

FISCHER ÉVA–HOMOLYA DÁNIEL

# Viharba kerülve esőkabátban – avagy a hazai bankszektor forrásoldali likviditási kockázatai és az azokat mérséklő tényezők 2008 második félévében<sup>1</sup>

Elemzésünkben a hazai hitelintézeti rendszer likviditási kockázatának 2008. második félévi alakulását mutatjuk be a 2009. március végéig rendelkezésre álló adatok alapján.<sup>2</sup> A magas hitel/betét mutató miatt a külföldi forrásokra utalt hazai bankrendszer sem volt képes függetleníteni magát a nemzetközi pénzügyi piaci turbulenciáktól. A devizaforrások megszerzésének feltételei a korábbinál kedvezőtlenebbé váltak mind a közvetlen külföldi hitelfelvételek, mind a devizaswap esetén. A hazai szereplők mindkét piacon rövidülő futamidővel és emelkedő költségekkel néztek szembe. A Magyar Nemzeti Bank (MNB) és az anyabankok aktív szerepvállalása azonban jelentősen javított a likviditási feltételeken. A pénzpiaci turbulenciára reagálva, a jegybank új devizaswap-piaci és forintpénzpiaci eszközöket vezetett be, amelyek segítik a bankok likviditásszerzését a beszűkült piacokon. Az anyabankok támogatását jelzi, hogy a turbulens időszakokban aktivitásuk erősödött, és biztosították a szükséges devizaforrásokat leányaiknak.

## 1. BEVEZETÉS ÉS HÁTTÉR

A 2007-ben kitört másodrendű jelzálogpiaci válság (úgynevezett „subprime válság”) nyomán – régióinkban pedig különösen 2008 szeptemberétől, a Lehmann Brothers csődje utáni időszakban – felértékelődött a likviditás szerepe a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitása szempontjából. A bankrendszer kapcsán normális, válságmentes időkben is gyakran emlegetik „kritikus háromszögeként” a likviditás–jöveldelmezőség–tőkemegfelelés (szolvencia)

<sup>1</sup> A cikk megszületéséért és a munkánk támogatásáért, az e cikkhez fűzött részletes észrevételekért köszönettel tartozunk Nagy Mártonnak. Köszönjük Kuruc Emesének, Molnár Zoltánnak és Páles Juditnak a cikk egyes részeihez kapcsolódó háttérelmzéseket. Amennyiben a cikkben mégis tévedés maradt, azért a felelősség természetesen egyedül a szerzőket terheli. Ez a tanulmány kizárólag a szerzők nézeteit tartalmazza, és nem feltétlenül tükrözi a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontját.

<sup>2</sup> A cikk az MNB 2009. áprilisában megjelent „Jelentés a pénzügyi stabilitásról” kiadványának Likviditási kockázatok alfejezetén alapul.

hármast. Az e háromszög egyes tényezőiben mért pozíció csak egymás rovására javítható, normális körülmények között egy bank – bizonyos határokon belül – saját maga képes dönteni arról, hogy ezen a háromszögon belül hogyan határozza meg az egyes tényezők relatív súlyát, természetesen a korábbi üzleti döntések determinációja mellett. Válsághelyzetben, amikor a pénzügyi piacokon, illetve a reálgazdaságban feszültségek keletkeznek, akkor beszűkülnek a döntési lehetőségek. A jelenlegi válsághelyzet abban volt speciális, hogy a likviditással, illetve a potenciális sokkhelyzetekkel kapcsolatos, korábbi feltételezések megdőlték, és a pénzügyi piacokon kialakult helyzet az előrejelzéseknél figyelembe vett, negatív forgatókönyveket is messze felülmúlta. Jelen cikk a Magyarországon működő bankok forrásoldali likviditási kockázatainak alakulását elemzi 2008 második félévét, illetve 2009 elejét kiemelve. Mielőtt belevágunk a részletesebb elemzésbe, érdemes felvázolni, hogy mit ért a szakirodalom likviditási kockázat alatt, és ezen belül a forrásoldali likviditási kockázat milyen szerepet tölt be.

A *Nikolau* [2009] cikkében foglaltak szerint akkor beszélhetünk likviditásról, ha a gazdasági szereplők a rendelkezésre álló javikat el tudják cserélni más javakra vagy más szolgáltatásra. A pénzügyi közvetítőrendszer szempontjából a bankok, a pénzügyi piacok és a központi bankok közötti pénzáramlások játszanak kulcsszerepet a likviditás szempontjából; egyrészt maguk az áramlások, másrészt a realizálásukra nyíló lehetőség okán. Ha a pénzáramlások nem képesek megvalósulni, illetve ha a rövidtávú fizetőképesség nem áll rendelkezésre, akkor beszélhetünk illikvid szituációról. Az illikviditás előfordulásának a lehetősége a likviditási kockázat. *Nikolau* [2009] cikkében a likviditás koncepciójához kapcsolódóan három típusú szereplőt (jegybank, pénzügyi piac, hitelintézet) különböztet meg, s ezzel összhangban egyrészt a jegybanki, másrészt a piaci, harmadrészt a bankok forrásoldali likviditási kockázatáról beszél. A jegybankok likviditási kockázata saját devizában gyakorlatilag és elvileg nulla, hiszen a jegybank képes saját devizában bármekkora likviditást „előállítani”. A piaci likviditási kockázat alatt annak a veszélyét értjük, hogy a pénzügyi piacokon nem lehetséges a kereskedés azonnali, illetve korrekt, elfogadható áron; vagyis ha megszűnik az árjegyzés, vagy éppen hirtelen szakadnak az árak. A bankok forrásoldali likviditási kockázatát *Kohn* [1998] (313. o.) a következőképp definiálja: „Az a kockázat, hogy a bank nem jut elfogadható áron pénzforrásokhoz, amikor váratlanul betéteket kellene visszafizetni, vagy kihelyezendő hiteleket kellene finanszíroznia.”

