

## Az anticiklikusság stabilitással kapcsolatos összefüggései

**Dr. Parragh Bianka**

Adjunktus, Óbudai Egyetem, Keleti Károly Gazdasági Kar,

[parragh.bianka@kgk.uni-obuda.hu](mailto:parragh.bianka@kgk.uni-obuda.hu)

*Absztrakt: Az utóbbi évtizedekben szükségszerűen gazdagodott a jegybankok által alkalmazott eszköztár a válságból történő kilábalás támogatása, illetve a túlhitelezésből eredő problémák oldása érdekében. A rendszerváltás időszakában és azt követő 20 évben kialakult strukturális problémák rendszerszintű válaszokat követeltek. Rendszerszintű kockázatfelhalmozódás történt, majd materializálódott a pénzügyi szabályozás jelentőségének lebecsüléséből adódóan. A múlt tekintetében célzott és összehangolt intézkedések, míg a jövő vonatkozásában a reálgazdaság fenntartható finanszírozását egészséges hitelezés keretében és a piaci szereplők alkalmazkodása egységében megteremteni képes megoldások váltak szükségessé. A 2010-től megvalósuló, növekedésközpontú magyar gazdasági modell innovatív szemléletben, aktív állami szerepvállalással, a stabilitás és kiszámíthatóság hitelességet és társadalmi bizalmat teremtő egységében jött létre és fejlődött az elmúlt évtizedben. A sikeres pénzügyi és makrogazdasági konszolidációval a korábbinál kiegyensúlyozottabb és dinamikusabb növekedési modell jött létre. A Magyar Nemzeti Bank a 2013-as monetáris politikai fordulattal lehetővé vált szemléletváltással olyan célzott eszközöket alkalmazott a válságból való kilábalás folyamatában és a fenntartható hitelezés biztosítása érdekében, melyek pilléreként szolgálhatnak a jövőbeli, fenntarthatóságot és stabilitást tovább erősítő jegybanki működésben.*

*Kulcsszavak: anticiklikusság, monetáris politika, makroprudenciális politika, hitelpiac, nem hagyományos jegybanki eszközök*

### 1. Bevezetés

A 2010-es gazdaságpolitikai szemléletváltással létrejött új állammodell és a korábbtól eltérő, fenntartható nemzetgazdasági fejlődés elérésére törekvő állammenedzsment szemlélet, illetve gazdaságpolitikai célstruktúra valós eredményeket, erős makrogazdasági fundamentumokat teremtett.

A magyarországi devizahitelezés és az erőteljes külső eladósodottság komplex problémakörének felszámolása aktív állami szerepvállalás nélkül nem lett volna kivitelezhető. Az azonos mintázatú banki gyakorlatokból olyan rendszerkockázatok

épültek fel, melyek nemcsak a hazai pénzügyi stabilitásra, de az ország külső sérülékenységére is erősen negatív hatást gyakoroltak. A válságkezelés elvégzésén túl megfogalmazódott annak igénye is, hogy a jegybank rendelkezzen a jövőben esetlegesen felépülő, hasonló kockázatok megelőzését és mérséklését eredményesen kezelő és indokoltság esetén azonnal bevethető eszközökkel. Szabályozási szempontból így olyan rendszerszintű megoldások kidolgozása vált szükségessé, melyek egyidőben preventívek és anticiklikusak, így kellően hatékonyan képesek mérsékelni a túlzott pénzügyi kilengéseket. A gazdasági felzárkózás és fejlődés fenntartása szempontjából a pénzügyi szabályozórendszer makrogazdasági folyamatokhoz való rugalmas alkalmazkodása kulcsfontosságúvá vált.

## **2. A prociklikusság és az anticiklikusság fogalma, következményei**

A prociklikusság fogalomkörének leírásához és megértéséhez értékes alapot szolgáltatnak az elmúlt három évtized – rendszerváltásig visszanyúló – gazdaságtörténeti tanulságai. A prociklikusság tekintetében mindenekelőtt azt szükséges kiindulópontként tekinteni, hogy a pénzügyi rendszer természeténél fogva hajlamos az üzleti ciklusok felerősítésére:

- Fellendülés esetén túlzott hitelezési aktivitást mutat – emellett segíti a gazdasági növekedést –, azonban jelentős kockázatok felépüléséhez vezet. A gazdasági növekedéssel összhangban javuló üzleti kilátások folyamatosan növelik a hitelek iránti keresletet, melyre válaszul a bankrendszer lazítja a hitelezési kondíciókat, könnyíti a hitelhez jutás folyamatát és feltételeit, egyre inkább kiszolgálva a bővülő keresletet.<sup>2</sup>
- Recesszió esetén a bankrendszer óvatos hitelezési magatartást tanúsít, ami viszont az optimálisnál, illetve a szükségesnél alacsonyabb szintű hitelezést jelent, ezzel hozzájárulva a recesszió elhúzódásához.<sup>3</sup> A hitelképes vállalkozások nem jutnak forráshoz és a reálgazdaság problémája tovább mélyül.

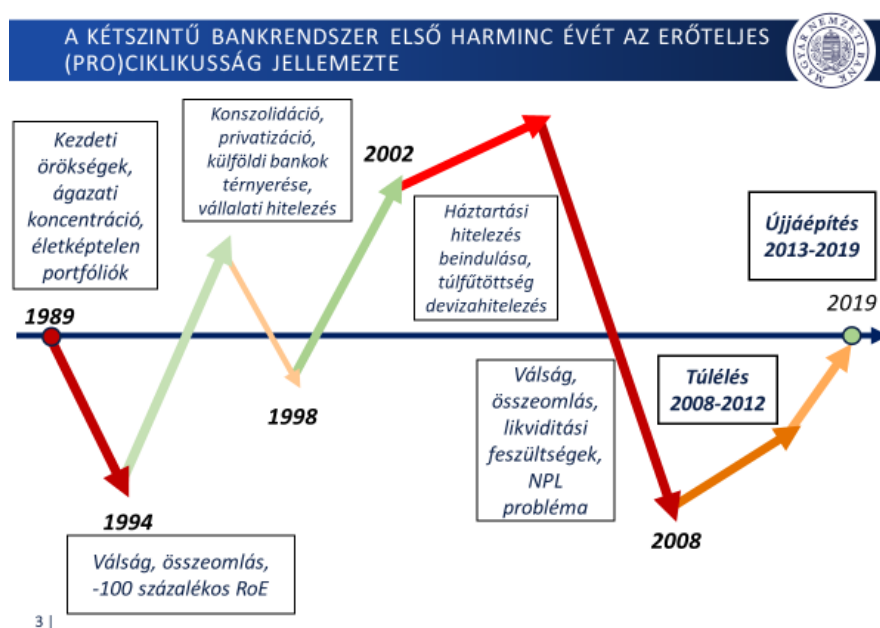
---

<sup>2</sup> E folyamat szemléletes magyarországi példája visszatekintve a devizahitelezés, illetve a projekthitelezés válság előtti expanziója.

