

Mérő Bence:

Új indikátor a hitelezés fenntarthatóságának megítélésére

A GDP-arányos hitelállomány túlzott növekedése rendszerszintű kockázatok felépülésére mutat rá. A túlzott hitelezés mellett a bankrendszer alacsony hitelezési aktivitása esetén is szükség lehet beavatkozásra a pénzügyi közvetítőrendszer és a gazdaság egészséges működése érdekében. A megfigyelt és a fenntarthatónak ítélt hitelezés között kialakuló ún. hitelrés számszerűsítése a szabályozó jegybankok számára módszertanilag nagy kihívást jelent. Cikkünkben az MNB új fejlesztésű indikátorát mutatjuk be. Eredményeink azt mutatják, hogy a válságot megelőzően kialakuló nagymértékű pozitív hitelrés az elmúlt évek alkalmazkodása során zárult, sőt, a hitelrés értéke jelenleg negatív mind a háztartási, mind a vállalati szegmensben. Ez alapján a lakossági új hitelkihelyezések növekedése nem utal rendszerszintű kockázatok felépülésére, a vállalati szektorban pedig továbbra is probléma a hitelezési aktivitás hiánya.

A pénzügyi közvetítőrendszer a hitelezés révén egy gazdaság megtakarításait olyan területek felé próbálja csatornázni, ahol azok a legproduktívabban hasznosulhatnak. Ennek köszönhetően megvalósulhatnak olyan, a gazdasági növekedést támogató beruházások is, melyekre a megfelelő források hiányában nem vállalkoznának. A túlzott hitelezési aktivitás révén azonban sok kockázatos és improduktív beruházást is finanszírozhatnak a bankok. Ezek rövid távon növelik ugyan a kibocsátást, de elvonják a forrásokat a későbbi produktív beruházások elől, a kockázatok materializálódásakor pedig visszafogják a gazdasági növekedést (vö. [Borio et al. \[2013\]](#)). Ugyanakkor a túlságosan alacsony hitelállomány arra mutat rá, hogy a pénzügyi közvetítőrendszer nem tölti be megfelelően a szerepét, és a gazdaság szereplői számára nem képes elég pénzügyi forrást juttatni a gazdaságba.

Nehéz elkülöníteni a fenntartható hitelezési szintet és a túlzott hitelállományt, a pénzügyi ciklusok azonban arról árulkodnak, hogy a hitelállomány nagymértékű növekedését jelentős visszaesés követheti, ahogyan azt a válság során is megfigyelhettük. Ahhoz, hogy képet alkothassunk a hitelezési folyamatokról és problémák esetén a szabályozók megtegyék a megfelelő lépéseket, érdemes számszerűsíteni, hogy a hitelezésnek mekkora lenne a fenntartható vagy egyensúlyi szintje, és ehhez képest hogyan alakulnak az aktuális adatok. Ennek megfelelően a hitelállomány alakulását két komponensre, az egyensúlyt megragadó trendre és az ún. ciklikus komponensre (vagy hitelrésre) kell bontani. Magyarországon a vállalati projekthitelezéssel és a lakossági devizahitelezéssel kapcsolatos, társadalmi szinten is jelentős problémák világítottak rá a kérdés fontosságára, a túlzott hitelezésből fakadó makrogazdasági egyensúlyok felépülésére.

A válságot követően kialakuló konszenzus szerint a hitelezés veszélyes túllendülését akár szabályozással is kezelni lehet. Sok más országhoz hasonlóan Magyarországon is a makroprudenciális eszközrendszer egyik fontos eleme lett az ún. anticiklikus tőkepuffer, amelynek meghatározása a hitelrés mutató alapján történik. A [Bázei Bankfelügyeleti Bizottság útmutatója](#) a GDP-arányos hitelállomány trendtől való eltérését (hitelrés) állítja a középpontba: részben a túlzott hitelnöve-

kedés jelenségével való direkt kapcsolata miatt, részben pedig azért, mert széles nemzetközi mintát vizsgálva megfelelő indikátornak találta a rendszerszintű kockázatok felépülésével kapcsolatban.

