉS A LAKOSSÁG MEGTAKARÍTÁSAINAK, ILLETVE A BEFEKTETÉSI ALAPOK PÉNZÜGYI ESZKÖZEINEK VÁLTOZÁSAI ÉS ANNAK BANKI HATÁSAI

A vállalatok, a lakosság és a befektetési alapok banki betétei a teljes bankrendszeri mérlegfőösszeg mintegy 50 százalékát adják. A betétek változásainak nyomon követése érdekében érdemes megvizsgálni az említett szektorok megtakarításainak szerkezeti változásait is. Az amerikai bankcsődök példája (Silicon Valley Bank, First Republic Bank) rámutat a betétek illékonysága esetén jelentkező kockázatokra és ráerősít a betétállomány banki finanszírozásban és likviditáskezelésben betöltött központi szerepére.

2023-ban a háztartások finanszírozási képessége a GDP 6,7 százalékát tette ki, ami 2015 óta a legmagasabb érték, ám ennek jelentős része nem a bankrendszerben csapódott le. A háztartások 2022-ben az orosz-ukrán háború kirobbanása által okozott bizonytalanságra és a magas inflációs környezetre megtakarítási hajlandóságuk növelésével, illetve szerkezetük átalakításával reagáltak. A lakosság a vagyonának egy részét a nullához közeli kamatozású látra szóló-, illetve az emelkedő irányadó kamatot nagy késéssel és részlegesen lekövető lekötött banki forintbetétekből[58] a vonzóbb hozamokat kínáló állampapírokba és befektetési jegyekbe csoportosította át. Ezzel a forintbetéteknek a háztartások pénzügyi eszközein belüli aránya 4 százalékponttal csökkent 2021 és 2023 vége között és jelenleg 10 százalékon áll, ami historikus mélypontot jelent. Ugyan a koronavírus-járvány időszakában a háztartások jelentős kényszermegtakarítást képeztek, a magas inflációs környezet érdemben csökkentette a pénzügyi vagyon reálértékét, ami így 2023 végén elmaradt a 2021 végi szintjétől.[59] Ennek eredményeként 2022 és 2023 után még 2024-ben is folytatódhat a reálvagyon visszapótlása. A háború miatti bizonytalanság és a forint-euró árfolyamban történő érdemi elmozdulások nyomán 2022-ben megemelkedett a lakosság devizabetétek iránti kereslete. 2023-ban a kockázatok enyhülésével párhuzamosan egy fokozatos visszarendeződés történt, így a devizabetétek aránya a pénzügyi eszközökön belül a 2021 végi szintjére korrigált. Összességében a háztartások GDP-arányos finanszírozási képessége 2022-ben alulmúlta az előző évek átlagát, a 2023-as évet viszont jelentősen megemelkedett megtakarítási hajlandóság jellemezte.

A háztartások főbb megtakarítási eszközeinek kumulált tranzakciói

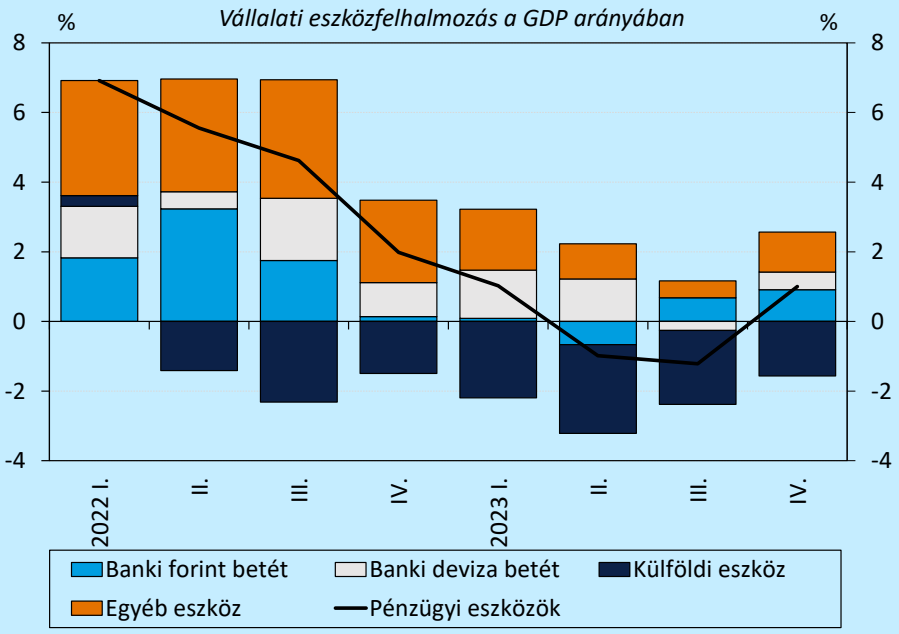


Forrás: MNB.

[58] Hajnal Gábor – Hosszú Zsuzsanna – Ozoróczy Ákos Attila – Dancsik Bálint (2024): Betéti kamattranszmisszió becslése a közép-kelet-európai országokban wavelet -transzformáció és hibakorrekciós modell segítségével. MNB Tanulmányok, 151.

[59] A háztartások pénzügyi vagyonának reálértékének alakulásáról részletesebben lásd: 2023. decemberi inflációs jelentés.

2022 eleje óta folyamatosan mérséklődött a vállalatok pénzügyi eszközfelhalmozása, azonban az elmúlt év végén ismét növekedésbe váltott. 2022 januárjától szeptemberéig a vállalati szektorban a pénzügyi eszközfelhalmozás döntő része banki eszközökhöz kötődött, ami a forintbetéteket nagyobb, a devizabetéteket ettől némileg elmaradó arányban érintette. Ezzel párhuzamosan a külföldi eszközök folyamatos leépítése a bruttó pénzügyi eszközfelhalmozás csökkenésében tükröződött. 2023-ban folytatódott utóbbi eszközcsoport csökkenése, miközben a banki betétek felhalmozása is mérséklődött, ami elsősorban a forintbetéteket érintette. A vállalatok bruttó pénzügyi eszközei 2022 első és 2023 harmadik negyedéve között csökkentek. A folyamat mögött a megnövekedett működési és finanszírozási költségek pénzügyi tartalékokra gyakorolt negatív hatása állhatott. 2023 utolsó negyedévében azonban a vállalatok pénzügyi eszközfelhalmozása ismét bővült, ami elsősorban a banki eszközök, ezen belül a forint és deviza folyószámlabetétek növekedésének volt köszönhető, de a külföldi eszközök csökkenése is mérséklődött.



Megjegyzés: Konszolidált tranzakciók. Forrás: MNB.

A befektetési alapok nettó eszközértéke – elsősorban a háztartások befektetési jegyek iránti magas keresletéből adódóan – közel megduplázódott. A befektetési alapok 2021. végi mintegy 10 ezer milliárd forintos nettó eszközértéke 2023 végére 17,5 ezer milliárd forintra bővült a beáramló források és az átértékelődések együttes hatásaként. A növekedést legnagyobb részben a háztartások részesedésének 4 ezer milliárd forintot meghaladó növekedése okozta, akik a befektetési alapok nettó eszközértékének felét birtokolták 2023 végén. A magas kamatkörnyezetben a befektetési alapok vagyonösszetétele a kötvények irányába tolódott, amelyek állománya közel megnégyszereződött, és súlyuk a teljes nettó eszközértéken belül 14 százalékról 30 százalékra bővült a vizsgált időszakban. Mindeközben a befektetési vállalkozások banki betétei is mintegy 20 százalékkal bővültek, melynek következtében a háztartások megtakarításainak egy része visszaáramlott a bankrendszeri források közé.

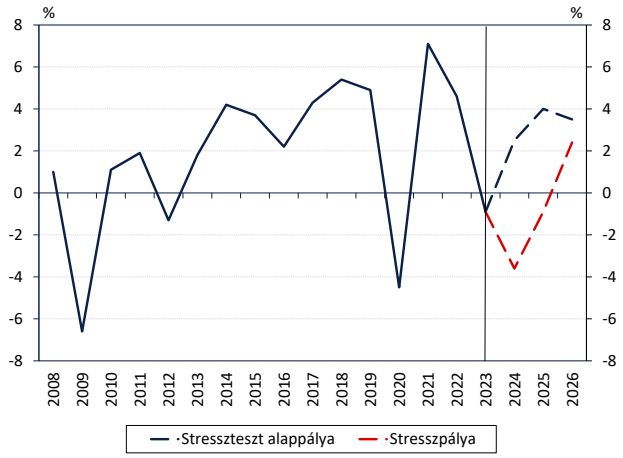
A vizsgált szektorok banki betétei 2021. december végén a bankrendszeri mérlegfőösszeg 54 százalékát tették ki, amely 2023. december végére 48 százalékre csökkent, ugyanakkor ezen változások nem jelentettek pénzügyi stabilitási kockázatot.

8. A szolvencia stressztesztek alapján a kockázatok realizálódása mellett is robusztus a szabad pufferek szintje

A jelenlegi makrogazdasági környezetet számos kockázat övezi, amelyeknek az esetleges realizációja kedvezőtlenül befolyásolná a hazai bankszektor működését. A hazai bankrendszer sokkellenálló-képességét egy olyan negatív szcenárió bekövetkezése esetén vizsgáljuk, melynek során az emelkedett geopolitikai feszültségek következtében jelentősen mérséklődik a nemzetközi gazdasági aktivitás, a globálisan meghatározó jegybankok kamatcsökkentési ciklusai időben kitolódnak, illetve a hazai fogyasztás helyreállása elhúzódik. Ebben a forgatókönyvben az alappályánál jóval kedvezőtlenebb kilátásokkal néz tehát szembe a hazai gazdaság, és a fentieken túl megjelenik benne az ellátási láncokban kialakuló zavarok és pénz- és nyersanyagpiaci volatilitás következtében visszatérő magasabb inflációs környezet, illetve a jóval kedvezőtlenebb munkaerő-piaci helyzet is.

Az előretekintő hitelezési kockázatok mérséklődtek ugyan a legutóbbi jelentés óta, de a potenciálisan felmerülő értékvesztési szükségletek így is jelentősek maradtak a stresszpálya kétéves horizontja mentén. A többi jövedelemkomponens összességében mindkét pályán nagymértékben csökken a kamatkörnyezet folytatódó normalizálódása miatt. Ugyanakkor a stresszpálya pozitív kamatsokkja továbbra is jelentős mértékben emeli a kamatozó eszközök jövedelmezőségét az alappályához képest a stressziteszt időszakának egészén. A bankok tőkeakkumulációs képessége mintegy felére esik vissza az alappályához képest, de ehhez a bankok az általuk végrehajtott osztalékfizetések mértékében alkalmazkodnak. A 2023 végén 21 százalékon alakuló szektorszintű tőkemegfelelési mutató mind az alappályán, mind pedig a stresszpályán 20 százalék fölött alakulna a stressziteszt kétéves horizontjának végére, de az átlag mögött jelentős szóródás jellemzi a szektort. A stressziteszt első évében minden intézmény megfelel a tőkekövetelményeknek, míg a kétéves időszak végére néhány intézménynél kismértékű tőkehiány merülne fel mind az alap-, mind pedig a stresszpályán, de a tőketöbblettel rendelkező bankok szabad tőkepuffereinek szintje jelentős marad. Összességében tehát egy markáns stressz esetén is stabil maradna a bankrendszer, és hitelezési képessége is fennmaradna.