<sup>3</sup> A recesszió elhúzódására és a válságból való egyre nehezebbé váló kilábalásra példaként szolgál a credit crunch – hitelszűke – időszaka, mely a hitelhez jutás rendkívül szigorú feltételeit és nehézségeit foglalja magában az gazdaság – különösen a kkv-k – vertikumára tekintettel.

Recesszió esetén a bankok kockázatkerülése jelentősen megnő, s elválhat egymástól hitelképességük és hitelezési hajlandóságuk, mely a későbbiekben még részletezésre kerül.

Az 1. ábra a kétszintű bankrendszer példáján mutatja be az egyes időszakok kockázat felhalmozódáshoz kapcsolódó tendenciákat erősítő és fékező (támogató és mérséklő) hatásait.



1. ábra: A bankrendszer első harminc évét jellemző erőteljes prociklikusság

Forrás: MNB

1987-ben Magyarország elsőként alakította kétszintűvé bankrendszerét a rendszerváltó országok közül. 1989-től a rendszerváltással összefüggésben erőteljes változások jellemezték a hazai bankrendszert, mely során a magyar bankrendszer átalakulási folyamatát számos rossz döntés kísérte. A kétszintű bankrendszer kialakításának legnagyobb problémájaként a Magyar Nemzeti Bank vállalati portfóliójának túlzott ágazati – iparági - koncentráció mellett szétosztása azonosítható (Csányi, 2019). Az átalakulási folyamat a régió országaiban időben hasonlóan zajlott<sup>4</sup> és jellemzően valamennyi országban legalább egy jelentős bankválság bekövetkezett, melynek oka egyrészt az előző rendszer örökségéből

<sup>4</sup> Magyarország és Észtország úttörő volt, hiszen a legkorábban itt kezdődött az átalakulás.

adódik, másrészt a pénzügyi és modern bankolási ismeretek hiányából. A rendszerváltást követő években több külföldi tulajdonú bank jelent meg Magyarországon zöldmezős beruházás keretében. Az átalakulási folyamat következő jelentősebb szakasza 1993-ban kezdődött, mely egybeesik a mai banki struktúra kialakulásával. Ebben az évben súlyos válság alakult ki és veszítette el a magyar bankrendszer gyakorlatilag teljes tőkét.<sup>5</sup> A válság megoldásaként a bankrendszer privatizációja következett, mely további teret adott a külföldi bankok térnyerésének s ebből következően a kilencvenes évek közepére a magyarországi bankrendszer többségi külföldi tulajdonban került. A privatizáció bankrendszeri dimenziójában a Postabank értékesítése jelentette 2000-ben a zárófejezetet.

A vállalati hitelezés erőteljesen élénkült a 2000-es évek elején és 2002-től a háztartási hitelezés dimenziójában is dinamikus, erőteljes bővülés volt megfigyelhető. A devizahitelezés felfutásának kezdete is erre az időszakra tehető, mely jelentős és erőn felüli kötelezettségvállalással párosult a gazdasági szereplők körében. 2003-ra bebizonyosodott, hogy az információ korában nem táplálja olyan új erőforrás a globális gazdasági növekedést, amely válságmentessé teszi a fejlődést. Az információs gazdaságra történő áttérés nem iktatta ki a tőkés piacgazdaság válsághajlamát. Jelentősen nőtt az adósságeneráló finanszírozási igény Magyarországon s a gazdasági szektorok adósságtípusú forrásbevonását elemezve egyértelműen látható, hogy legnagyobb mértékben a bankrendszer járult hozzá Magyarország új eladósodásához (Matolcsy, 2015). A 2003-tól a pénzügyi-gazdasági válságig terjedő válságtól mentes időszak fellendülését a magyar gazdaság újbóli eladósodáshoz vezető, hibás gazdaságpolitikát folytatott. Valamennyi gazdasági szereplőnél (állam, háztartások, vállalatok) erőn felül, kiugróan nagy arányban külföldi forrásból finanszírozott eladósodási folyamat bontakozott ki (Tatay, 2017). A 2008-as pénzügyi-gazdasági válság előtti hitelezési boom során nagymértékű kockázatfelhalmozódás történt, mely kockázatfelhalmozódás speciális esete a devizahitelezésben öltött testet.<sup>6</sup> A legkisebb vállalatok devizában adósdottak el, mely súlyos problémát jelentett, s mint a magyar mikro vállalatokat jellemző sajátosság, általában összemosódott a vállalati vagyon a magánvagyonnal, emiatt recesszió vagy krízishelyzet idején a devizában történő eladósodás jelensége a háztartások szintjén is megjelent. A hitelezés finanszírozási kockázatát növelte, hogy a devizában eladósodott legkisebb vállalatoknak nem képződött exportbevételük, mely a kiszámíthatóság és tervezhetőség alapját adta volna (Parragh, 2017). A korábbi pénzügyi felülegelet Magyarországon és az addig mintaként kezelt fejlett piacgazdaságokban (USA, Európai Unió régi tagállamai) nem töltött be valódi preventív funkciót. Az angolszász jelzálogpiacok összeomlása és a hozzá vezető szabályozatlanság, az

---

<sup>5</sup> -103 százalékos ROE (tőkearányos megtérülés)

<sup>6</sup> Magyarországon kívül Lengyelországban, Romániában, Horvátországban, Szerbiában is hasonló felfutási folyamat volt megfigyelhető.

állam részéről megtapasztalható gyenge ellenőrzési metodika a világ országait egy feszebb bankfelügyeleti modell irányába tereli (Lentner, 2018).

A válság utáni időszakban jelentős kiigazítás vált szükségessé, így a balti államokban és Magyarországon is. Megállapítható, hogy a gyors növekedés, a megjelenő külföldi bankok erőteljes terjeszkedési vágya tovább élénkítette a hitelezést, hozzájárulva a prociklikusság jelenségéhez. A magas infláció miatti magas nominális kamatok, a globális likviditásbőség és a külföldi bankok dominanciája egyaránt hozzájárult a hitelezés devizában való felfutásához valamennyi említett országban.