Az egyes likviditási kockázattípusok, valamint tágabb fókuszban a likviditás, fizetőképesség és jövedelmezőség közötti kapcsolat igen erős, rendszerszinten különösen válsághelyzetekben erősödhet meg az egymásra hatás. Ezen kapcsolatok hatásmechanizmusát a jelenlegi krízis kapcsán több szakmai, tudományos cikk is elemzi (lásd például *Praet–Herzberg* [2008]). Az elmúlt időszakban mindhárom típusú likviditási kockázat kérdése megjelent, és megmutatkozott, milyen szoros összefüggésben vannak egymással. A korábbiakhoz képest szokatlan módon még a jegybanki likviditás kérdése is felmerült. A jegybankok szerepe a saját devizában való likviditás biztosításán túl kiterjedt a külföldi devizanemű likviditás biztosítására is. Mivel a különböző devizákban fennálló likviditás átalakításának lehetőségei korlátossá váltak, a pénzügyi piacok, illetve a bankrendszer likviditási kockázatának megőrzése érdekében a monetáris politikai eszköztár ilyen jellegű kibővítésére volt szükség. Fontos kiemelni, hogy bár a likviditási kockázat „rövid távra” fókuszáló fogalom, ugyanakkor a likviditási kockázatok tartóssá válása jövedelmezőségi, illetve szolvenciakockázatot is hordoz.

A továbbiakban a hazai bankok forrásoldali likviditási kockázataira koncentrálnak, érintőlegesen felvillantva a likviditási kockázat többi alszegmensével való kapcsolataikat. A hazai bankrendszer is bekerült a „válság viharába” 2008-ban, de többek között az anyabankok szerepvállalásának köszönhetően, a jegybank lépéseinek hála, sikerült „felőlténünk az esőkabátot”. A vihar még körülöttünk van, bár csendesebben esik már az eső, és remélhetőleg előbb vagy utóbb hosszabb időre ránk süt megint a szép, fényes nap.

## 2. HAZAI BANKOK FORRÁSOLDALI LIKVIDITÁSI KOCKÁZATA

(2008 MÁSODIK FÉLÉVÉBEN ÉS 2009 ELEJE):

DRÁGULÓ ÉS RÖVIDÜLŐ KÜLFÖLDI FORRÁSOK,

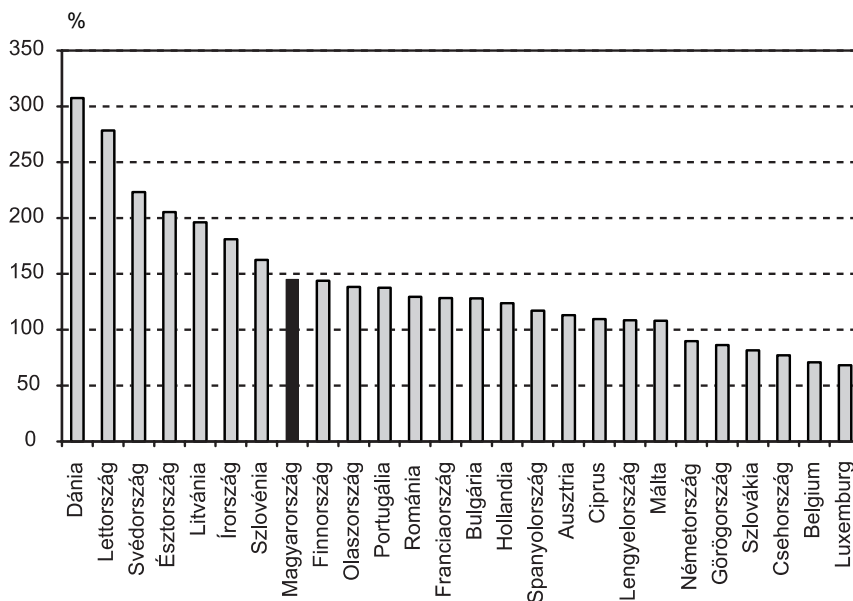
DE A MEGÚJÍTÁSI KOCKÁZAT VISZONYLAG ALACSONY

### 2.1. A hitel/betét mutató mint a likviditási kockázat egyik eredője

A hazai bankrendszer hitel/betét mutatójának magas szintje miatt a külföldi forrásokra utaltság magas. A bankok likviditásának kifeszítettsége a hitel/betét aránnyal mérhető, hiszen az ügyfélforrások relatív alacsony szintje miatt pénz- és tőkepiaci források bevonása szükséges. A hitel/betét mutatónak a 2008. év végi 145 százalékos hazai szintje nemzetközi összehasonlításban is magasnak mondható (1. ábra), de elmarad a néhány fejlett nyugat-európai és balti ország bankrendszerében mért szinttől (Dánia, Svédország, Írország, Lettország, Észtország, Litvánia).

1. ábra

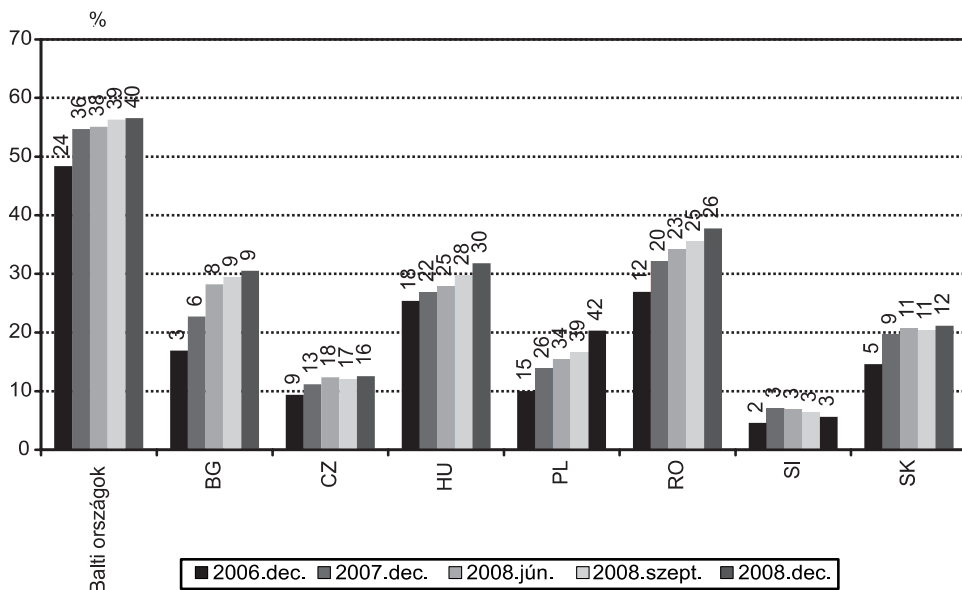
Az EU bankrendszerei 2008. végi hitel/betét arányának összehasonlítása