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

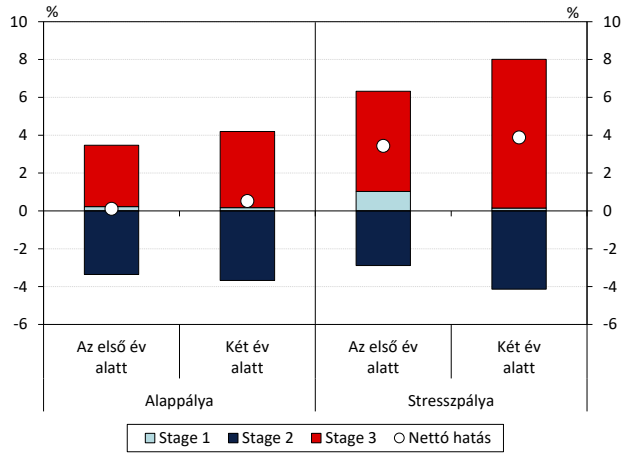


Megjegyzés: A stressziteszt alappályáját az MNB 2024. márciusi Inflációs jelentésének sávos előrejelzéséből származtattuk, számítási eredményeink az előrejelzés sávközepének alakulását tükrözik. Forrás: MNB.

8.1. Az előretekintő kockázatok mérséklődtek, de továbbra is jelentős hitelezési veszteségek realizálódhatnak

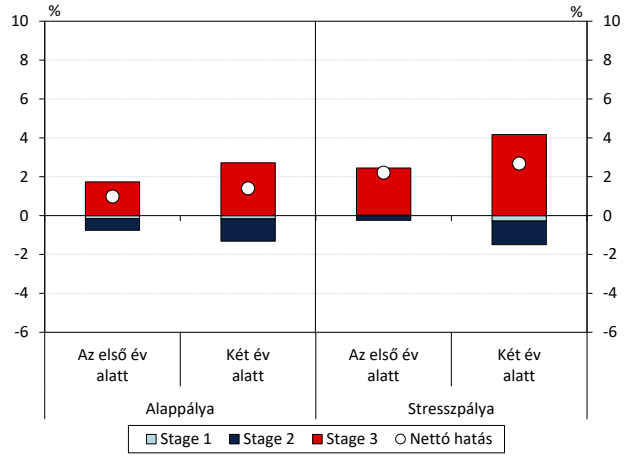
A stressziteszt kockázati narratíváját főként a globális konjunktúra bizonytalansága határozza meg. A stresszforgatókönyv meghatározó eleme a nemzetközi makrogazdasági környezetet jellemző elhúzódó és fokozódó geopolitikai feszültségek sora, melyek jelentős bizonytalanságot okoznak, így növelik a pénz- és nyersanyagpiacok volatilitását. A globális dezinflációs folyamat megtorpanása a globálisan meghatározó jegybankokat kivárásra sarkallhatja, így azok csak késleltetve kezdhetik meg kamatcsökkentési ciklusukat. Az erősödő geopolitikai kockázatok következtében az ellátási láncokban kialakuló zavarok az árak emelkedését eredményezhetik, amelynek hatásai a hazai folyamatokba is begyűrűzhetnek, és felfelé mutató kockázatokat eredményezhetnek az infláció alakulásában. A releváns

67. 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.

68. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási hitelportfólióra

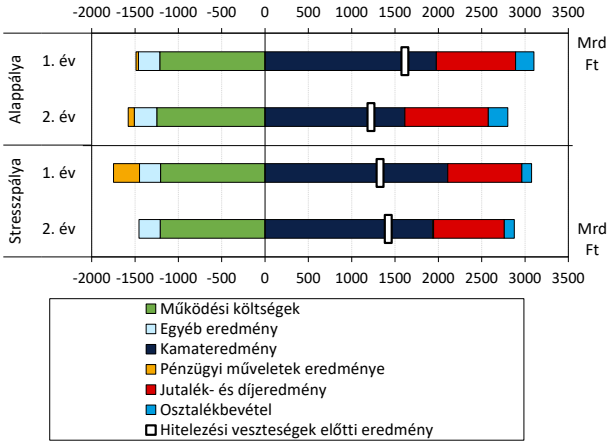


Megjegyzés: Nettó értékvesztésképzés a háztartási hitelportfólió bruttó könyv szerinti értékének arányában, az időszak végi értékvesztés-kategóriák szerint. Forrás: MNB.

külpiacok visszafogott teljesítménye az export jelentős visszaesését eredményezi, amely a vállalatokat beruházásaik elhalasztására, illetve munkaerőkeresletük csökkentésére kényszeríti, ezzel a munkanélküliségi ráta ugrásszerű növekedését eredményezve. A kedvezőtlen hazai konjunkturális környezetben a bérdinamika lassul, a rendelkezésre álló jövedelmek mérséklődnek. A magasabb infláció és a kedvezőtlen munkaerő-piaci folyamatok a háztartások óvatossági motívumát erősítik, ami a megtakarítások növelésével, és ezzel párhuzamosan a fogyasztás jelentős mértékű csökkenésével jár együtt. Mindez azt eredményezi, hogy a stresszpálya mentén a GDP szintje két év alatt összesen több mint 11 százalékkal, míg azon belül a lakossági fogyasztás ezt meghaladó mértékben, 12-13 százalékkal marad el az alappályától, a foglalkoztatás pedig 177 ezer fővel mérséklődik a stresszforgatókönyv két éve alatt összesítve (66. ábra). Mindezek mellett, a pénzügyi és reál sokkokkal összhangban, a forintárfolyam érdemi gyengülésével és szigorúbb kamatkondíciókkal számolunk a stresszforgatókönyvben.

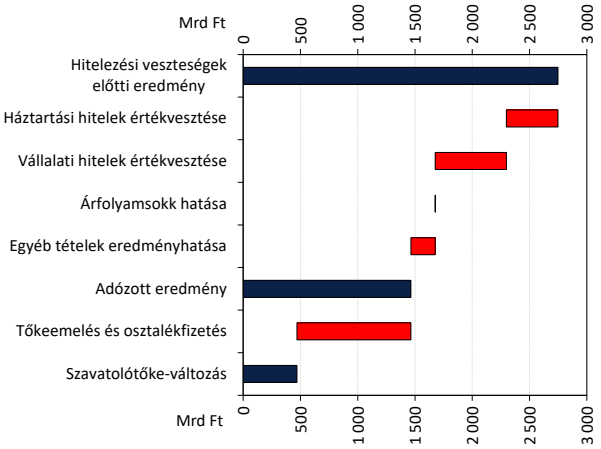
A banki portfóliók előretekintő kockázatainak mérséklődése mellett továbbra is érdemi értékvesztéstöbblet jelentkezik a stresszpályán. A legutóbbi fordulóhoz képest mérséklődött a várható veszteségek abszolút szintje, ami döntően az induló banki portfólióminőség javuló összetételének köszönhető. Ezen túl a magánszektor szereplőit övező releváns előretekintő kockázati tényezőket a következő feltételezések mellett rögzítettük a stressziteszt horizontján: a vállalati szektorban kivezetésre került a kkv-kamatstop, így a kapcsolódó, emelkedő adósságteherrel járó kockázatokat, összhangban a korábbi gyakorlatunkkal, 2024 második negyedévében realizáltattuk az érintett hiteleken történő magasabb értékvesztés számításával. A jelenlegi szabályozás alapján a háztartási szegmensre érvényes kamatstop 2024. július 1-ig hatályos, míg a kivezetés kapcsán felmerülő kockázatokat 2024 végével számszerűsítettük. A háztartási szegmensben új kockázatként jelenítettük meg a 2019 második felében szerződött babaváró hitelekhez kapcsolódóan a 2024 végén, 2025 elején lejáró, gyermekvállalásra vonatkozó öt éves türelmi idő kifutását, és ezt figyelembe véve a várhatóan nem teljesítő ügyfelekkel összefüggésben mintegy 10-15 milliárd forintnyi potenciális többletértékvesztést számszerűsítettünk. Összességében a teljes addicionális értékvesztés-képzési igény a vállalati portfólió esetében két év alatt az aggregált bruttó könyv szerinti érték mintegy 4 százalékát (67. ábra), a háztartási portfólió esetében

69. ábra: A hitelezési veszteségek előtti eredmény résztételeinek alakulása



Megjegyzés: A hitelezési veszteségek előtti eredmény az értékvesztés-képzésen kívül a bankadó és az extraprofitadó hatását sem tartalmazza. Forrás: MNB.

70. ábra: A bankrendszer egyes eredménytételeinek 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 tőkemegfelelés is befolyásolja a pályákon. Forrás: MNB.

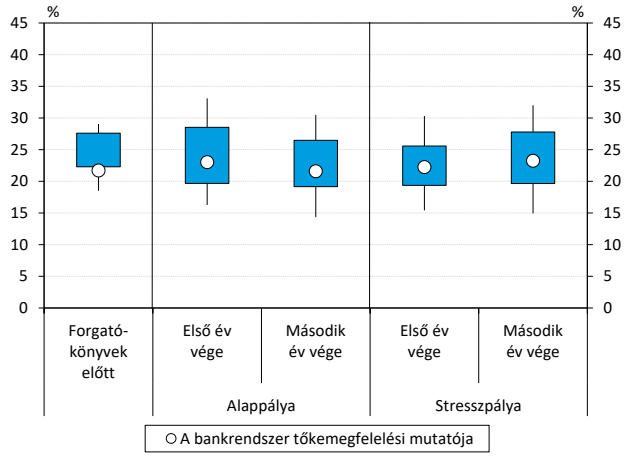
pedig kevesebb mint 3 százalékát teszi ki (68. ábra) a stresszpálya egészén.

8.2. A normalizálódó kamatkörnyezetben is magas marad a sokkellenálló-képesség

A stresszpálya mentén számottevő átrendeződés következik be a jövedelmezőség összetételében. Az alappályán a hozamkörnyezet folytatódó csökkenésével számolunk, ami a historikusan magas induló nettó kamateredmény folyamatos és jelentős mérséklődését okozza, miközben a többi jövedelemtétel összességében időben stabilnak tekinthető (69. ábra). Ezzel szemben a stresszpálya végig magasabb, de szintén mérséklődő kamatpályája a teljes kétéves időszakra kumulálva nagyjából 450 milliárd forinttal nagyobb nettó kamatjövedelmet eredményez. Az előző stressztesztekhez hasonlóan a különbség döntő része a jegybanki eszközökön, kisebb része az értékpapírokon elért kamatbevételekhez köthető, amit jelentősen mérsékelnek a betétek magasabb kamatráfordításai. A lakossági és vállalati hitelek nettó kamateredménye közel azonos a két pályán, ami annak az eredője, hogy a stresszpálya magasabb kamatlábainak bevételnövelő hatását nagyrészt kioltják a nemteljesítő hitelek megemelkedő állományán elmaradó kamatbevételek, valamint a bevételcsökkenések az alappályához képest mérsékeltebb hitelbővülés miatt. A stresszpálya kamatsokkja továbbá csökkenti a pénzügyi műveletek eredményét a valós értéken nyilvántartott eszközökön elszenvedett veszteség miatt, a mérsékeltebb reálgazdasági aktivitás pedig összességében alacsonyabb jutalék- és díjeredménnyel, valamint osztalékbevételekkel jár együtt. A három komponens mindegyike nagyjából 200 milliárd forinttal mérsékli a stresszpályán realizálható nettó jövedelmek szintjét, ellensúlyozva ezzel a magasabb nettó kamatjövedelmet.