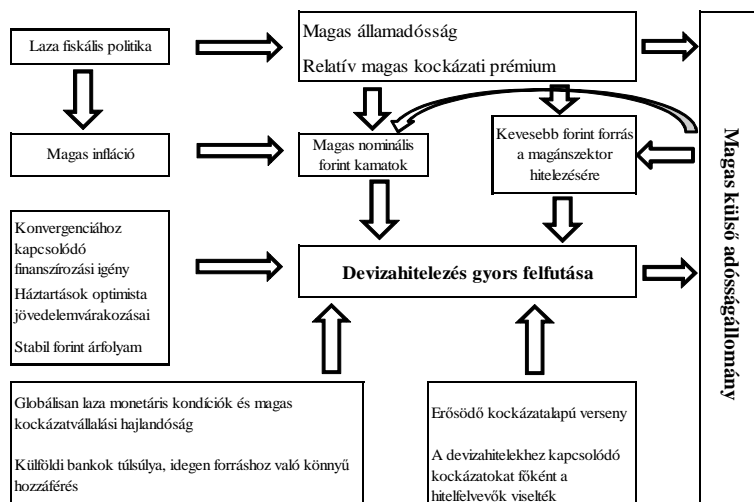
Magyarországon egyedi tényezők is súlyosbították a kockázatfelhalmozódást:

- euro közelgő bevezetése iránti várakozás,
- szabályozói és állami beavatkozás teljes hiánya,
- magas nominális forint kamatok.

A 2008-as pénzügyi-gazdasági válság során mindezen egyedi tényezőkből eredő kockázatok materializálódtak. A kockázatok materializálódásnak megoldásaként Magyarország esete speciálisnak tekinthető, mely legfőbb eszköze a lakossági devizahitelállomány forintosítása volt. E vonatkozásban példaértékűnek tekinthető a Jegybank, a Kormányzat és a bankrendszer kooperációja, mellyel az árfolyam fixálására kerülhetett sor és amely nélkül nem lett volna kivitelezhető e rendszerszintű kockázat felszámolása.<sup>7</sup> A 2. ábra a devizahitelezés folyamatábrájaként mutatja a túlhitelezéshez vezető mechanizmusok összefüggésrendszerét.

---

<sup>7</sup> A 2014. novemberében történt árfolyamfixálásnak köszönhetően a 2015. januári CHF árfolyamemelkedés nem érintette a lakosságot. A lakossági devizahitelek aránya a forintosításból eredően 0 százalék közelébe csökkenhetett.



2. ábra: A devizahitelezés folyamatábrája

Forrás: MNB

Súlyos problémát jelentett, hogy mind a háztartások, mind a vállalatok hiteleinek döntő része devizában denominált volt a válság kezdetére. E tekintetben felelősség terheli az eladósodó kormányokat, amelyek a deficitet termelő gazdaságpolitikai rendszerben működtek, majd a túlzott mértékű hitel felvételének szabályozási lehetőségeit megteremtették, sőt a túlhitelezést nem korlátozták (Lentner, 2015). A devizakockázat mellett a növekvő hitelfedezeti mutató<sup>8</sup> is egyre nagyobb veszélyeket hordozott, amelyek eredőjeként 2015 végére a lakossági hitelek már több mint ötöde vált nemteljesítővé.<sup>9</sup>

A tapasztalatok szerint a ciklikus jellegű rendszerkockázatok legfőbb hatásaként a pénzügyi válságok kialakulása azonosítható, míg a strukturális jellegű

<sup>8</sup> Hitelfedezeti mutató (HFM) angolul LTV mutató: a jelzáloghitelek esetében a felvett hitel összege nem lehet magasabb a fedezetül szolgáló ingatlan értékének 80%-ánál, gépjárműhitelek esetében a gépjármű értékének 75%-ánál. Devizahitelek esetében itt is jóval szigorúbb a szabályozás: az euróhitelekénél 50%, illetve 45%, egyéb devizahitelekénél 35%, illetve 30% a két maximum arány. Pénzügyi lízing esetében a fentieknél 5 százalékponttal magasabb arányok lesznek irányadók.

<sup>9</sup> NPL – 90 napon túl késedelmes hitelek, nemteljesítő hitelállomány

rendszerkockázatok legfőbb hatásaként a már kialakult pénzügyi válságok súlyosbítása nevesíthető. Tehát a pénzügyi válságokat leggyakrabban ciklikus rendszerkockázatok okozzák, a strukturális rendszerkockázatok pedig felerősítik azt. Jóllehet, a pénzügyi ciklusok a pénzügyi közvetítőrendszer természetes velejárói, a 2008-as pénzügyi-gazdasági válság megmutatta, hogy amennyiben a bankrendszer működése túlzottan prociklikus, vagyis egy túlhitelezést a válságot követően túlzott visszafogottság jellemez, az komoly reálgazdasági áldozatokkal jár. A hitelszűkével jellemezhető 2009-2013 közötti időszak<sup>10</sup> problémáinak megoldására a Növekedési Hitelprogram néhány hónap alatt megfordította a hitelezés csökkenő trendjét. A magyar vállalkozások döntő többsége jellemzően csak a hitelfinanszírozást éri el, mint külső forrásbevonási lehetőséget, tekintettel fejletlen tőkepiaci kapcsolatrendszerükre és a szükséges pénzügyi ismereteik hiányosságára (Csiszárík-Kocsir, 2017).

Annak elősegítése, hogy a bankrendszer túlzott kilengések nélkül, fenntartható módon tudja finanszírozni a gazdaság szereplőit, Magyarországon a Magyar Nemzeti Bank prudenciális feladatkörének része. Ciklikus rendszerkockázatok a modern pénzügyi rendszerekben időről időre felépülhetnek. A bankok és a hitelfelvevők közötti aszimmetrikus információk<sup>11</sup>, a banki döntéshozók esetlegesen túlzottan rövid távú ösztönzési struktúrái mind hozzájárulnak a hitelpiac helyzetének túlzottan optimista vagy túlzottan pesszimista megítéléshez, ami prociklikus hiteldöntésekhez vezet. A túlzott hitelezés ezzel együtt nemcsak a problémás hitelek növekedésén keresztül gyengítheti a bankokat – tömeges előfordulás esetén akár a rendszer egészét –, de a túlzott kockázati étvágy jelentős tőkeáttétellel, túlságosan eltérő lejáratú és devizaszerkezettel is együtt járhat.