A hitel/betét mutató magas szintje miatt a kulcsfontosságú külföldi források beáramlása folyamatos volt 2008-ban. A hazai bankrendszer idegen forrásaihoz viszonyítva, a külföldi hitelek aránya 2008. december végén 32 százalékos szinten állt; a külföldi kibocsátású értékpapírok figyelembevételével ez az arány 38 százalék. A külföldi forrásokra utaltság régióinkban a Baltikum országaiban a legmagasabb, míg ez az arány Magyarországon Bulgáriával és Romániával közel azonos (2. ábra). A külföldi források megújítása kulcsfontosságú a hazai bankrendszer és az egész gazdaság működése szempontjából, hiszen annak elakadása a hitelezés erőteljes visszafogásán keresztül reálgazdasági költségekkel járna. A külföldi források megújítása és beáramlása azonban zavartalan volt, sőt az utolsó negyedévben jelentős külföldi többletforrások érkeztek a hazai bankrendszerbe. Az anyabanki elkötelezettség mellett a hitelezés visszafogását és a jövőbeli külföldi forráskiáramlás kockázatainak csökkentését segítik az MNB hathónapos euroforrást biztosító swaptenderének feltételei is, amelyek értelmében egyrészt vállalni kell a 2008. december végi belföldi vállalati hitelállomány és a külföldi források szintjének megtartását, illetve az igényelt swapperet összegéig új, éven túli lejáratú külföldi forrás vonzását vállalták a résztvevő bankok. Az új eszköz sikerességét vetíti előre egyrészt az, hogy a meghirdetett 5 milliárd euróból 3 milliárd eurónyi keretre jelentkeztek be a hazai bankok, másrészt a keretek eddig tapasztalt kihasználtsága.

2. ábra

**A közép-kelet-európai EU-tagországok bankrendszerének külföldi hitelállománya és azok idegen forrásokhoz viszonyított aránya**



Megjegyzés: Az oszlopok feletti értékek a külföldi hitelek állományát fejezik ki (Mrd euróban).

Forrás: EKB

A hazai bankok a szűkebb likviditáshoz a hitel/betét arány visszafogásával, így a külföldi forrásokra utaltság fokozatos csökkentésével alkalmazkodnak. A nemzetközi összeha-

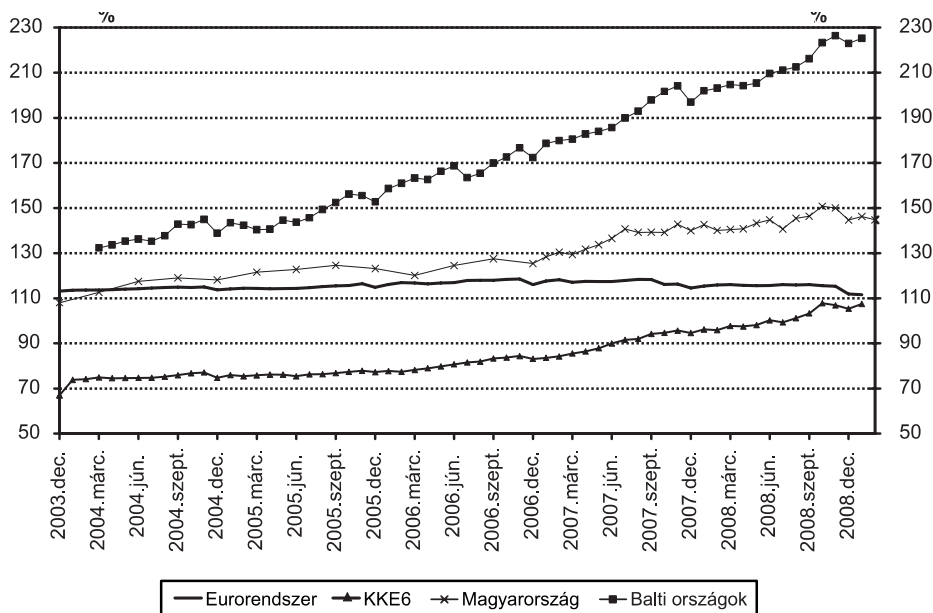
sonlításban is magas hitel/betét mutató fenntartását a pénzpiacokat jellemző likviditási feszültség egyre kevésbé teszi lehetővé, sőt a kedvezőtlen környezet ennek leépítését igényli.

A mutató értéke két alapvető módon változhat. Egyrészt betéti oldalon – óvatosabb finanszírozási struktúra kialakítása érdekében – az ügyfélforrások szerepét lehet növelni a piaci forrásokkal szemben. Ez ma már szinte valamennyi hazai banknál érzékelhető: magas betéti kamatokkal kívánják a lakossági betételhelyezést növelni. Másrészt eszközoldalon a hitelezés visszafogásával javítható a likviditási helyzet, és csökkenthető a külső forrásigény.