A hitelállomány trendjének és a hitelrésznek a számszerűsítése számos elméleti és módszertani kérdést vet fel. Például a gazdasági felzárkózás arányaiban is növekvő hitelfelvételt indokolhat hosszú távon (vö. [Kiss et al. \[2006\]](#)). Ennek következtében a GDP növekedésével a GDP-arányos hitelállománynak is növekednie kell. Magyarországon a 2000-es évek elején nagyon alacsony volt a háztartási szektor hitelállománya, így a beinduló hitelezés eleinte inkább a pénzügyi mélyülést jelezte. A hitelállomány kezdeti gyors növekedését tehát önmagában véve inkább a hitelrész záródásának kell tekinteni és nem túlzott eladósodásnak. A kezdeti mélyülést követően azonban már felbukkantak a pozitív hitelrészre utaló jelek.

A hitelrész számításához javasolt módszer az egyváltozós Hodrick-Prescott-szűrő (HP-szűrő), ami közgazdasági idősorok esetében a leggyakrabban alkalmazott szűrő. Ez csak a szűrni kívánt idősort veszi figyelembe, egy exogén paramétert leszámítva más információt nem használ fel. A szűrő két szempontot próbál egyesíteni: a trend értéke minél kisebb mértékben térjen el a megfigyelt értéktől, ugyanakkor a trend növekedési üteme minél kevésbé legyen változékony. Ezek a szempontok egymásnak általában ellentmondanak, ezért súlyozni kell, hogy milyen mértékben vesszük figyelembe az első és a második szempontot. A két szempont relatív fontosságát fejezi ki a fent említett, exogén módon megadott paraméter.

Ezzel szemben az MNB által is preferált többváltozós módszerek lehetőséget adnak arra, hogy egyéb változókból nyert információkat is figyelembe vegyünk. Ha feltételezésünk szerint pl. egy változó alakulása hatással van a szűrendő idősor trendjére (vagy ciklikus komponensére), érdemes lehet ezt is felhasználni. Ennek megfelelően az egyváltozós HP-szűrőt bővítettük, és a becslés során figyelembe vettük a globális hitelrész, a reál GDP trendjét és ciklikus komponensét (kibocsátási részt), a reál munkajövedelmet, a lakáshitelek és a fogyasztási hitelek állományi kamatlábát, az új kihelyezésű vállalati hitelek kamatlábát, a BUBOR-t, a GKI üzleti bizalmi indexet, a bankrendszeri tőkeáttételt (a teljes bankrendszer eszközállományának saját tőkéhez viszonyított arányát), a hitel/betét mutatót a bankrendszer egészére, valamint a marketingköltségeket.

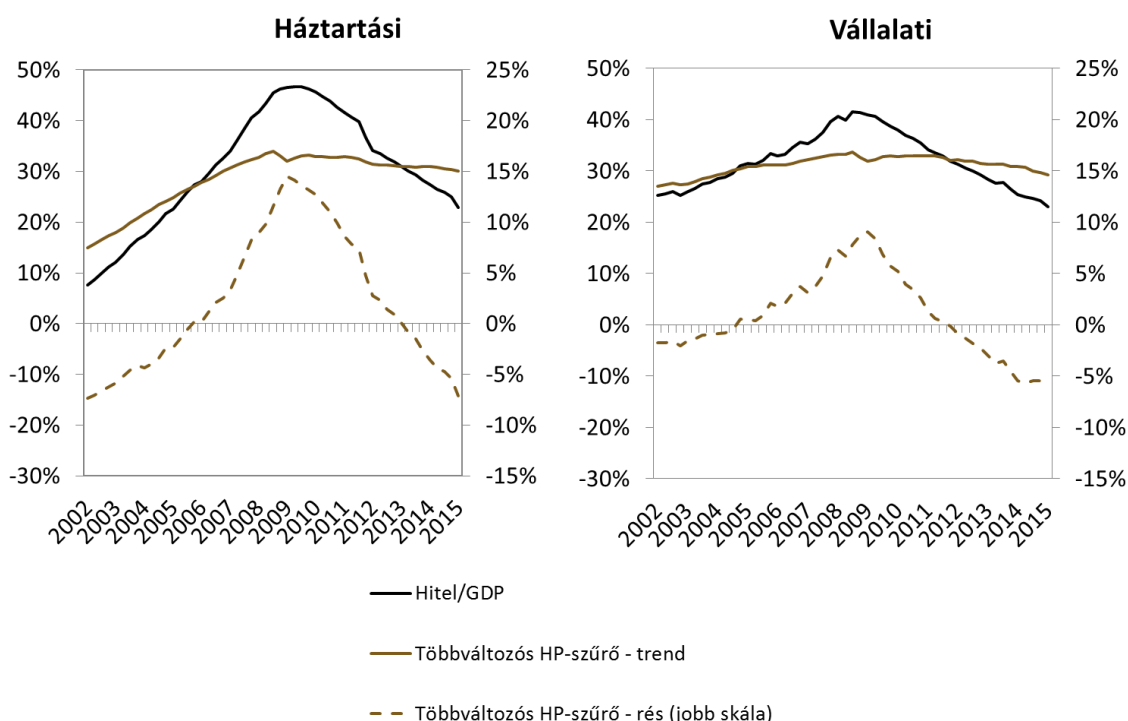
A hitel/GDP idősor trendjének meghatározásakor összesen négy szempontot veszünk figyelembe: az egyváltozós HP-szűrő esetében említett két szempontot kiegészítjük két regressziós egyenlettel, melyekben eredményváltozóként szerepel a trend értéke is, és újabb súlyokat rendelhetünk ahhoz, hogy milyen mértékben szeretnénk, hogy a trend értékét ezek a kifejezések határozzák meg. Az egyik regresszió közvetlenül a trendet magyarázza, a másik pedig a ciklikus komponenst, vagyis a tényadat és a trend különbségét, a hitelrész.