Kiemelendő, hogy az anticiklikusságra törekvő politika megléte a banki működés összes lehetséges színterén fontos és összességében fejtsse ki a ciklusokat mérséklő, simító szerepét. Az anticiklikus makroprudenciális politika által a stabil és jól működő bankrendszernek köszönhetően a monetáris politikai transzmisszió is hatékonyabbá válik. Emellett az aktív és sikeres makroprudenciális politika lehetővé teszi azt is, hogy a monetáris politika elsősorban az árstabilitási és a gazdaságpolitikai célokra tudjon fókuszálni, és ne kelljen a pénzügyi rendszerből érkező kockázatokat kezelnie. A Magyar Nemzeti Bank makroprudenciális hatóságként meghatározott küldetését a következő stratégiai célok mentén biztosítja: körültekintő kockázatvállalás ösztönzése, sokkellenálló képesség

---

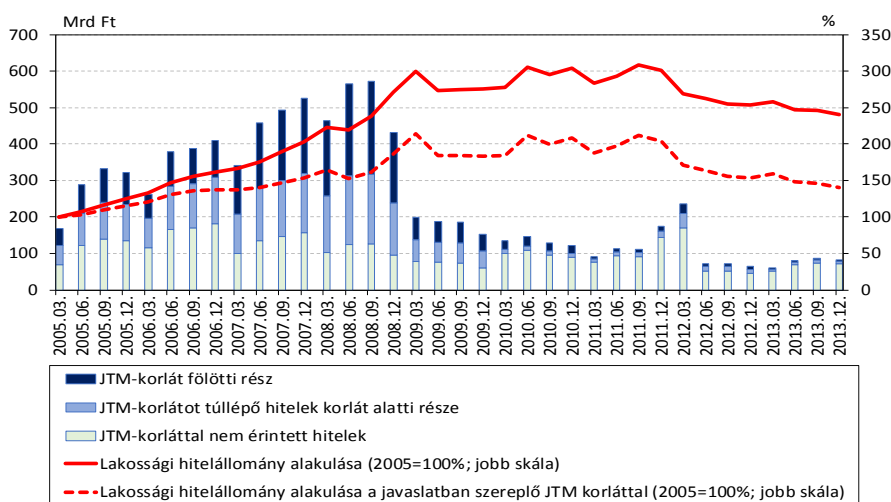
<sup>10</sup> A hitelbefagyás jelenségeként – credit crunch - a túlzott mértékű hitelszűkülés azonosítható. A hitelfelvételi korlátok túlzott kiépülése a hitelképes vállalatok számára is nehézséget jelent, tehát a vállalatok nem jutnak vállalható kondíciók mellett hitelhez és a bankok megfelelő hitelképesség mellett is túlzott mértékű hitelezési hajlandóság csökkenést mutatnak.

<sup>11</sup> Tipikus aszimmetrikus informálságot okozó problémák: kontraszelekció (rejtett információ problémája); morális kockázat (rejtett cselekvés problémája); nyájkövetés (hit alapú, túlzott mértékű másolás a magatartásban).

növelése, a gazdasági növekedést fenntartható módon támogató pénzügyi rendszer (MNB, 2018). A makroprudenciális politika alapvető célja a túlzott mértékű rendszerszintű pénzügyi kockázatok mérséklése.

### 3. A 2004 után elmulasztott, túlzott eladósodást fékezni képes szabályok

A nemzetközi tapasztalatok szerint a lakossági túlzott eladósodásból és az ehhez általában kapcsolódó ingatlanpiaci buborékból kialakuló válságok leghatékonyabb megelőzési eszközei a hitelfedezeti arányokra és a jövedelemarányos törlesztőrészletre meghatározott felső limitek, melyeket együttesen adósságfék-szabályoknak nevezünk. Az adósságfék szabályok gátolják a jövedelemhez képesti túlzott eladósodást, és csökkentik a bankok potenciális veszteségeit. A minősített fogyasztóbarát lakáshitel termék bevezetése segíti a hitelfelvevők eligazodását az ajánlatok között s egyúttal a fix kamatozású, biztonságos hitelkonstrukciók felé tereli a potenciális hitelfelvevőket. Ezen adósságfékek 2008-at megelőzően is sikeresen gátolták volna meg a válság idejére kibontakozott túlzott hitelnövekedést. 2005-2008 között az MNB becslése alapján a lakossági hitelek több mint harmada a 2015-től érvényes jövedelemarányos törlesztőrészlet mutatóra vonatkozó előírt limitek felett került folyósításra. Az adósságfék előírások alkalmazása a nem fenntartható, erősen kockázatos hitelállomány felépülését jelentősen mérsékelte volna. Amennyiben a jelenlegi kötelező érvényű adósságszabályok érvényben lettek volna, a válság kitörésekor közel 30 százalékkal alacsonyabb adósság terhelte volna a lakosságot az MNB számításai szerint.



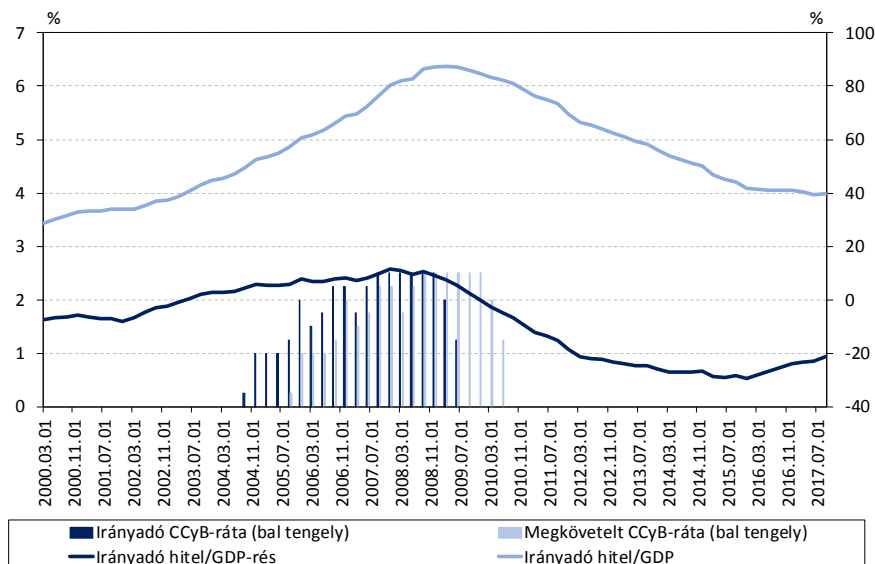


3. ábra: A jövedelemarányos törlesztőrészlet kockázatokat mérséklő becsült hatása a válságot megelőző bevezetés esetén

Megjegyzés: Az MNB kérdőíves felmérésének eredményei alapján becsült hatások

Forrás: MNB

Az anticiklikus tőkepuffer válság előtti előírása az erősebb tőkehelyzetten keresztül támogatta volna a hitelezés növekedését a válságot követően. A ciklikus rendszerkockázatok aktuális szintjét jelző irányadó háztartási hitel/GDP-rés alakulása alapján már 2005-ben előírásra kerülhetett volna a tőkepuffer, ami jelentősen növelhette volna a bankok sokkellenálló képességét, csökkentve a válságot követő veszteségek negatív hatásait. Mérsékeltebb visszaeséssel és korábban induló, dinamikusabb növekedéssel működhetett volna a gazdaság.