Ez a tendencia ugyancsak érezhető, hiszen 2008 decemberében a kínálat visszafogása mellett – részben a keresleti tényezők miatt – már mind a vállalati, mind a háztartási hitelállomány csökkent, illetve stagnált. A kétoldali alkalmazkodásnak köszönhetően 2008 végén korrekció következett be a hitel/betét mutatóban, annak mértéke egy hónap alatt a 2008. november végi 150 százalékos szintről 5 százalékponttal 145 százalékra csökkent. A hitel- és betétoldali alkalmazkodásnak köszönhetően a külföldi források idegen forrásokhoz viszonyított részarányának növekedése 2008 utolsó negyedévének második felében lassult. Ez az alkalmazkodás nem egyedi, a régió többi országában, illetve az eurorendszerbeli országok többségében is megfigyelhető a pénz- és tőkepiaci források részarányának csökkenése (3. ábra). A finanszírozási feltételek romlása a hitelkínálat visszafogását, ezáltal a gazdaság teljesítményének mérséklését eredményezheti. Ebből adódóan a gazdaság és a pénzügyi rendszer teljesítménye szempontjából bizonytalan-ságot hordoz, hogy a hitel/betét arány csökkenése milyen mértékű és ütemű lesz a jövőben.

3. ábra

### Hitel/betét arány alakulása az EU bankrendszereiben



Megjegyzés: KKE6 (Bulgária, Románia, Magyarország, Lengyelország, Csehország, Szlovákia). A magyar adatok 2003. decemberi árfolyammal szűrték.

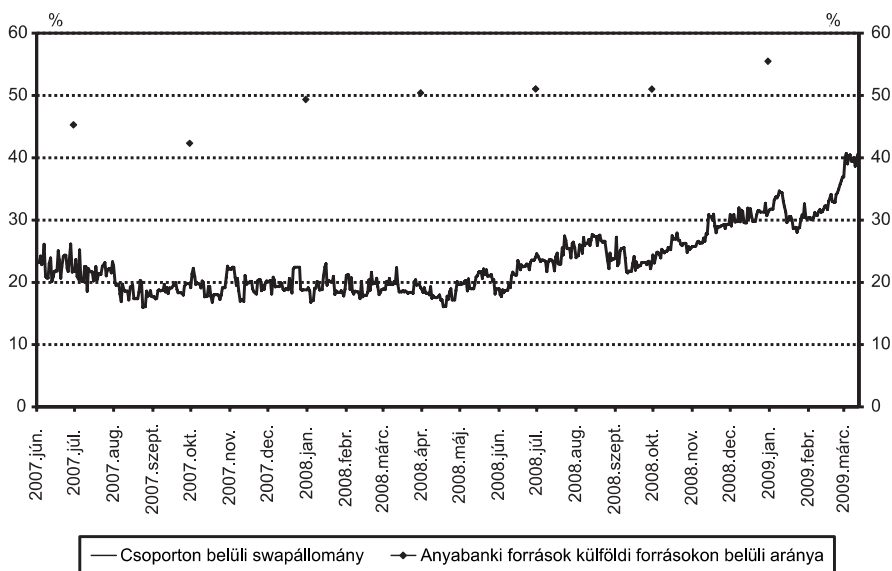
Forrás: EKB, MNB.

## 2.2. A deviza-forrásigény kielégítésében az anyabankok szerepe nőtt, a külföldi források megdrágultak

A hazai bankoknak a mérlegen belüli árfolyam-pozíció fedezéséhez devizalikviditás biztosítására van szükségük. A hitelintézetek két módon juthatnak devizaforráshoz: egyrészt devizahitel-felvétellel, illetve devizában történő kötvénykibocsátással (mérlegen belüli devizalikviditás-biztosítás), másrészt úgy, hogy forintlikviditásukat devizaswapügyletekkel cserélik fel (mérlegen kívüli devizalikviditás-biztosítás). Normál időszakban a forint és devizalikviditás közötti átjárás a devizaswappiacon keresztül akadálytalanul biztosítható. Az elmúlt időszakban azonban a devizaswappiacon keletkező feszültségek ezt korlátozták. A piaci feszültségekre reagálva, az anyabankok szerepvállalása emelkedett mindkét típusú devizaforrás biztosításban: mind az anyabanki források külföldi forrásokon belül aránya, mind a csoporton belüli forint/deviza swapügyletek aránya megnövekedett (4. ábra).

4. ábra

A külföldi anyabankok szerepe a külföldi források biztosításában, és a csoporttagokkal kötött forint/deviza swapügyletek részaránya



*Megjegyzés:* Az ábra a külföldi anyabankkal rendelkező hitelintézetek bruttó, forinttal szemben kötött swapállományán belül mutatja a csoportközi ügyletek arányát (azonnali forinteladás lábon).

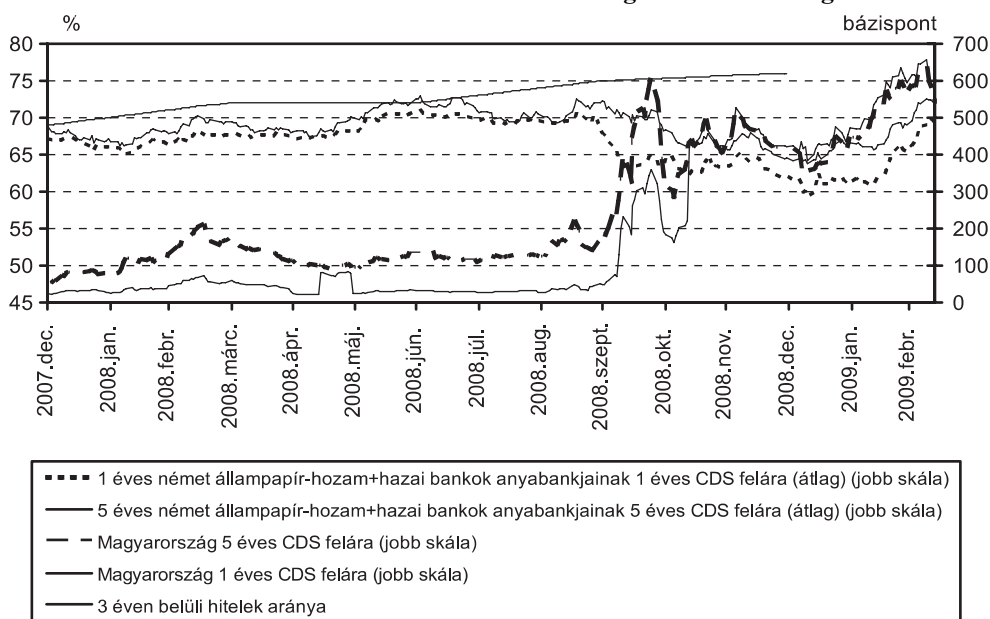
*Forrás:* MNB

2008 második felében a hazai bankrendszer külföldi forráshoz jutása nehezebbé vált: a külföldi források hátralévő futamideje rövidült, a forráshoz jutás költségei megemelkedtek a Lehman Brothers csődje után időszakban. A rövid futamidejű euroalapú források piaca – elsősorban az Európai Központi Bank lépéseinek köszönhetően – normalizálódott 2009 első negyedévére, azonban a hosszú futamidejű források piacának kiszáradása miatt