A becslés során meg kell adnunk az egyenletekben szereplő magyarázóváltozókat, illetve az egyes szempontokhoz tartozó súlyok értékét, azonban ezekre sajnos nincsen egyértelmű ajánlás. Emiatt a többváltozós HP-szűrőt sok különböző módon (a potenciális magyarázóváltozók és a súlyok megfelelő kombinációi mellett) futtattuk le, majd pedig átlagoltuk azokat a szűrt idősorokat, amelyek bizonyos közgazdasági elvárásoknak eleget tettek.

A hitelrész számítását érdemes külön-külön elvégezni a háztartási és a vállalati szegmens esetében, a teljes hitelrész pedig ezek összegeként kaphatjuk. A két hitelállományt külön-külön vizsgálva, majd az eredményeket utólag összegezve kevesebb információ veszhet el, mintha csak egyben vizsgálnánk az állományokat. Modellezési szempontból is ez az egyszerűbb megoldás, mivel eltérő gazdasági szerepük miatt más-más indikátorok segíthetnek azonosítani a két hitelállományban megfigyelhető ciklusokat.¹

A hitelállomány trendjére és a hitelrészre kapott értékeket az 1. ábrán látjuk. A többváltozós Hodrick-Prescott-szűrő alapján a 2000-es évek elején a pénzügyi mélyülés során a kezdetben negatív hitelrész zárult, de a további hitelállomány-növekedés jelentős mértékű pozitív hitelrész eredményezett mind a háztartási, mind a vállalati szektorban: a szűrő alapján a válság kitörésekor a háztartási szektorban a GDP-arányos hitelállomány már 12 százalékponttal volt magasabb a fenntartható értéknél, míg a vállalati szektorban 8 százalékponttal haladta meg az egyensúlyi szintet. A válság előtti időszakot valóban részben túlzott hitelkiáramlás jellemezte a lakossági devizahitelezés és a vállalati ingatlan projekthitelek következtében. A válságot követő alkalmazkodás során a hitelrész ismét zárult, sőt, a nagymértékű csökkenés miatt megint negatív lett az értéke mind a háztartási, mind a vállalati szegmensben. Ez alapján a lakossági új hitelkihelyezések növekedése nem utal rendszerszintű kockázatok felépülésére, a vállalati szektorban pedig továbbra is probléma van a hitelezés alakulásával.

1. ábra: A GDP-arányos hitelállomány trendje és a hitelrész alakulása a háztartási és a vállalati szegmensben (2002-től 2015. I. negyedévig)



¹ A számítás részleteivel az e cikk előzményének tekinthető [Hosszú et al. \[2015\]](#)-ben foglalkozunk.

A többváltozós HP-szűrő egy potenciális módszer a hitelrés számszerűsítésére, mert a kapott eredmények egybeesnek a hitelezési folyamatokról kialakult szakértői képpel, és az eredmények stabilak az új adatok beérkezését követő utólagos revíziókkal kapcsolatban. A hitelrés minél megbízhatóbb számszerűsítése érdekében azonban érdemes lehet további módszereket is megvizsgálni.

„Szerkesztett formában megjelent a Privatbankar.hu oldalon 2015. október 5-én.”