4. ábra: Az irányadó hitel/GDP-rés és az irányadó anticiklikus tőkepufferráta (CCyB-ráta)

Megjegyzés: Az irányadó CCyB-ráta (anticiklikus tőkepuffer ráta) az irányadó hitel/GDP-rés alsó küszöbértéke felett nagyobb nullánál. A puffer a rés függvényében lineárisan növekszik úgy, hogy a rés felső küszöbértékénél veszi fel a 2,5 százalékos értéket.

Forrás: MNB.

## **5. Új alapok, stabilitás és fenntarthatóság iránti elkötelezettség a makroprudenciális politikában**

A 2008-as pénzügyi-gazdasági válsághoz köthető túlzott mértékű eladósodás a lakosság erón felüli, törlesztőképességét meghaladó, leginkább devizában történő eladósodásból következett. A hasonló túlhevülés és a válság utáni fájdalmas hitelleépítés megelőzése érdekében az újonnan induló pénzügyi ciklus elején olyan preentív intézkedések váltak indokolttá, melyek önmagukban ugyan nem fékeztek az újrainduló hitelezést, mégis biztosították, hogy az prudens és fenntartható keretek között menjen végbe. Amennyiben a jövőben a szoros jegybanki monitoring során a túlfűtöttség jelei mutatkoznak, gyors és célzott szigorításra lesz lehetőség. A háztartások oldaláról ezt a 2015. január 1-jén bevezetett adósságfék szabályok biztosítják, míg banki oldalról a 2016. január 1-jén bevezetett anticiklikus tőkepuffer keretrendszere tölti be ezt a szerepet. A puffer „jó” időben épül fel és „rossz” időben (ciklusfordulót követően) bevethető lehet, tehát az anticiklikus politika nemcsak a felívelő szakaszban tölt be stabilizáló szerepet. A lecsökkent banki jövedelmezőség a válság ideje alatt gátolja a hitelezési kapacitást és rontja a hitelezési hajlandóságot, mely veszteségek hatását mérsékli majd a felszabaduló anticiklikus tőkepuffer.

### **5.1. Az anticiklikus politika a likviditási szabályokban való megjelenése**

Az elmúlt évtizedekre visszatekintve megállapítható, hogy a válságot megelőzően a bankrendszer sérülékenységét nemcsak a devizahitelezés növelte, hanem annak finanszírozási módja is. Az eltérő lejáratú szerkezet és devizális eltérés súlyos finanszírozási és megújítási kockázatokat hordozott. A forintosítással ugyan megszűnt a bankok a hitelkockázaton keresztül begyűriző árfolyamkockázata, de a sérülékenység tartós csökkentése céljából több, egyéb a ciklikus kockázatokat is csökkentő lépés vált finanszírozási oldalon szükségessé.

A magyarországi, többnyire jelzáloghitelezésre épülő devizahitelezés rövid külső forrásokból való finanszírozása egyszerre tette ki a bankokat a túlzott lejáratú eltérés és a túlzott devizális eltérés kockázatának. A 2008-as Lehman-csőd után a források önmagukban is jelentősen megdrágultak, továbbá a forint árfolyam leértékelődése eredményeképpen a devizaforrások még inkább. A rövid devizaforrásokra való túlzott ráutaltságot mérsékli a Devizafinanszírozás Megfelelési Mutató (DMM) szabályozás, a swap-piacra való ráutaltságot pedig a Devizaegyensúly Mutató (DEM) szabályozás.

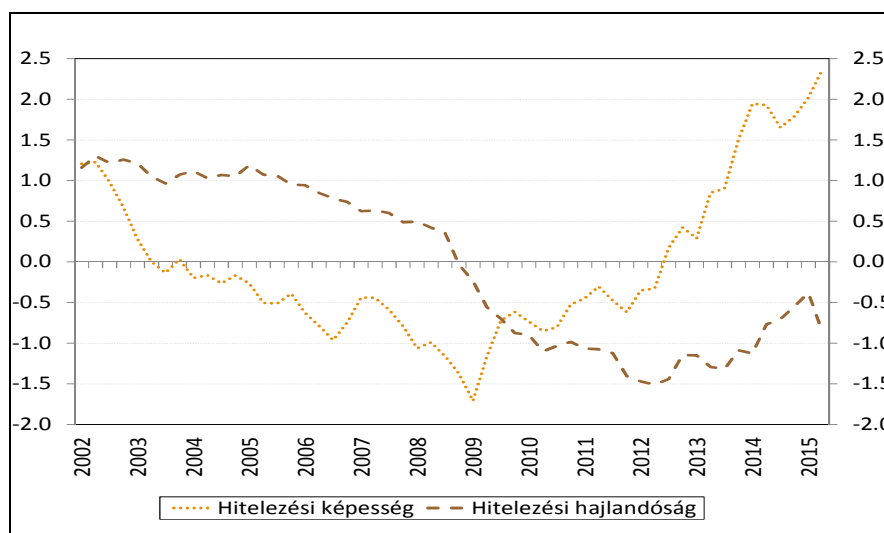
Mivel a rövid forrásokra való támaszkodás jelentős megújítási kockázatokat hordoz, így a hosszú lejáratú forint hitelek rövid távú betétekből való finanszírozásának csökkentésére is szabályozói válasz következett. Egyrészt a tipikusan jelentős megújítási kockázattal járó, volatilis bankközi forrásokat az MNB 30 százalékban

maximálta, másrészt pedig elvárja, hogy a hosszú jelzáloghitelek mögé a bankok minél nagyobb arányban, de 2018 októberétől legalább 20 százalékban hosszabb futamidejű jelzálogleveleket bocsássanak ki.