A stresszpályán lényegesen kisebb tőkeakkumuláció valósulhat meg. A stresszforgatókönyv mentén a hitelezési veszteségek, valamint a társasági adót, a pénzügyi szervezetek rendszeres különadóját és az extraprofitadót is magukban foglaló egyéb tételek összesen mintegy 50 százalékkal csökkentik a szektor eredményét a kétéves horizonton. Az adózott eredmény két év alatt így összesen 1 400 milliárd forintot tenne ki a stresszszcenárióban, amivel a bankok a profitjuk mintegy harmadát veszítenék el az alappályához képest. A sokkok leginkább a horizont elején érvényesülnek, és a kezdeti veszteségeket a lassan javuló eredménytételek csak részben kompenzálják. Így a szektor a stresszpálya első évében szenved el jelentősebb veszteségeket az

71. ábra: A bankok tőkemegfelelési mutató szerinti eloszlása



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

3. táblázat: A stressziteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett

	Teljes CET1 tőkekövetelmény mellett*		Teljes (OCR) tőkekövetelmény mellett*	
	Alappálya 2025. IV.	Stresszpálya 2025. IV.	Alappálya 2025. IV.	Stresszpálya 2025. IV.
Tőkehiányos bankok tőkeigénye (Mrd Ft)	0,0	1,1	9,4	14,4
Tőkehiányos bankok átlagos tőkeigénye** (százalékpont)	0,0	1,6	1,7	3,0
Tőketöbblettel rendelkező bankok tőkepuffere (Mrd Ft)	2 676	2 703	1 879	2 094
Tőketöbblettel rendelkező bankok átlagos tőkepuffere** (százalékpont)	8,6	10,0	6,1	7,8

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

alappályához viszonyítva, míg két év alatt a teljes tőkeakkumuláció mértéke mintegy felére csökken, még a bankok kényszerű osztalékfizetési alkalmazkodását is figyelembe véve (70. ábra).

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. decemberi 21 százalékos szektorszintű tőkemegfelelési mutató mind az alappályán, mind pedig a stresszpályán 20 százalék fölött alakulna a stressziteszt kétéves horizontjának végére, de az átlag mögött jelentős szóródás jellemzi a szektort (71. ábra). A stresszpályának az alappályához képest kedvezőbb szektorszintű tőkemegfelelésében érdemi szerepet játszik a dinamikus mérlegfeltevés visszafogottabb hiteldinamikája, így ezzel összhangban a teljes kockázati kitettségérték (TREA) alacsonyabb szintje is. A jövedelmezőség és a tőkemegfelelés dinamikus alakulása miatt továbbá az intézmények többségénél az osztalékfizetések is eltérően alakulnak a két pályán, így a szabályozói követelmények teljesítése érdekében a szektorszintű osztalékfizetések mértéke mintegy 350 milliárd forinttal kevesebb a stresszpálya mentén. A vizsgálati horizont első évében összességében nem merülne fel tőkehiány a szektorban, azonban a horizont végére egyes intézményeknél mind az alappályán, mind pedig a stresszpályán jelentkezne egy alacsony mértékű tőkehiány a teljes tőkekövetelmény (OCR) szintjéhez képest (3. táblázat). Az intézmények többségénél azonban jelentős szabad pufferek maradnának, jelentős részben amiatt is, mert a teljes kockázati kitettségérték több mint 10 százalékkal maradna el az alappálya értékéhez képest.

ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. ábra: Az IMF 2023-ra és 2024-re vonatkozó reál-GDP-növekedés előrejelzése ... 8
2. ábra: A reál GDP éves növekedési üteme 2023-ban az EU-tagállamokban ... 9
3. ábra: Az infláció alakulása egyes országokban és régiókban ... 9
4. ábra: A globális ellátási láncok súrlódási indexe és a tengeri konténeres szállítás költsége ... 9
5. ábra: A fejlett országok jegybankjainak várható kamatpályája a piaci árazások alapján ... 10
6. ábra: A jövedelmezőséget meghatározó tényezők változásainak hatása az EU bankrendszerében ... 10
7. ábra: A magánszektor éves hiteldinamikája és a nettó kamatmarzs alakulása az Európai Unióban ... 10
8. ábra: A lakásárak alakulása és a lakáspiaci túlértékeltség mértéke ... 11
9. ábra: A kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma és árainak éves változása Európában ... 11
10. ábra: Az európai ingatlanalapok nettó eszközértékének tranzakció alapú havi változásai ... 12
11. ábra: Az EU-tagállamok bejelentett tőkepuffer-követelményei ... 12
12. ábra: A nominális MNB lakásárindex és egyes fundamentumok alakulása ... 13
13. ábra: A lakásárak eltérése a fundamentumok által indokolt becsült egyensúlyi szinttől ... 14
14. ábra: Lakásvásárlási hitelek és lakáspiaci tranzakciók ... 14
15. ábra: A családtámogatások változásának hatása a lakásvásárlás elérhetőségére ... 14
16. ábra: A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene, összetétele és a prime hozamok ... 15
17. ábra: Fejlesztési aktivitás és a kihasználatlansági ráta alakulása a budapesti irodapiacon ... 15
18. ábra: Fejlesztési aktivitás és kihasználatlansági ráta Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán ... 16
19. ábra: A hitelintézetek megoszlása a projekthitel-állomány/szavatolótőke arány szerint ... 16
20. ábra: A hitelintézeti szektor teljes vállalati és kkv- hitelállományának növekedési üteme ... 20
21. ábra: A vállalati hitelállomány éven belül kumulált tranzakciós bővülése ... 21
22. ábra: Új vállalati hitelek a hitelintézeti szektorban ... 21
23. ábra: Az NHP Hajrában részt vevő vállalkozások hitelállománya ... 22
24. ábra: A hitelpiaci tapasztalattal rendelkező vállalatok részesedése az új hitelkibocsátáson belül az egyes jegybanki és állami hitelprogramok időszakában ... 22
25. ábra: A fennálló vállalati hitelállomány és az új hitelkihelyezések kamatlába ... 23
26. ábra: Az új, piaci vállalati forinthitel szerződések szerződéses kamat szerinti eloszlása ... 23
27. ábra: A vállalatok banki hitelállományának kamatfedezettség szerinti eloszlása ... 24
28. ábra: A Pénzügyi Kondíciós Index és a hitelrés alakulása ... 24
29. ábra: A vállalati hitelkereslet változása ... 25
30. ábra: A vállalati hitelezés előrejelzése ... 25
31. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteltranzakciói ... 28
32. ábra: Új háztartási hitelek a hitelintézeti szektorban ... 29
33. ábra: A háztartási hitelezés előrejelzése ... 29
34. ábra: Az új kibocsátású lakáshitelek és személyi hitelek felárának alakulása ... 30
35. ábra: A kamatstopban lévő ügyfelek JTM szerinti eloszlása és a törlesztőrészlet medián emelkedése ... 31
36. ábra: A keretlehívással érintett szerződések aránya és a keretlehívás átlagos nagysága jövedelem szerint ... 31
37. ábra: A nemteljesítő vállalati hitelállomány a hitelintézeti szektorban ... 35
38. ábra: A vállalati szektor Stage 2 és Stage 3 hiteleinek aránya és értékvesztéssel való fedezettsége ... 36
39. ábra: A kereskedelmiingatlannal fedezett projekthitel-portfólió minősége ... 37
40. ábra: A többségi állami tulajdonban lévő garanciaintézmények kezességvállalási portfóliójának minősége ... 37
41. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelállomány a hitelintézeti szektorban ... 40
42. ábra: A portfóliótisztítási ráta alakulása ... 41
43. ábra: Háztartási nemteljesítő hitelek terméktípus szerint ... 41
44. ábra: A háztartási szektor Stage 2 és Stage 3 hiteleinek aránya és értékvesztéssel való fedezettsége ... 41
45. ábra: A hitelintézeti szektor összesített adózás utáni eredménye és vesztesége ... 46
46. ábra: A hitelintézetek eloszlása a 12-havi gördülő sajáttőke-arányos adózott eredmény szerint ... 47

47. ábra: A hitelintézeti szektor adózás utáni eredménytételeinek éves változása 47
48. ábra: A negyedéves kamatjövedelem összetevőinek alakulása a hitelintézeti szektorban 48
49. ábra: A portfólió-átértékelődést tartalmazó pénzügyi műveletek eredménye és összetevői 51
50. ábra: A hitelintézetek eszközarányos nettó értékvesztésképzés szerinti megoszlása 51
51. ábra: A hazai bankok eloszlása tőkeköltség szerint 52
52. ábra: A bankrendszer konszolidált tőkemegfelelése és a teljes kockázati kitettségérték 52
53. ábra: A bankok eloszlása a teljes tőkekövetelmény feletti szabad tőke szerint 53
54. ábra: Az osztalékfizetési hányad alakulása 54
55. ábra: Az MNB effektív kamatának és az állampapírhozamoknak az alakulása 56
56. ábra: A bankrendszer operatív likviditási tartalékának felbontása 57
57. ábra: A bankrendszer jegybanknál elhelyezett likviditása eszközönként 57
58. ábra: A háztartások belföldi banki betét-, befektetési jegy-, valamint állampapír-tranzakciói, és a hitel-betét mutató 58
59. ábra: A magánszektor forint betétállományának átlagos évesített kamatlába és lejárati szerkezete 58
60. ábra: A háztartási és vállalati betétek állománya és évenként kumulált növekedése devizális megbontásban 58
61. ábra: A bankrendszer bruttó swapállományainak dekompozíciója és nettó swappozíciója 59
62. ábra: A likviditási és finanszírozási kockázatokat kezelő előírásoknak való bankszektori megfelelés 59
63. ábra: A stressz komponenseinek rendszerszinten aggregált hatása 60
64. ábra: A bankok eloszlása az LCR mutató szerint stressz előtt és után 61
65. ábra: A Likviditási Stressz Index 61
66. ábra: A reál GDP éves növekedési üteme az egyes forgatókönyvekben 64
67. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a vállalati hitelportfólióra 65
68. ábra: Az értékvesztésképzés kumulált aránya a háztartási hitelportfólióra 65
69. ábra: A hitelezési veszteségek előtti eredmény résztételeinek alakulása 66
70. ábra: A bankrendszer egyes eredménytételeinek és szavatoló tőkéjének alakulása a stresszpályán 66
71. ábra: A bankok tőkemegfelelési mutató szerinti eloszlása 67

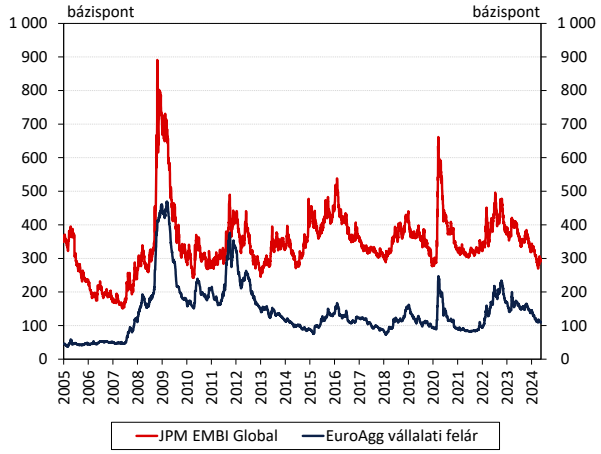
TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

1. táblázat: Az új lakáshitelek főbb kockázati mutatói 30
2. táblázat: A likviditási stressziteszt fő paraméterei 60
3. táblázat: A stressziteszt eredménye különböző tőkekövetelmények mellett 67

MELLÉKLET: MAKROPRUDENCIÁLIS INDIKÁTOROK

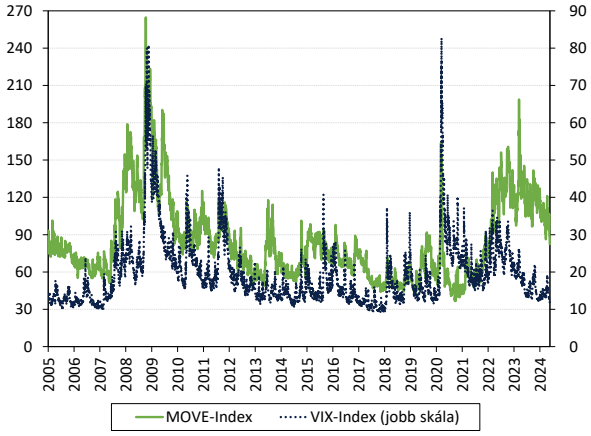
1. Kockázati étvágy

1. ábra: A főbb kockázati indexek



Forrás: Bloomberg.