az eurorendszerbeli bankok lejárat szerkezete egyértelműen romlott. Ezt a folyamatot – a külföldi forrásoktól való erős függés miatt – a hazai bankrendszer sem képes kivédeni. A külföldi források hátralevő futamideje fokozatosan rövidül (5. ábra), a hosszabb futamidő-kön az árbeli tényezőkön kívül a mennyiségi korlátok is effektívvé válnak. A korábbi hosszú, három éven túli kötvénykibocsátások már elmaradnak, és a bankközi piacon is egyre inkább az éven belüli források veszik át a szerepet. A futamidő-rövidüléssel párhuzamosan a külföldi rövid források költsége azonban továbbra is magas marad. Bár a rövid lejáratú eurodenominációjú bankközi kamatok jelentősen csökkennek, a magyar országgal kapcsolatos prémium emelkedése ezt túlkompenzálja. A külföldi források drágulása csak 2008 utolsó negyedévében is mintegy 90-100 bázisponttal növelhette a hazai bankrendszer teljes forrásköltségét<sup>3</sup>, 2009. elején pedig további forrásköltség növekedés következhetett be (5. ábra).

5. ábra

### A külföldi források futamidő szerinti megoszlása és költsége



Forrás: MNB, Datastream, Bloomberg, EBF

A hazai bankrendszer forrásoldali likviditási kockázatainak alakulása kapcsán érdemes ki térni a piaci likviditási kockázat alakulására is, mivel a pénzügyi piacokon tapasztalható likviditásszűke erősen visszahat a bankok finanszírozási kockázatára. 2008-ban a külföldi

3 Erre három tényezőből következtettünk: a) 2008 szeptemberéhez képest az egyéves német államkötvény hozama mintegy 160 bázisponttal csökkent az év végére; b) a hazai bankok külföldi anyabankjainak 1 éves CDS-felára mintegy 40-50 bázisponttal nőtt, és ezzel párhuzamosan c) Magyarország szuverén 1 éves CDS-felára körülbelül 370 bázisponttal nőtt. A forrásköltség-emelkedés számításánál figyelembe vettük a külföldi forrásoknak az idegen forrásokon belüli 38 százalékos arányát.

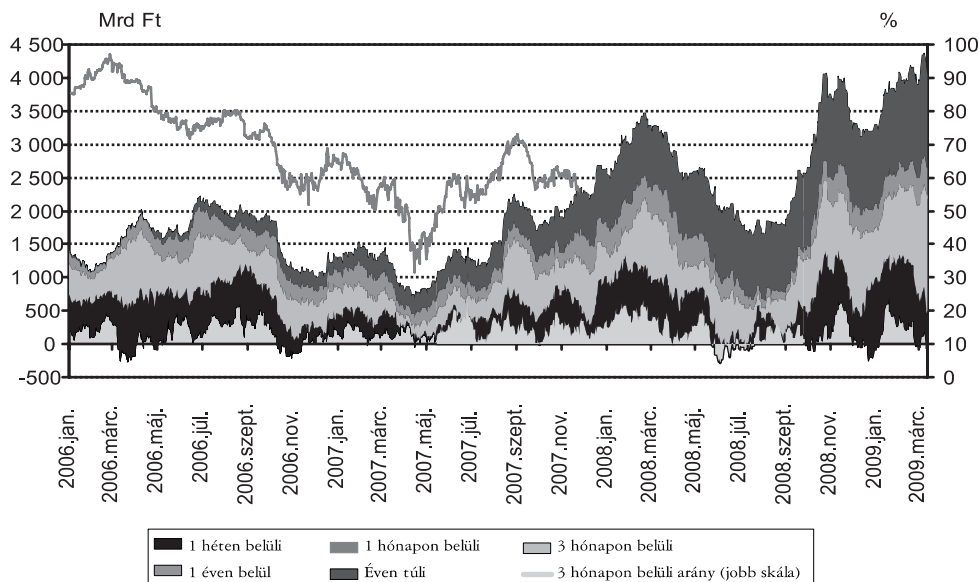
befektetők kockázatvállalási kedve csökkent a feltörekvő piacokon, ennek a hatására a hazai pénzügyi piacok likviditása szűkült 2008 őszén. A külföldi partnerek fokozatosan szűkítették a hazai pénzügyi szereplőkkel szembeni limiteket, és magasabb kockázati felárat követeltek meg befektetéseiktől, ami mind a négy kulcsfontosságú piac (forint-deviza spotpiac, forint-FX-swappiac, fedezetlen bankközi piac, állampapírpia) likviditási helyzetét rontotta 2008. szeptember-októberben (A hazai pénzügyi piacok likviditási helyzetének alakulását lásd részletesebben MNB [2009] 2.1.2. fejezetének második részében.)

### 2.3. A mérlegen belüli devizaforrásállománnyal párhuzamosan 2008 negyedik negyedében a bankok swapállománya is megemelkedett

A devizaswapügyleteknek a banki likviditásmenedzselésben betöltött szerepe jelentős. Azon bankok, amelyeknek a devizaforrásai nem elégségesek a devizahitelezés finanszírozásához, forintforrásaik egy részét devizaswapügyletekkel devizalikviditássá alakítják át. 2008 őszétől az elmúlt években megfigyelhető képest jóval erősebb ütemben nőtt a mérlegen belüli forinttal szembeni kitétség, ennek következtében a devizaswapügyletekre utaltság, és a nettó állomány egyes napokon a 4000 milliárd forintos szintet is meghaladta (6. ábra).