A Magyar Nemzeti Bank által fokozatosan és megfelelő időzítéssel bevezetett eszközök mindemellett nem gátolták az élénkülő hitelezés kibontakozását.

## 5.2. Hitelösztönzéssel a ciklikus kilábalás felé

A devizahitelezés és a válság eredményeképpen jelentősen emelkedett a nemteljesítő adósok aránya. A bankok negatív tapasztalata az indokolatlanul magas felárakban, szigorodó feltételekben és visszaeső hitelezésben is visszaköszött, mely azonnali megoldást igényelt. A múltbeli információs problémák (magas NPL) és az alacsony kockázatvállalási hajlandóság együttes megléte a fokozott kockázatkerülésre ösztönözte a bankokat, melyből természetesen következett a banki hitelezés jelentős visszaesése, melyet az 5. ábra szemléltet.



6. ábra: A hitelezés bankrendszeri faktorai

Megjegyzés: A konkrét érték minden időpontban

a historikus átlagtól vett eltérés a faktor szórásában mérve.

Forrás: MNB

Leginkább a fenntartható gazdasági növekedést támogató KKV hitelezést sújtotta a visszaesés. A vállalati és a KKV hitelállományok éves növekedési üteme jelentősen

csökkent. A Magyar Nemzeti Bank ezért egyrészt számos programot indított a nemteljesítő kitétségek csökkentéséért, másrészt pedig bevezette a Növekedési Hitelprogramot és a Növekedéstámogató Program részeként a Piaci Hitelprogramot a leginkább sérülékeny KKV szektor hitelezésének fellendítése és ezzel a gazdasági növekedés felgyorsítása érdekében. Az MNB a lakossági fizetőképesség helyreállításáért és az adósságrendezés ösztönzéséért ajánlást fogalmazott meg a bankoknak. Az elvárt fenntartható megoldások keretrendszerében a fenntartható átstrukturálás, az ingatlan értékesítés (akár kombinálva az átstrukturálással), az értékesítés és visszabérlés visszavásárlási joggal, a NET program és a magáncsőd eljárás több alternatívát vázolt fel. A vállalati kitétségek terén a nagy volumenű és koncentrált kereskedelmi ingatlanhitelezésben felhalmozódott nemteljesítő állomány csökkentése érdekében pedig időben elnyújtva bevezette a Rendszerkockázati tőkepuffer követelményt, aminek jelentős szerepe lehetett abban, hogy ez a problémás állomány 2017 közepére mintegy 80 százalékkal mérséklődjön.

A 2013-ban indult és 2017 tavaszán lezárult Növekedési Hitelprogram érdemben javította a KKV-szektor hitelezési feltételeit, és támogatta a gazdasági növekedést. E hitel-„reformok” sikeres kimenetelének ugyancsak egyik alapvető feltétele az oktatási reformok esetében hasonlóképpen „az erős állami szerepvállalás, hosszú távú vízió, s a következetesség és türelem” (Petőné Csuka, 2016). A Növekedési Hitelprogram legfontosabb ismérveit és eredményeit a 6. ábra tartalmazza.

NHP első szakasz (701 Mrd Ft)	NHP második szakasz és NHP+ (1425 Mrd Ft)	NHP harmadik szakasz (600 Mrd Ft)
✓A hitelkiváltások csökkentették a vállalkozások kamatterheit	✓A gazdasági növekedést leginkább segítő beruházási hitelek a fókuszban	✓Célzott, csak beruházások megvalósításához
✓Jelentősen csökkent a kkv-szektor árfolyamkitétsége	✓Minden második beruházási hitel 10 millió forint alatti	✓Kedvező devizafinanszírozás is elérhető
✓Élénkítette a bankok közötti versenyt	✓Mikrovállalkozások nagyobb arányú részesedése	✓Kiegészíti az EU-s forrásokat
✓Érdemi az új beruházási hitelek volumene is	✓Tovább csökkenő regionális koncentráció	✓A csökkenő maximális hitelösszeg a kisebb szereplők részarányát növeli
<b>Közel 40000 vállalkozás jutott finanszírozáshoz mintegy 2800 Mrd Ft összegben. 2 százalék körüli mértékben járult hozzá 2013 és 2016 között a gazdasági növekedéshez.</b>		

7. ábra: A Növekedési Hitelprogram összefoglaló jellemzői és eredményei

Forrás: MNB

2016 elejétől az MNB célja már a piaci alapú vállalati hitelezés ösztönzése volt, mely kapcsán kiemelendő, hogy az NHP kivezetése nem eredményezett visszaesést a hiteldinamikában és a hitelkereslet fokozódása mellett enyhültek a hitelfeltételek. A hitelezés volumene megfelelő, azonban a finanszírozás még nem eléggé diverzifikált. 2019. január 1-jétől a Magyar Nemzeti Bank elindította az új Növekedési Hitelprogram fix konstrukciót, amely 1000 Mrd forintos keretösszegéből 2019. május ig bezárólag a kihelyezett hitelösszeg elérte a 100 Mrd forintot. A rögzített kamatozású hitelek arányának növelése mellett az MNB-nek az is célja, hogy az NHP fix minél inkább elősegítse a vállalkozások korszerűbbé, versenyképesebbé válásához szükséges beruházások megvalósítását. Mivel a banki hitelezés nem válságálló, a hitelállomány változása kiszolgáltatott helyzetbe hozhatja a KKV-kat és mivel a banki hitelezés hosszú távon természeténél fogva prociklikus, a forrás diverzifikáció érdekében a vállalati részvény- és kötvénypiac fejlesztése kiemelt jelentőséggel bír. A magyarországi hagyományosan bankközpontú finanszírozás oldása által több pillérre helyezhető a vállalatok forrásbevonási szerkezete. A vállalati kötvénypiac likviditásának növelése érdekében 2019. július 1-jétől a Magyar Nemzeti Bank elindítja a Növekedési Kötvényprogramot.

2015. január 1-jétől az adóssághék szabályok gátolják a lakosság túlzott eladósodottságának kialakulását, ahogy ez korábban kifejtésre került. A kötelező előírásként alkalmazott limitek a jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató (JTM) az ügyfelek rendszeres jövedelmének meghatározott arányában korlátozza a hitelfelvételkor vállalható törlesztési terhet. A hitelfedezeti mutató (HFM) a fedezett hiteleknél a fedezet arányában maximálja a felvehető hitelek nagyságát

A Magyar Nemzeti Bank a hazai adóssághék szabályokat széleskörű szempontrendszer alapján alakította ki:

- a szabályok a hitelezőket és az adósokat egyaránt védik,
- a devizahitelekre azok magasabb kockázata miatt szigorúbb limitek érvényesek,
- a JTM limitek jövedelmi alapon differenciáltak,
- csak legális, igazolható jövedelem vehető figyelembe.