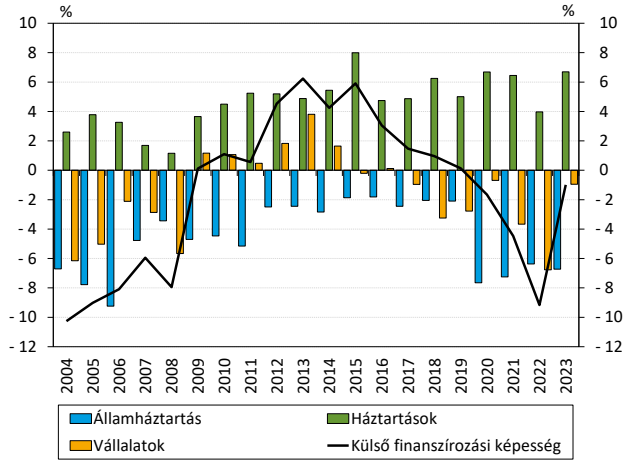
2. ábra: A főbb piacok implikált volatilitása



Forrás: Bloomberg.

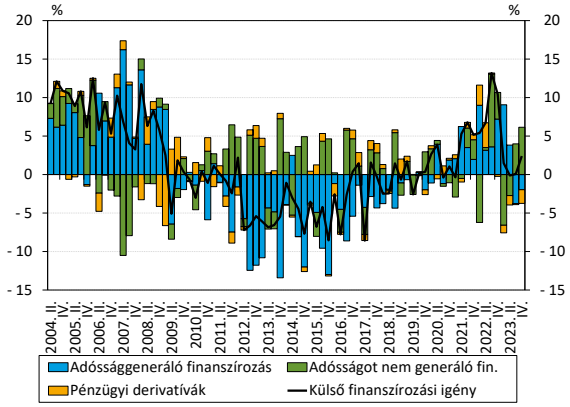
2. Külső egyensúly és sebezhetőség

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



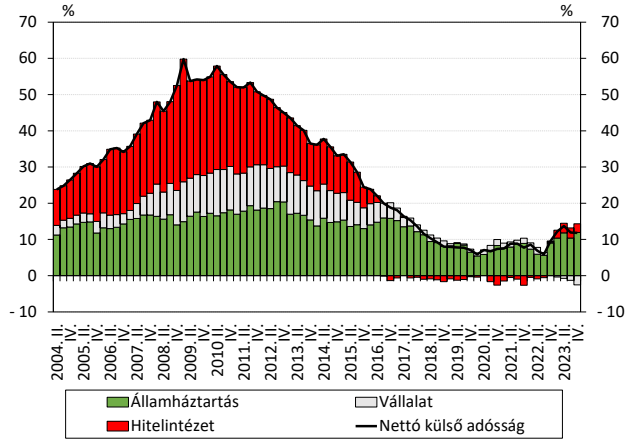
Forrás: MNB.

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



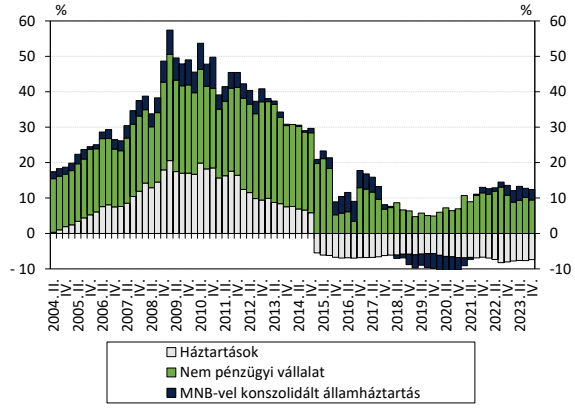
Forrás: MNB.

5. ábra: GDP-arányos nettó külső adósság



Forrás: MNB.

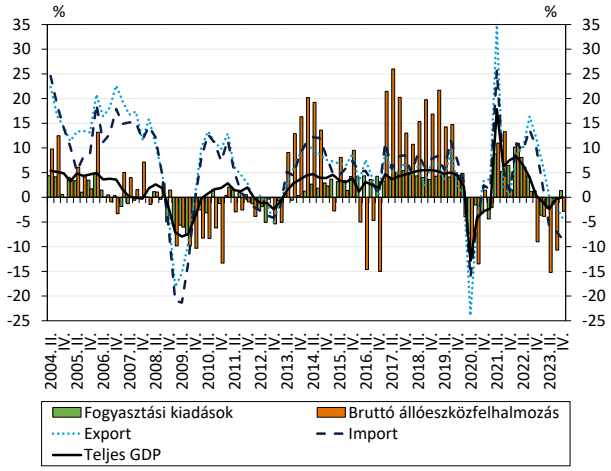
6. ábra: Egyes szektorok mérleg szerinti GDP-arányos nyitott árfolyam-pozíciója



Forrás: MNB.

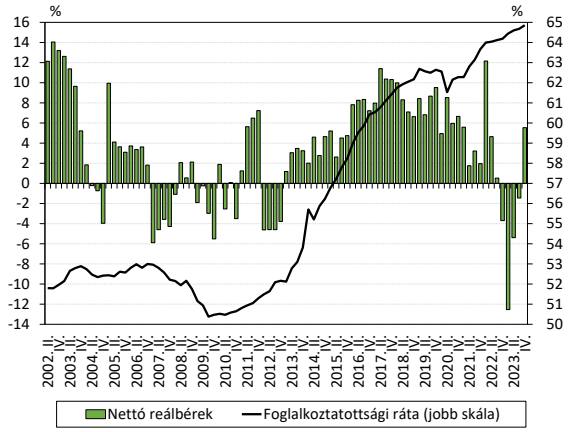
3. A makrogazdaság teljesítménye

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



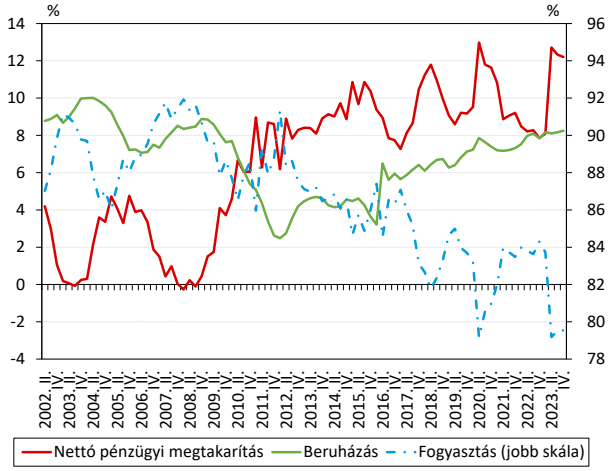
Forrás: KSH.

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



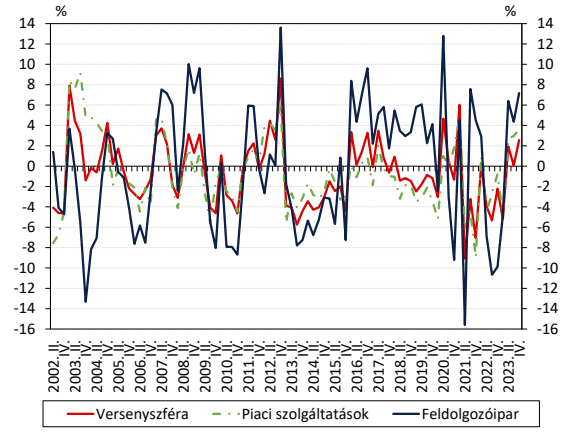
Forrás: KSH.

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



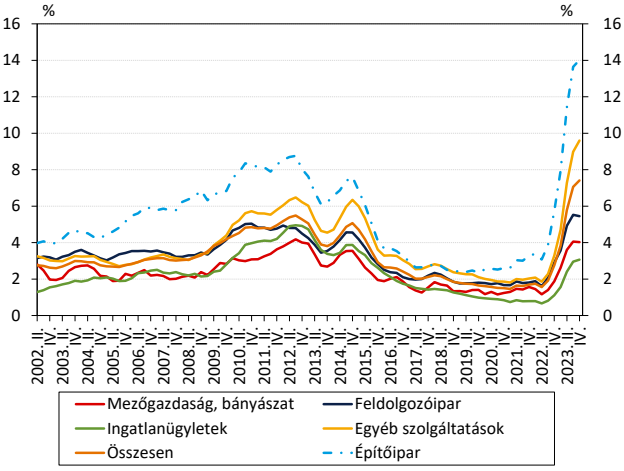
Forrás: KSH, MNB.

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



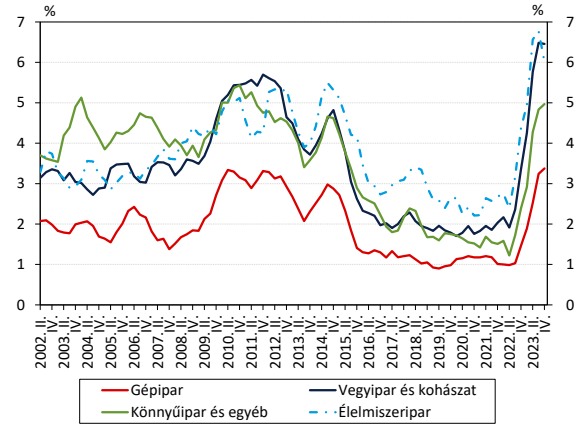
Forrás: KSH, MNB.

11. ábra: Ágazati csődráták



Forrás: Opten, MNB, KSH.