6. ábra

A hazai bankrendszer nettó forint/deviza swapállományának és hátralévő lejárat szerkezetének alakulása



*Megjegyzés:* Az állomány nem tartalmazza a belföldi csoporttagok közötti ügyleteket. A termin lábakat adott napi forintárfolyamon számolták át. Az állomány növekedése vagy olyan swapkötéseket takar, amelyeknek az induló lábán forintot ad el, vagy olyan ügyletek lejáratát jelenti, amelyek induló lábán forintot fizet a hazai bankrendszer.

*Forrás:* MNB

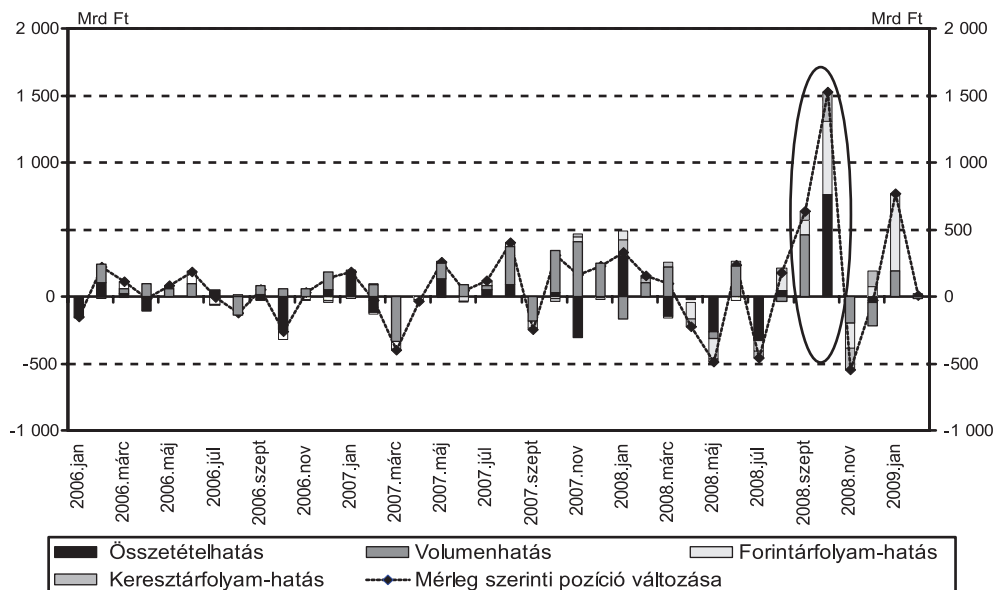


A devizaswap-állomány növekedését a mérleg devizális összetételének megváltozása és a kedvezőtlen árfolyam-alakulás okozta. A hazai bankok a devizaswapügyleteket elsősorban mérlegen belüli nyitott pozíciójuk fedezésére használják, vagyis a mérleg szerinti pozíció nyílását okozó tényezők (volumenhatás, összetételhatás, árfolyamhatás) vizsgálatával beazonosíthatók a devizaswap-állomány növekedésének okai. A mérlegen belüli pozíció nyílásához vezethet a volumenhatás, amikor az új devizakihelyezéseket a bankok forintforrásból finanszírozzák, vagy ha forinteszközök csökkenésekor (például törlesztés) devizaforrásokat fizetnek vissza. A devizaswap-állomány korábbi években megfigyelt felépülésében elsősorban az előbbi tényező játszott szerepet, vagyis a devizakihelyezéseket nem közvetlen devizaforrásból, hanem forintforrások devizaswapügyletekké alakításával finanszírozták a bankok.

Szintén a mérlegen belüli nyitott pozíció nyílását okozhatja az összetételhatás, amikor a mérlegfőösszeg maga nem változik, de a különböző devizanemű eszközök és források között átcsoportosítás történik. Ez a hatás 2008. októberben volt jelentős, amikor a vállalatok – elsősorban a multicurrency hitelekhez kapcsolódóan – forinthiteleiket devizahitelekké alakították át, valamint a vállalatok és a háztartások forintbetétei növekedtek a devizabetétek csökkenése mellett.

Végül fontos tényező lehet, különösen volatilis árfolyamkörnyezetben, az árfolyamhatás. A lejáró devizaswapügyletek megújítása gyengülő árfolyam mellett egyre nagyobb forintösszeg fejében lehetséges. Emellett a bizalmi válság elmélyülésével a hosszabb futamidejű swapok esetén is egyre gyakoribb az ún. hiteltámogatási megállapodás kötése („credit support agreement”), amelynek alapján a partnerek a futamidő alatt is elszámolják az ügylet eredményét, és a veszteség mértékéig megfelelő devizában fennálló állampapírt vagy devizát helyeznek el letétként a partner javára („margin call”). A devizalikviditást igénylő magyar hitelintézetek számára a forint gyengülése a devizaswap-állomány ősztől megfigyelhető felépülésében jelentős szerepet játszott: a lejáró swapügyletek újrakötésén és a letéti követelmények megemelkedésén keresztül fokozta a likviditásigényt, amelyet a hitelintézetek gyakran csak újabb swapügyletek megkötésével voltak képesek biztosítani (7. ábra).

**A hazai bankrendszer nettó forint/deviza swapállományának változására ható, mérleg szerinti nyitott pozícióban bekövetkezett havi elmozdulások mértéke és összetétele**



*Megjegyzés:* A devizaswap-állomány felépülésének okaira a mérlegen belüli pozíció nyílását okozó tényezőkből következtettünk.