Az adóssághék-szabályok körén túl kiemelendő a bankokkal kooperatív módon működtetett Minősített Fogyasztóbarát lakáshitel minősítési rendszer, mely paraméterei a 7. ábrán láthatók.

Vállalkozásfejlesztés a XXI. században 2019/1 kötet  
A negyedik ipari forradalom pénzügyi és környezeti kihívásai

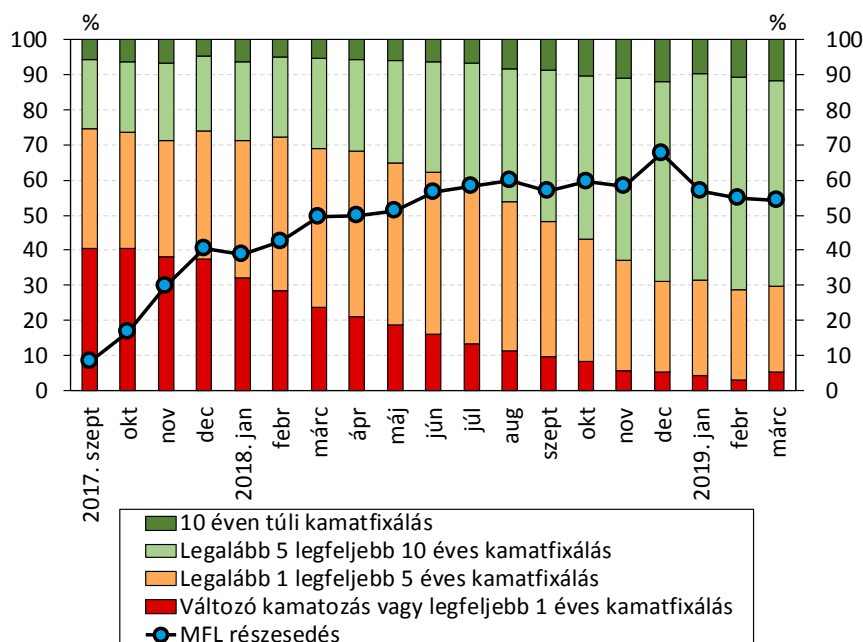
<b>A minősített fogyasztóbarát lakáshitel termék kondíciói</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kizárólag annuitásos törlesztés lehetséges</li> <li>▪ A kamatperiódus hossza 3, 5, 10 év lehet, vagy a futamidő végéig tartó kamatrögzítés alkalmazása elvárt</li> <li>▪ A kamatfelár nem haladhatja meg a 350 bázispontot</li> </ul>
<b>Induló díjakkal és az előtörlesztéssel kapcsolatos szabályok</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ A folyósításig felmerülő és az előtörlesztéshez kapcsolódó díjak maximáltak: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Folyósítási díj: maximum a hitelösszeg 0,75%-a, de legfeljebb 150 ezer Ft</li> <li>○ Az előtörlesztési díj nem haladhatja meg az előtörlesztett összeg 1%-át, lakástakarék-pénztári betétből pedig az előtörlesztés díjmentes</li> </ul> </li> </ul>
<b>Ügyintézési időikkel kapcsolatos előírások</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ A hitelbírálati határidő maximum 15 munkanap</li> <li>▪ A folyósítási határidő a folyósítási feltételek teljesítésétől számított 2 munkanap, ha az adós másképp nem rendelkezik</li> <li>▪ E határidők be nem tartása esetén a hitelező a folyósítási díj bizonyos részének megfizetésétől eltekinthet</li> </ul>

8. ábra: A minősített fogyasztóbarát lakáshitel minősítés főbb kritériumai

Forrás: MNB

A Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitel (MFL) elsődleges célja kettős: a hitelintézetek közötti verseny fokozása a kamatfelárok leszorítása érdekében és a piac fix kamatozású hitelek felé terelése.<sup>12</sup> Alapvető fontosságú azon problémakör feloldása, hogy a kereskedelmi bankok még ma is nagy arányban kínálnak változó kamatozású hiteleket, mely káros és súlyos következményei a devizahitelezés válságtapasztalatai körében erőteljesen megjelentek. A Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitelnek köszönhetően teret nyernek a - hosszabb távon - fix kamatozású hitelek az új lakáshitel kibocsátásokban.

<sup>12</sup> A fixált hitelek aránya 2019. februárban 95 százalékot tett ki.



9. ábra: A kibocsátott lakáshitelek megoszlása kamatfixálási periódus szerint, valamint a Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitel termékek aránya

Forrás: MNB

2010-et követően a hazai gazdaságpolitika fókuszában a stabilitás és a fenntartható növekedés feltételeinek megteremtése állt. A költségvetési és monetáris politikában bekövetkezett fordulat, valamint a gazdaságpolitika egyes ágainak összhangja tartósan csökkentették a gazdaság sérülékenységet és újból felzárkózási pályára állították hazánkat (Matolcsy-Palotai, 2016). A gazdaság külső és belső egyensúlyi-, valamint adósságmutatói általánosan javultak, miközben a növekedés fenntarthatóságát alapvetően meghatározó foglalkoztatás trendszerű emelkedést mutat. A 2013-tól egyre jobban körvonalazódó gazdasági növekedés a lakossági szektor is. A devizahitelek konverziója, a munkanélküliség drasztikus csökkenése, a rendszerváltás óta nem tapasztalt kedvező hitelpiaci kondíciók, illetve a jövedelmek tartós és dinamikus bővülése jelentősen hozzájárult a fogyasztói bizalom erősödéséhez (Tóth, 2017). A sikeres pénzügyi és makrogazdasági konszolidáció megteremtette a lehetőséget, hogy hazánk a korábbiaknál egy kiegyensúlyozottabb és dinamikusabb növekedési modellre álljon át.

2008-as gazdasági világválság újra felhívta a figyelmet az állam szerepére és felelősségére. Önmagában a növekedés nem elég, a nem egyensúlyi, strukturálisan nem megalapozott, egészségtelen és fenntarthatatlan folyamatok előbb-utóbb összeomláshoz vezetnek. Valódi megoldást ezért csak az a gazdaságpolitika

jelenthet, amely stabil alapokat nyújt a gazdaság egésze számára, és biztosítja a nemzetközi versenyben való helytállást, azaz versenyképességet teremt (Szalai-Kolozsi, 2016).