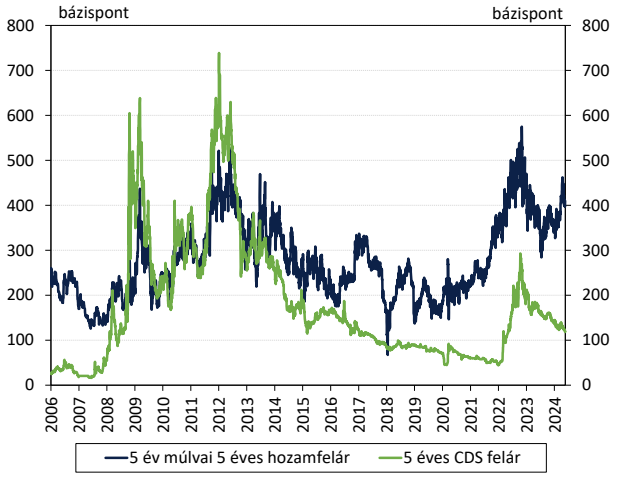
12. ábra: Feldolgozóipar alágainak csődrátái



Forrás: Opten, MNB, KSH.

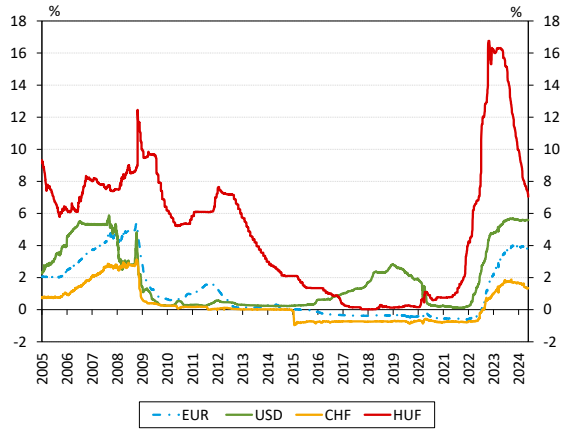
4. Monetáris és pénzügyi kondíciók

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



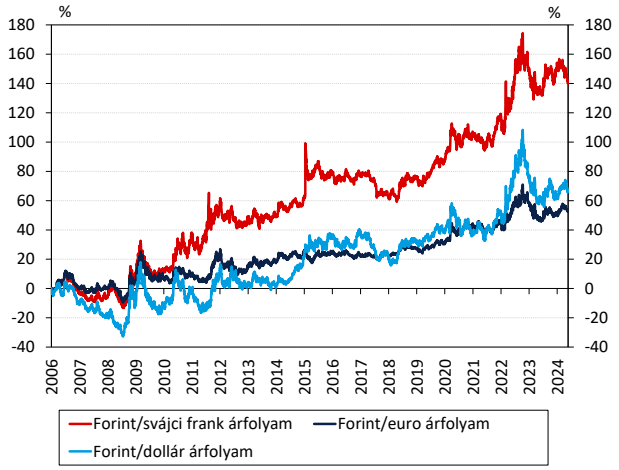
Forrás: Reuters, Bloomberg.

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



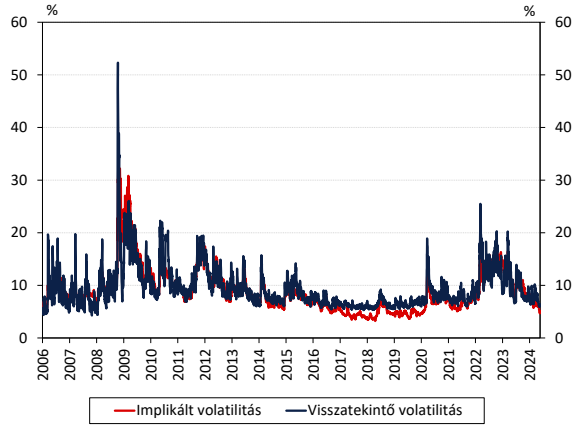
Forrás: Bloomberg.

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



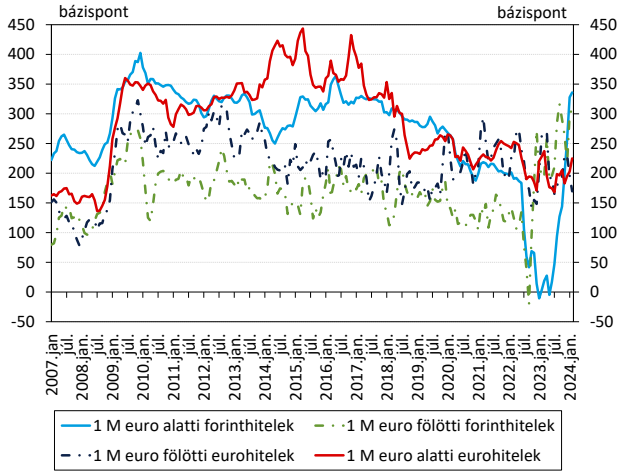
Forrás: Reuters.

16. ábra: Forint/euro árfolyam volatilitása



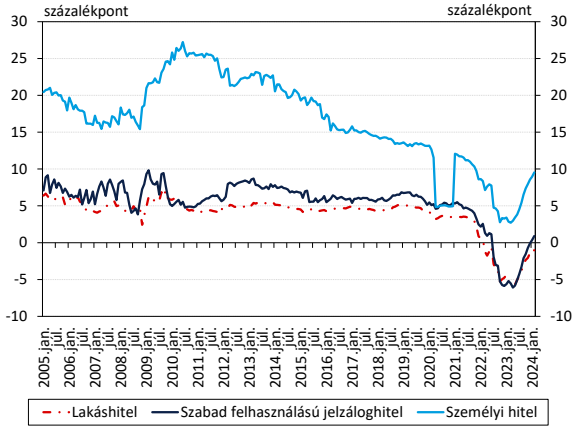
Forrás: Bloomberg, MNB.

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



Forrás: MNB.

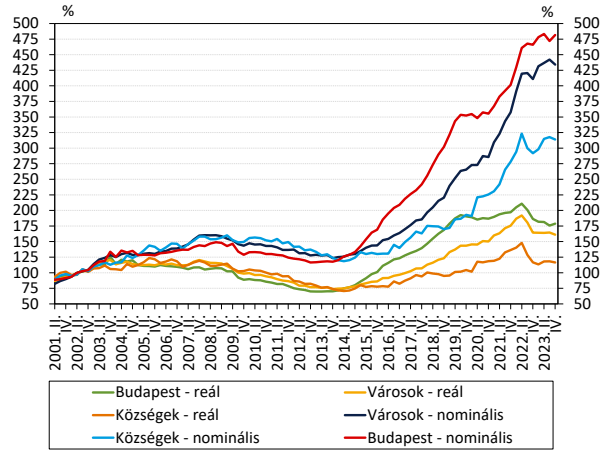
18. ábra: Új háztartási forinthitelek kamatfelára (3 hónapos BUBOR-kamat felett)



Forrás: MNB.

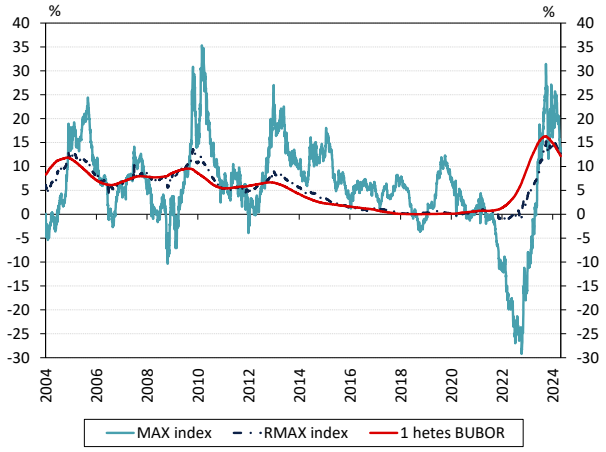
5. Eszközárak

19. ábra: MNB-lakásárindex településtípus szerint megbontva



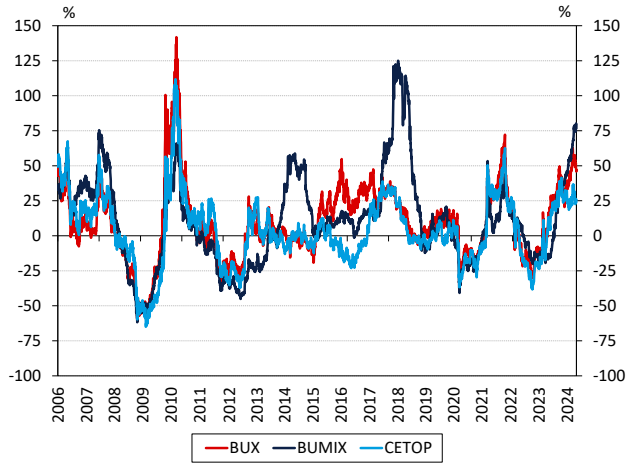
Forrás: MNB.

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



Forrás: ÁKK, MNB.

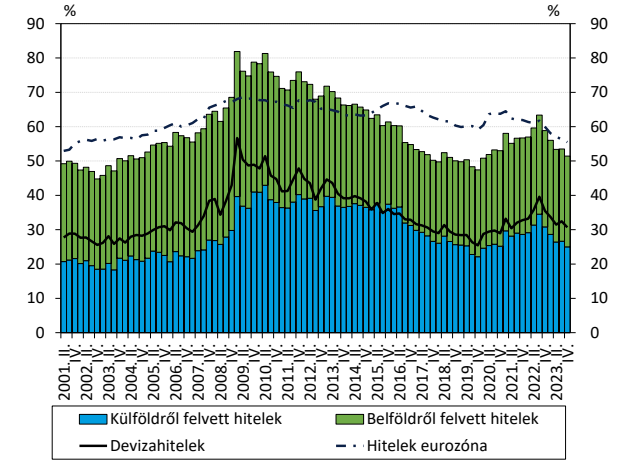
21. ábra: Főbb magyar és kelet-európai tőzsdeindexek éves hozama



Forrás: BÉT.

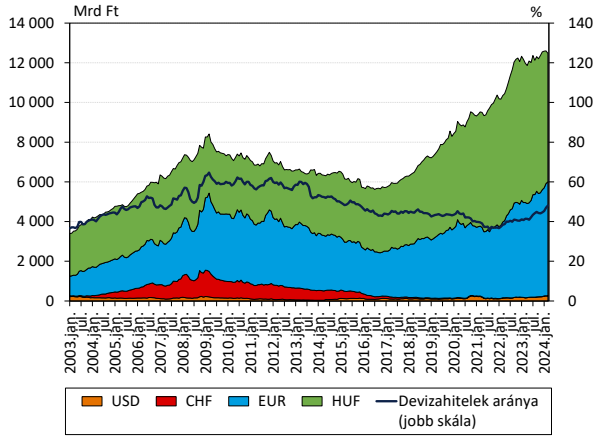
6. A pénzügyi közvetítőrendszer kockázatainak mutatói

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



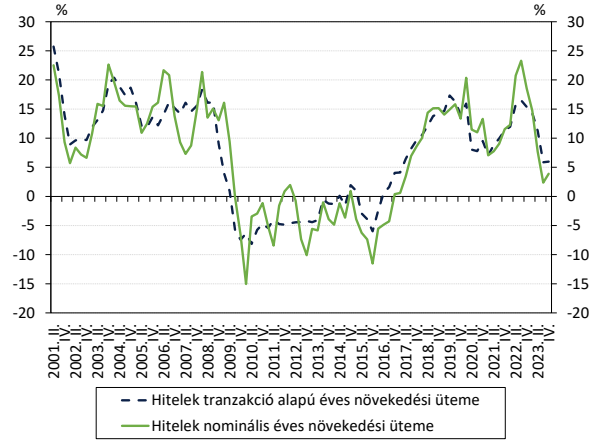
Forrás: MNB, EKB, Eurostat.