*Forrás:* MNB

A külföldi anyabankok a devizaswap-piaci likviditási feszültségek idején jelentős szerepet vállaltak leányaik swapigényeinek kielégítésében. Azok a hazai hitelintézetek, amelyek mögött külföldi anyabankok állnak, jelentős volumenű csoporton belüli ügyletet kötnek. Látható: ahogy 2008 közepétől a devizaswappiacokon egyre korlátozottabbá vált a likviditás, a csoporton belüli ügyletek szerepe megnövekedett. Míg az év első felében a külföldi leánybankok az azonnali lábon forintot devizára cserélő swapügyleteik 15-20 százalékát kötötték csoporttagokkal, az időszak végén már 35-40 százalékát. Vagyis a külföldi anyabankok szerepvállalása, már említett módon, nemcsak a közvetlen devizaforrás-biztosításon, hanem a devizaswap-üzletkötésekben is tükröződött (4. ábra). Ezt pénzügyi stabilitási szempontból pozitív tényezőként értékeljük, mivel hiába magas a külföldi leánybankoknál is a rövid futamidejű ügyletek aránya, a megújítás biztosabbnak tekinthető csoporton belüli ügyletek esetén.

A devizaswappiacon egyidejűleg jelentkező devizakeresleti és kínálati oldali változások eredményeként az implikált devizahozamok megemelkedtek, azaz az implikált forint hozamok lecsökkentek. Normál piaci körülmények között az egynapos implikált swappiaci forint hozam a kamatfolyosón belül az egynapos fedezetlen bankközi kamatlábbal mozog szorosan

együtt. Ezzel szemben a hozamok 2008. szeptember közepén rövid időre, majd október elején tartósan léptek ki a kamatfolyosóból, és azóta sem tértek oda vissza. 2008. november-től kezdődően az anyabanki devizaforrások növekedni kezdtek, és – nagy volatilitás mellett – az egynapos implikált forinthozamok is emelkedésnek indultak. Egy 2009. február végén kezdődő, átmeneti csökkenés után a forinthozamok ismét megközelítették a kamatfolyosó alját, majd kismértékben csökkentek, és némileg távolabb kerültek a kamatfolyosó aljától. A hosszabb devizaswapok esetében szintén megfigyelhető volt, hogy az implikált forinthozamok elmaradtak a hasonló futamidejű BUBOR-hozamoktól. A korrekció itt január elején kezdődött, tehát a feszültség hosszabb ideig maradt fenn, de mára nagyrészt itt is korrigálódott. 2008 őszén a hazai bankszektor szempontjából nagy jelentőséggel bíró svájcifrank-devizaswappiacon is emelkedő költséggel kellett szembesülniük a bankoknak a svájcifrank-likviditás megszerzésekor, de a CHF-likviditásszerzés ára mostanra szintén jelentősen mérséklődött. Az árjellegű tényezők szigorodása mellett a piacon beszűkültek a hosszabb lejáratú ügyletkötési lehetőségek. A 2008. elejére felépülő swapállomány közel felét három hónapon belüli ügyletek tették ki. 2008. februártól júliusig a megújítandó devizaswapállomány látványosan visszaesett a három hónapon belüli ügyletek leépítésével. Az év közepétől azonban, amikor újra megnövekedett a hitelintézetek devizaswappiacra utaltsága, a három hónapon belüli állomány részaránya ismét a 2007. év végi 50 százalék körüli szintre emelkedett vissza.

#### ***2.4. A likviditási feszültségeket is az MNB és a kormányzat aktív szerepvállalása mérsékli***

A devizaswappiacon tapasztalt feszültségekre reagálva, az MNB új devizaswapeszközöket vezetett be. A jegybank 2008. októberében először kétoldali, egynapos EUR/HUF swaptendert indított, amikor a partnerkockázat mérséklése érdekében közvetítőként állt be a piaci szereplők közé. A későbbiekben az Európai Központi Bankkal kötött megállapodásnak köszönhetően egyoldalú egynapos, majd hat, illetve három hónapos EUR/HUF swapeszközt vezetett be. 2009. februárjától pedig a Svájci Nemzeti Bankkal kötött megállapodás eredményeként egyhetes CHF/EUR swapeszközt biztosított a piaci szereplőknek. Ezek az intézkedések a piaci likviditás szűkülésekor segítik a hazai bankok devizaforrás-megújítását.

Mivel a devizapiacok mellett a fedezetlen forintpénzpiac sem maradt érintetlen a válságban, a forint likviditásbiztosításban a jegybank szerepe egyre növekedett. Az egyes hitelintézetek között 2008. október közepére a globális válság hatására kialakult bizalmatlanság az egymással szemben alkalmazott limitek csökkenését eredményezte. Emellett a forintpiaci kereslet bővüléséhez vezetett az, hogy a bankok devizalikviditási igényüknek azt a részét, amelyet közvetlen devizaforrásból nem tudtak kielégíteni, devizaswapokkal teremtették elő. Amelyik bank nem volt képes megfelelő mennyiségű forintlikviditáshoz jutni a bankközi forintpiacon, az a jegybank egynapos hitelét vehette igénybe. Ezen eszköz költségét csökkentette a kamatfolyosó szűkítése, így az egynapos hiteleszközt az MNB partnerei 2008. október 22-től az alapkamatot 0,5 százalékponttal meghaladó kamaton vehetik igénybe a korábbi 1 százalékpont helyett.

2008. október végétől a bankközi forintpiac likviditási feszültségeire a jegybank további lépésekkel is reagált: a) a forintpiacon is bővítette a korábban használt jegybanki eszközök körét, b) bővítette az elfogadható fedezetek körét és c) csökkentette a kötelező tartalékráta mértékét.<sup>4</sup> A forintlikviditási problémákkal szembesülő bankok nehézségeinek csökkentése érdekében még 2008 októberében bevezették a kéthetes és hat hónapos futamidejű fedezett hiteleket is.

Az MNB likviditásbővítő intézkedésein kívül a bankrendszer forintlikviditásának növekedésével járt az is, hogy 2008. december elejétől az ÁKK a lejáró államkötvény-állományt a nemzetközi szervezetek által nyújtott hitelkeret lehívásával pótolta. A lehívott devizaösszegek szükséges részét az ÁKK az MNB-nél konvertálta forintra, így nőtt a devizatartalék szintje, és az állampapírok kibocsátásának visszafogásával a forintlikviditási feszültségek enyhültek. A hatósági lépések következtében a bankközi piac stabilizálódott ugyan, de nem normalizálódott. A jegybank hitel- és betétoldali eszközeinek egyidejű használata egyértelműen a bankközi forintpiacon fennálló likviditási feszültségre utal.