## 10. Összegző gondolatok

A nemzetközi pénzügyi válság okozta gazdasági veszteségek mértéke megmutatta, hogy a pénzügyi rendszer stabilitása mennyire fontos egy ország gazdaságának működőképességéhez (MNB, 2018). Bebizonyosodott, hogy a jelentős reál gazdasági visszaeséseket okozó pénzügyi zavarok kezeléséhez a pénzügyi rendszerbe való összehangolt és rendszerszintű prudenciális megoldások hozhatnak eredményt. A Magyar Nemzeti Bank mind a ciklikus mélypontról való fellendítésben, mind a beinduló hitelezés egészséges mederben tartása érdekében számos anticiklikus jellegű intézkedéssel több aspektusban támogatta és biztosította, hogy a gazdaság finanszírozása folyamatos, fenntartható mértékű legyen, és hogy a pénzügyi rendszer ciklikus kockázatai minél kisebb mértékben okozzanak problémát a gazdaság egyéb szektoraiban.

A piac és az állam harmonikus együttműködése a gazdasági fejlődés egyik kulcsa, melyet a korábbi évtizedektől eltérő gondolkodás - kiemelten a fiskális és monetáris politikai szemlélet - és a válság időszakában elért látványos eredmények alátámasztanak. A Jegybank mandátumainak teljesítésével támogathatja a kiszámítható makrogazdasági környezetet és a gazdaság fenntartható növekedését, hiszen kizárólag a fenntarthatóan stabil és versenyképes hazai pénzügyi közvetítő rendszer képes a finanszírozási forrásokat hazánk felzárkózási folyamatában a gazdasági szereplők irányába csatornázni. A Magyar Nemzeti Bank minden, a pénzügyi rendszer stabilitása és versenyképességének javítása irányába tett célzott intézkedéssel, programmal és szabályozással a gazdaság hosszú távú növekedési képességét is erősíti.

### Felhasznált irodalom

- [1.] Csányi Sándor (2019): Sok hiba övezi az újkori bankrendszer útját, Világgazdaság, 2019. április 5. <https://www.vg.hu/penzugy/penzugyi-hirek/csanyi-sandor-van-meg-ter-a-hitelezesre-1446799/>
- [2.] Csiszárík-Kocsir Á. (2017): Crisis and Financing - or the Practical Financing Decisions of Hungarian Small and Medium-sized Enterprises, Polgári Szemle – különszám, vol. 12, 199-215. pp. <https://eng.polgariszemle.hu/archive/139-vol-13-special-issue-2017/economic-and-public-finances/889-crisis-and-financing-or-the->



- practical-financing-decisions-of-hungarian-small-and-medium-sized-enterprises
- [3.] Lentner Cs. (2015): A lakossági devizahitelezés kialakulásának és konszolidációjának rendszertani vázlata, Pénzügyi Szemle, LX. évfolyam, 2015/3. szám, 310. o. <https://www.penzugyiszemle.hu/tanulmányok-eloadasok/a-lakossagi-devizahitelezes-kialakulasanak-es-konszolidaciojanak-rendszertani-vazlata>
  - [4.] Lentner, Cs. (2018): A pénzügyi stabilitás követelményének egyes szabályozási és felügyeleti vetületei a magyar kereskedelmi bankszektorra, Controller Info Tudományos szakfolyóirat, 2018. évi Jubileumi különszám, 22-25.o.
  - [5.] Matolcsy, Gy. (2015): Egyensúly és Növekedés, Kairosz Kiadó, 90, 92.o.
  - [6.] Matolcsy, Gy. - Palotai, D. (2016): A fiskális és a monetáris politika kölcsönhatása Magyarországon az elmúlt másfél évtizedben, Hitelintézeti Szemle, 15. évf. 2. szám, 2016. június, 5-32.o. <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/matolcsy-gyorgy-palotai-daniel.pdf>
  - [7.] Parragh, B. (2017): Pénzügyi Szemle, Monetáris hitviták – A megváltozott jegybanki szerepfelfogás eredményei, 2017/2. szám, 234-250.o. <https://www.penzugyiszemle.hu/penzugyi-szemle-folyoirat-archivalt-cikkek/monetaris-hitvitak>
  - [8.] Petőné Csuka, I. (2016): Emberitőke-elméletek oktatási kontextusban „Vállalkozásfejlesztés a XXI. században” című VI. tanulmánykötet Budapest, 271-282.o.
  - [9.] Szalai, Á. - Kolozsi, P. P. (2016): Mit kell tennünk egy versenyképesebb magyar gazdaságért? Polgári Szemle, 2016/4-6. szám, 183-195.o. <https://polgariszemle.hu/aktualis-szam/133-kozpenzugyek-gazdasagpolitika-fenntarthato-fejlodes/843-mit-kell-tennunk-egy-versenykepesebb-magyar-gazdasagert>
  - [10.] Tatay T. (2017): Közgazdasági elméletek és gazdaságpolitikai alternatívák. Új Magyar Közigazgatás 2017. évi különszám, 57-62. o. [http://kozszov.org.hu/dokumentumok/UMK\\_2017/kulonszam/06\\_Forum\\_Kozgazd\\_elmeletek.pdf](http://kozszov.org.hu/dokumentumok/UMK_2017/kulonszam/06_Forum_Kozgazd_elmeletek.pdf)
  - [11.] Tóth, G. (2017): Bérvezérelt növekedés és fenntartható közpénzügyek, Új Magyar Közigazgatás 2017. évi különszám, 63-68. o. [http://www.kozszov.org.hu/dokumentumok/UMK\\_2017/kulonszam/07\\_Forum\\_Bervezerelt\\_novekedes.pdf](http://www.kozszov.org.hu/dokumentumok/UMK_2017/kulonszam/07_Forum_Bervezerelt_novekedes.pdf)
  - [12.] Magyar Nemzeti Bank (2018): Stabilitás ma – stabilitás holnap, A Magyar Nemzeti Bank makroprudenciális stratégiája, 2018. december, <https://www.mnb.hu/letoltes/az-mnb-makroprudencialis-strategiaja-2016.pdf>
  - [13.] Magyar Nemzeti Bank (2018): Makroprudenciális Jelentés, Magyar Nemzeti Bank, <https://www.mnb.hu/letoltes/makroprudencialis-jelentes-2018.pdf>