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



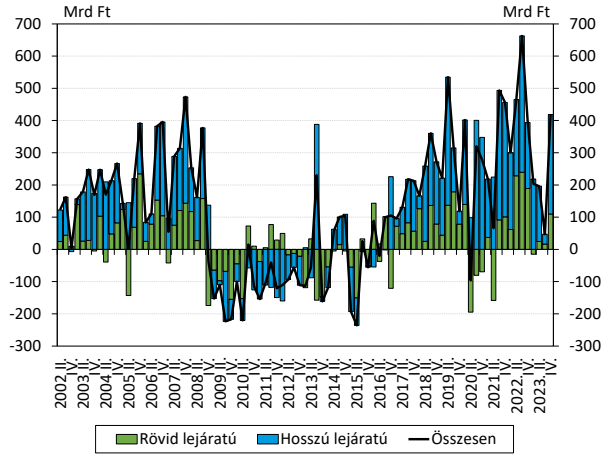
Forrás: MNB.

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



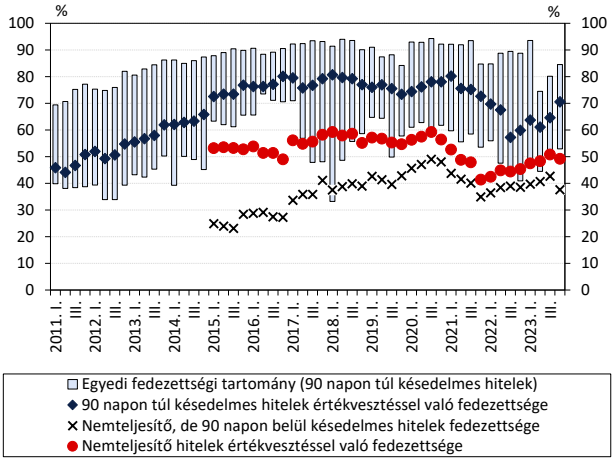
Forrás: MNB.

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



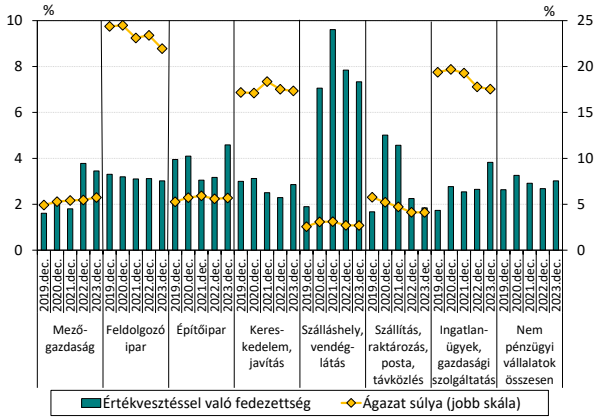
Forrás: MNB.

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



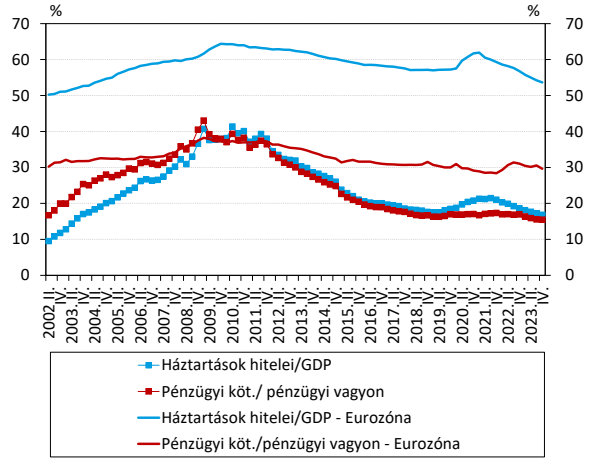
Forrás: MNB.

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



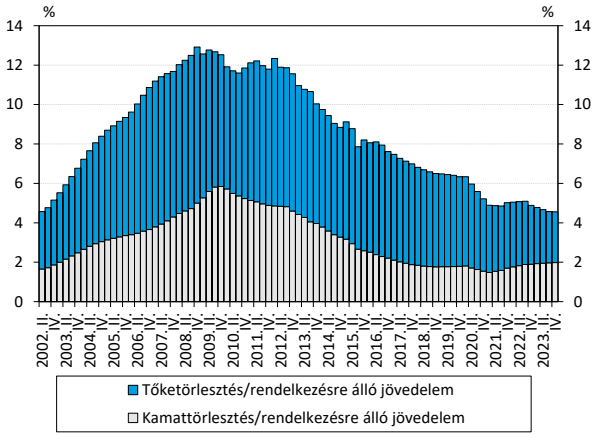
Forrás: MNB.

28. ábra: A háztartások eladósodottsági mutatói nemzetközi összehasonlításban



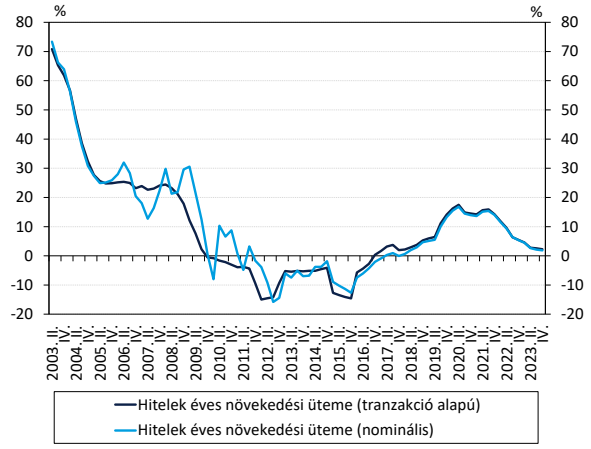
Forrás: MNB, EKB.

29. ábra: A háztartások törlesztési terhe



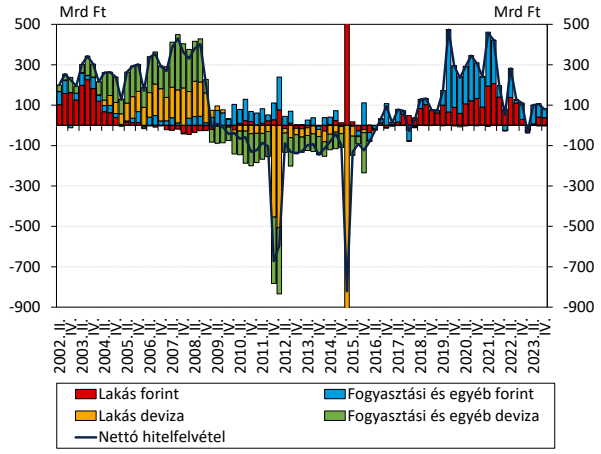
Forrás: MNB.

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



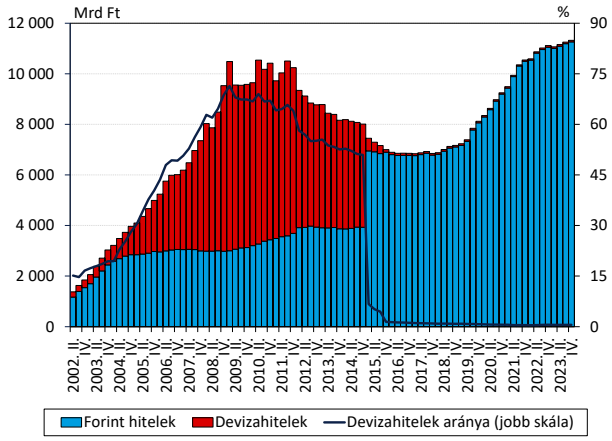
Forrás: MNB.

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



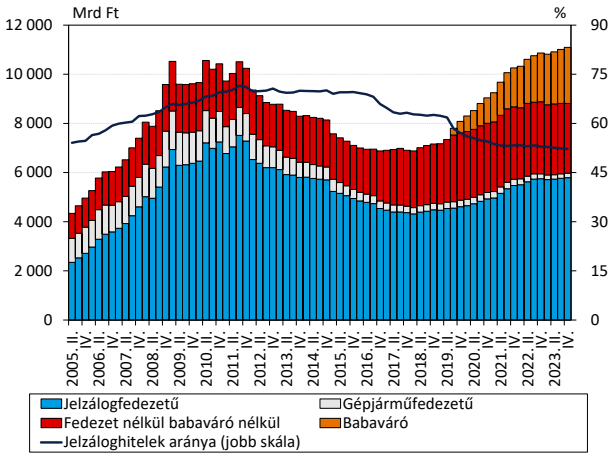
Forrás: MNB.

32. ábra: Háztartások hiteleinek denominációs szerkezete



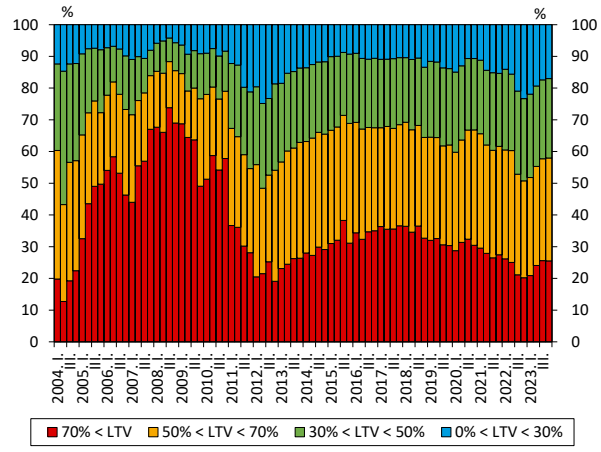
Forrás: MNB.

33. ábra: Háztartások hiteleinek fedezettség szerinti megbontása



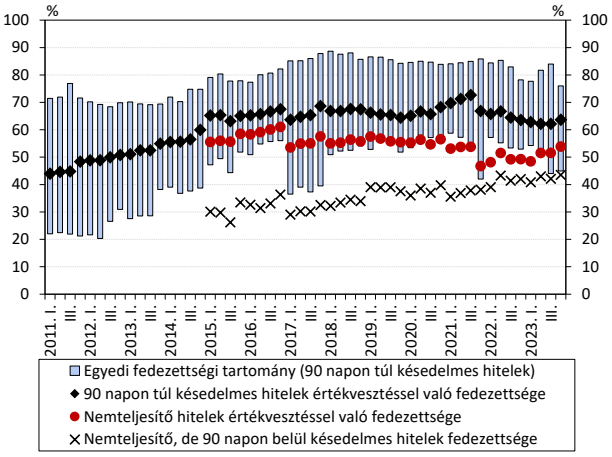
Forrás: MNB.