A jegybanki eszközök mellett a kormányzati intézkedések is segítik a pénzügyi közvetítés stabilitását. Az ún. „banktámogató csomag” főbb elemeit a 2008. decemberben elfogadott, a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának erősítéséről szóló 2008. évi CIV. törvény (Stv.) tartalmazza. Ez a törvény az IMF-csomagból 600 milliárd forintot határoz meg tőkeemelésre és forrásbevonásokhoz kapcsolódó, állami kezességvállalás mellett; az igénylő bankok 2009. december 31-ig jelentkezhetnek a forrásbevonásra. Az államháztartási törvény 2009. márciusi módosítása alapján az állam a hazai hitelintézetek forrásainak megújítását két további módon is támogatni képes. Az állam egyrészt közvetlenül nyújthat számukra hitelt, másrészt az MNB által kibocsátott kötvényeket megvásárolhatja és kölcsönadhatja a bankoknak, amelyek annak fejében likviditáshoz juthatnak. 2009 első negyedévében ez utóbbi lehetőséget vették igénybe hazai kereskedelmi bankok: összesen 2,4 milliárd euro értékű hitelt kapott az FHB, az MFB és az OTP, egek mellett a vállalati hitelezés fenntartására/növelésére. A hitelezéshez kapcsolódó likviditási szempontok enyhítése érdekében a kormány új refinanszírozási forrásokat is biztosít kvv-hitelezésre, mintegy 225 milliárd forint értékben.

Az MNB a hazai pénzügyi piacok és bankrendszer likviditásának javítását célzó intézkedések mellett jelentősen fejlesztette az egyedi bankokra vonatkozó likviditási monitoringját. E tevékenység során a jegybank egyrészt a már korábban is rendelkezésre álló pénz- és tőkepiaci ügyletkötések állományi- és adataira, másrészt a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletével közösen, 2008 negyedik negyedévében újonnan bevezetett adatszolgáltatásokra (napi gyakoriságú, 30 napra előretekintő cash flow és egyszerűsített mérleg) támaszkodik. Az így létrejött információs bázis lehetővé teszi az egyes bankok piaci megítélésének, likviditási pozíciójának, illetve tartalékainak előretekintő vizsgálatát. Ezzel a jegybank és a PSZÁF egyfajta korai előrejelző rendszert (early warning system) épített ki, amely előre jelzi, hogy mely bankoknál magas a veszélye a forintban vagy más devizában fellépő likviditási problémák bekövetkezésének. Ez megeremti az alapját annak, hogy szükség esetén a pénzügyi hatóságok időben képesek legyenek intézkedéseket hozni.

4 A hitelintézetek meghatározott forrásaik után az MNB-nél elhelyezendő, kötelező tartalékának a számításához használt tartalékráta 2008. december 1-jétől 5 százalékról 2 százalékra csökkent, ennek következtében a megelőző időszakhoz képest jelentős szabadon felhasználható forintlikviditás került a bankrendszerbe; a havi átlagadatok alapján ez 500 milliárd forint körüli likviditásbővítést jelentett.

### 3. ÖSSZEZÉS

2008 második felében – a külső sokkoknak, illetve a bankrendszer magas hitel/betét mutatójából fakadó sérülékenységek betudhatóan – jelentős megrázkódtatás érte a hazai bankrendszer likviditási pozícióját. Az anyabankok elkötelezettsége, valamint a kormányzat és az MNB lépései jelentősen javították a hazai bankok forint- és devizalikviditási helyzetét, ennek köszönhetően a likviditási megfontolások immáron kevésbé befolyásolják a hitelezési döntéseket. Így – a címhez kapcsolódó képpel élve – hiába került viharba a bankrendszer, sikerült felvenni az esőkabátot, és „szárazon maradni”. A vihar természetesen még nem ült el, a gazdasági visszaesésből fakadó kockázatok hosszabb távon jelentkeznek. Így a likviditási kockázatok enyhülésével a bankrendszer és a felügyelő hatóságok figyelme a szolvenciakockázatokra összpontosul. Ugyanakkor a jelenlegi krízis kapcsán mindenképpen fontos tanulság: kulcsfontosságú, hogy a hazai bankok megfelelő likviditási szükségtervvel rendelkezzenek. Ennek érdekében elengedhetetlen a likviditási tervek rendszeres felülvizsgálata, tesztelése, a jelen válság hatásainak, tapasztalatainak figyelembevétele a likviditási stressztesztok során. Szintén alapvető a csoportszintű felkészülés, illetve az anyabankokkal együttműködésben a csoportalapú koordináció megteremtése.

### IRODALOMJEGYZÉK

- KOHN, MEIR [1998]: Bank és pénzügyek, Osiris – Nemzetközi Bankárképző Központ, Budapest
- MNB [2009]: Jelentés a pénzügyi stabilitásról 2009. április, [http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnbu\\_stabil&ContentID=12306](http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnbu_stabil&ContentID=12306) (letöltés: 2009. május 19.)
- NIKOLAOU, KLEOPATRA [2009]: Liquidity (risk) concepts definitions and interactions, ECB Working Paper Series, No. 1008/02. 2009, <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwpl1008.pdf> (letöltés: 2009. május 19.)
- PRAET, P.–HERZBERG, V. [2008]: Market liquidity and banking liquidity: linkages, vulnerabilities and the role of disclosure, Banque de France, Financial Stability Review 11. (2008), 95–109. o., [http://www.banque-france.fr/asp/ouvriirpdf.asp?strurl=gb/publications/telechar/rsf/2008/etud11\\_0208.pdf&title=RSF%20February%202008%20-%20Etude%2011](http://www.banque-france.fr/asp/ouvriirpdf.asp?strurl=gb/publications/telechar/rsf/2008/etud11_0208.pdf&title=RSF%20February%202008%20-%20Etude%2011) (letöltés: 2009. május 19.)