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



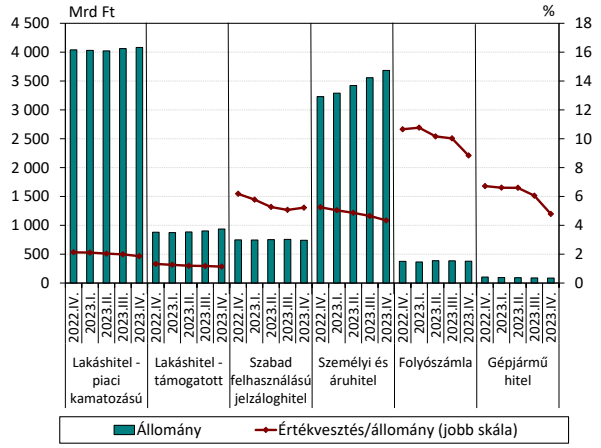
Forrás: MNB.

35. ábra: A nemteljesítő háztartási hitelek értékvesztéssel való fedezettsége



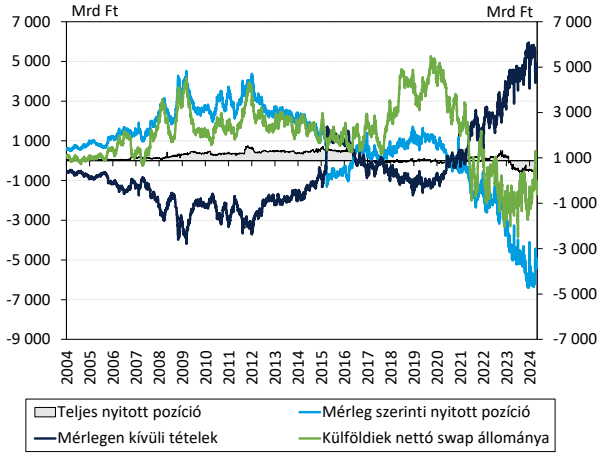
Forrás: MNB.

36. ábra: A hitelintézetek háztartási hiteleinek értékvesztéssel való fedezettsége



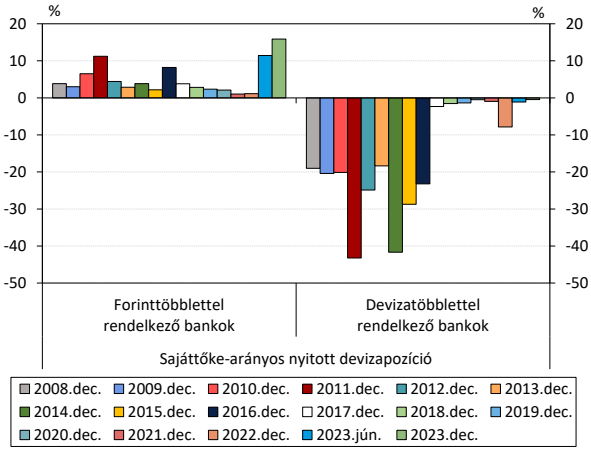
Forrás: MNB.

37. ábra: A hazai bankrendszer nyitott deviza pozíciója



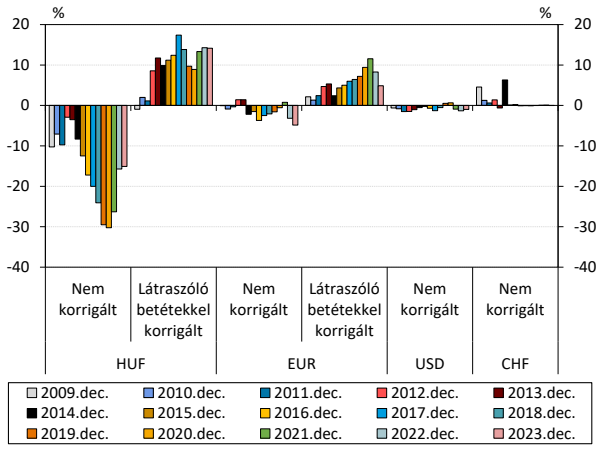
Forrás: MNB.

38. ábra: A bankrendszer árfolyamkockázati kitettsége



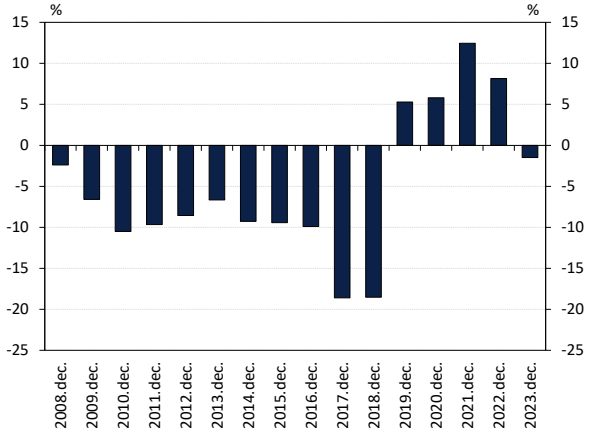
Forrás: MNB.

39. ábra: A bankrendszer 90 napos átárazási rése



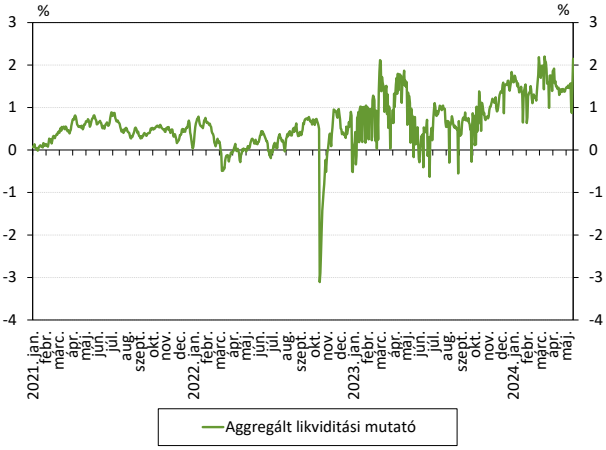
Forrás: MNB.

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



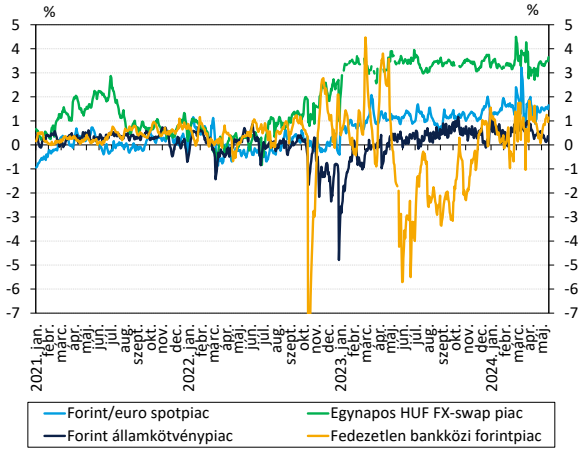
Forrás: MNB.

41. ábra: Aggregált likviditási mutató



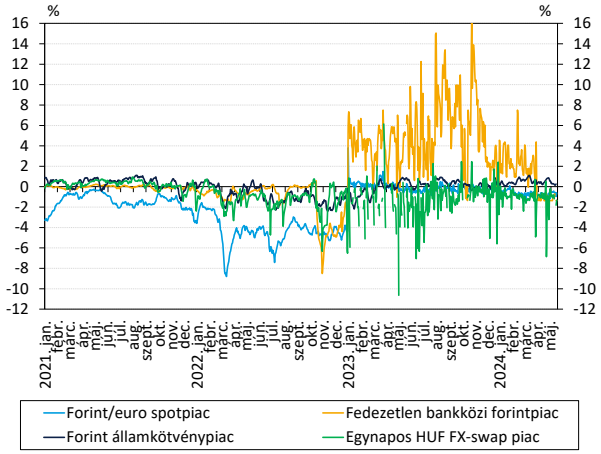
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

42. ábra: Részpiacok aggregált likviditási mutatói



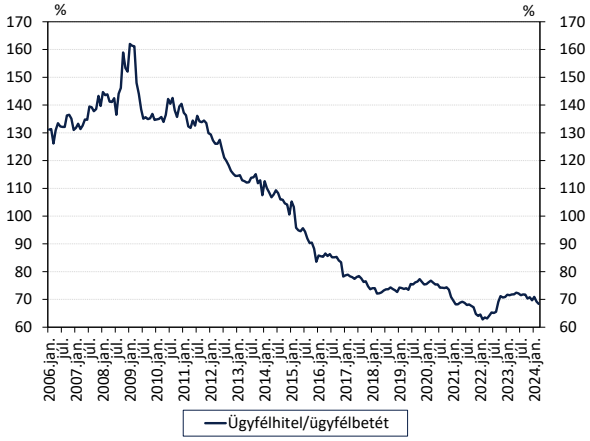
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

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



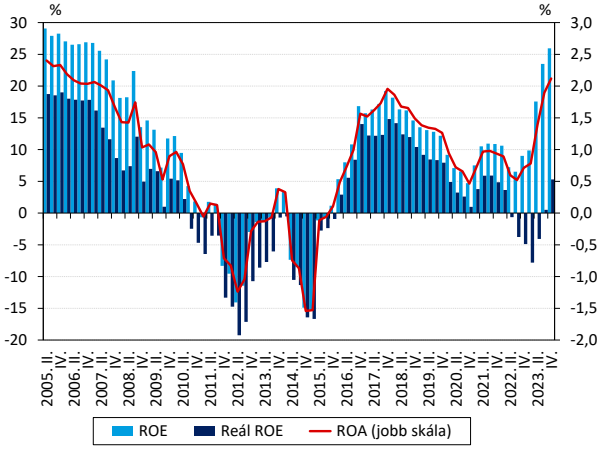
Forrás: MNB, KELER, Bloomberg.

44. ábra: A bankrendszer ügyfélhitel/ügyfélbetét mutatója



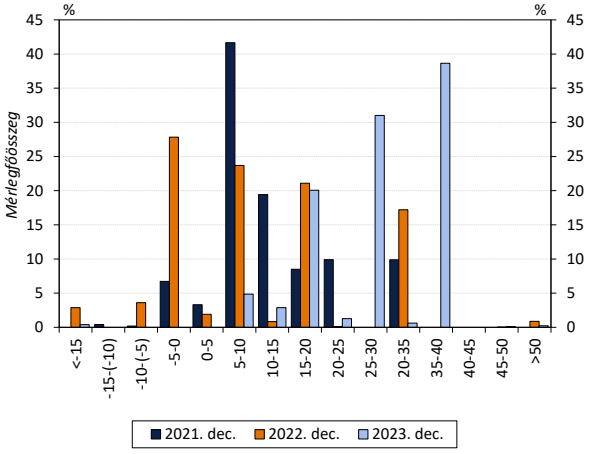
Forrás: MNB.

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



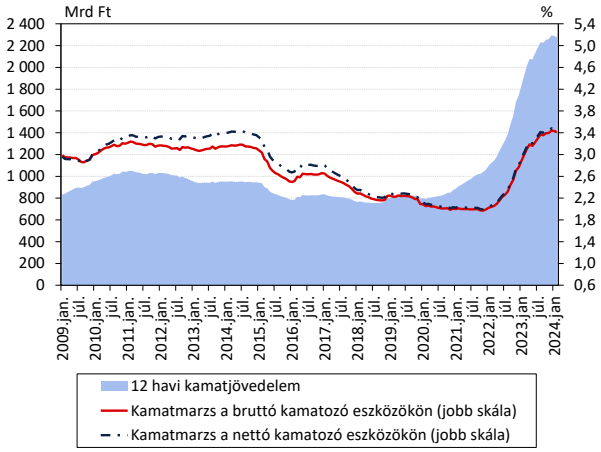
Forrás: MNB.

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



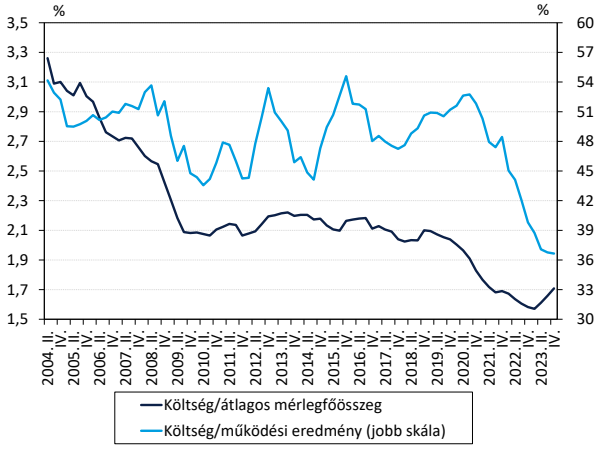
Forrás: MNB.

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



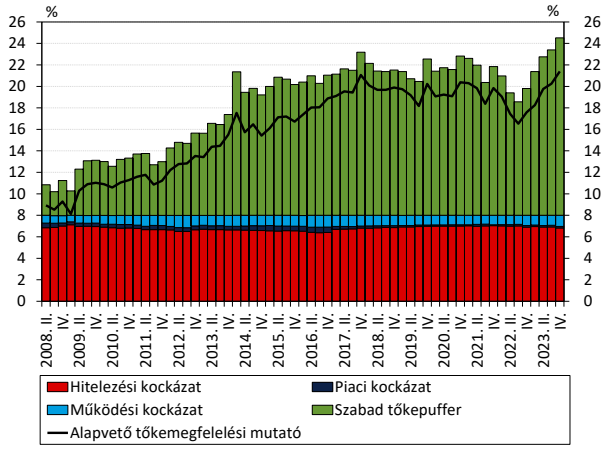
Forrás: MNB.

48. ábra: A bankrendszer működési hatékonyságának mutatói



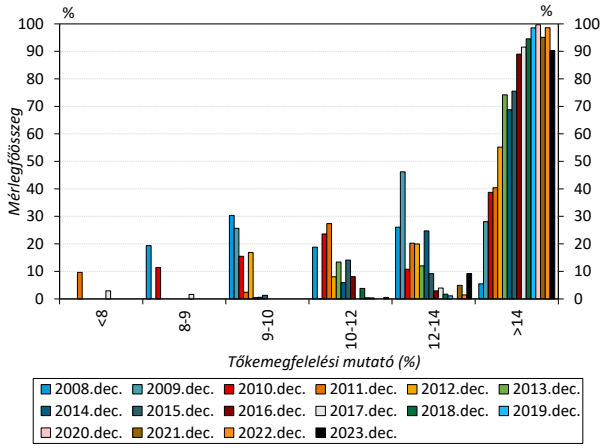
Forrás: MNB.

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



Forrás: MNB.

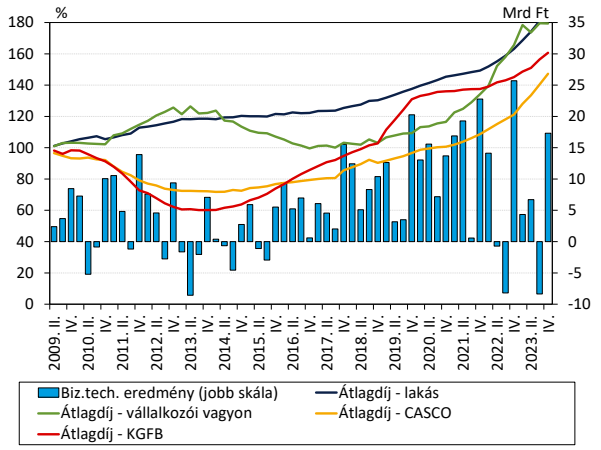
50. ábra: A bankok részesedése a bankrendszeri mérlegfőösszegből a tőkemegfelelési mutató függvényében



Forrás: MNB.

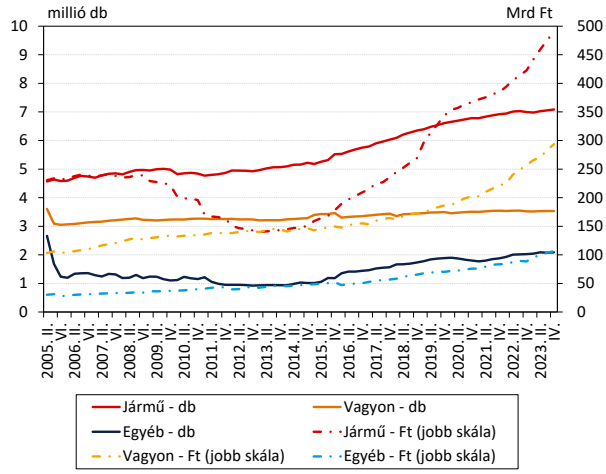
7. Biztosítók, pénztárak, tőkepiac

51. ábra: Háttéradatok a biztosítási adóhoz



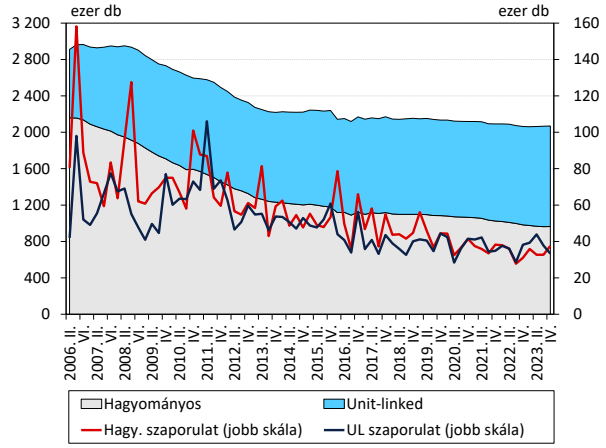
Forrás: MNB.

52. ábra: Nem életbiztosítási állomány alakulása



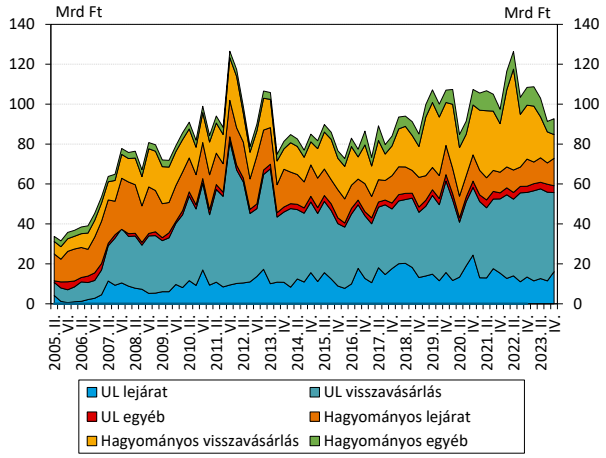
Forrás: MNB.

33. ábra: Életbiztosítási állomány alakulása



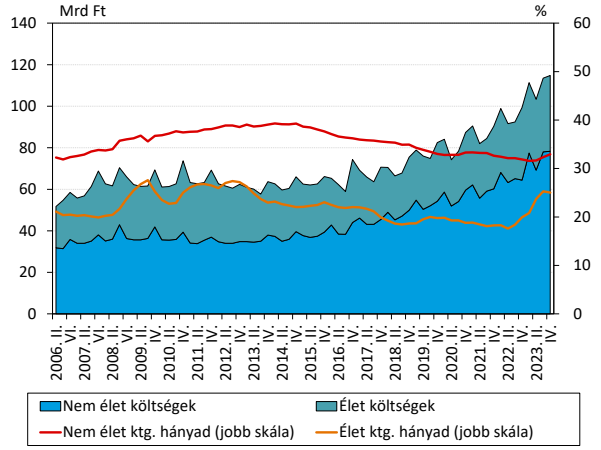
Forrás: MNB.

54. ábra: Életbiztosítási szolgáltatások állományának alakulása



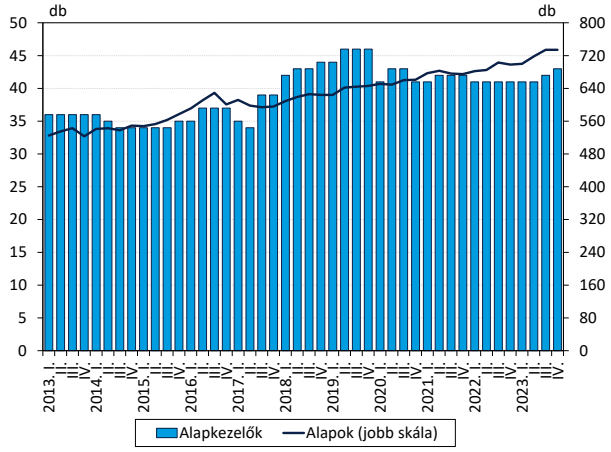
Forrás: MNB.

55. ábra: Költségek alakulása a biztosítási szektorban



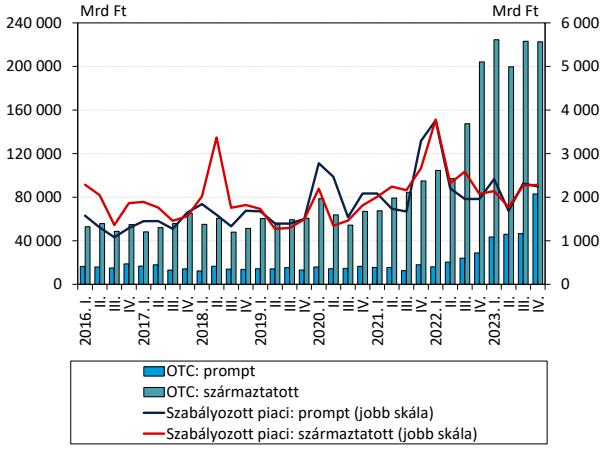
Forrás: MNB.

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 kényszertörlési 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 kényszertörlési eljárásból felszámolási eljárás alá került gazdasági szervezeteket is tartalmazza.

13. ábra:

Az 5 év múlvai 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 swapügyletekeit nem tartalmazza. A swapállomány a terminlábak aktuális árfolyamon átszámított értékeinek összegét jelenti.

39. ábra:

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

40. ábra:

A kamatkockázati stressziteszt 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 swappiacra vonatkozó likviditási index az egynapos USD/HUF és EUR/HUF szegmensek adatait tartalmazza, beleértve a tom-next, overnight és spot-next ügyleteket is. Korábban a swappiac likviditási indexe a tom-next USD/HUF ügyletekre terjedt ki.

44. ábra:

Az ügyfélhiteleknél a nem pénzügyi vállalati hiteleket és kötvényeket, háztartási hiteleket, pénzügyi és befektetési vállalkozások hiteleit és kötvényeit, költségvetési és önkormányzati hiteleket, önkormányzati kötvényeket vettük figyelembe. Ügyfélbetéteknél a nem pénzügyi vállalatok betéteit, háztartási betéteket, 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:

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

Alapvető tőkemegfelelési 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 jobbágyait, 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

2024. május

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1013 BUDAPEST, KRISZTINA KÖRÚT 55.