

Bálint Máté – Hegedűs Sándor – Pulai György

A kiugró mértékű vállalati hitelbővülés – és ami mögötte van

2018 során a magyar gazdaság kiemelkedő ütemben, az elemzői várakozásokat is meghaladó mértékben bővült. A hazai GDP dinamikus emelkedéséhez jelentős mértékben hozzájárult a vállalati beruházások bővülése is, aminek GDP-arányos mértéke így már meghaladja a válság előtt jellemző értéket. A kibocsátással és a beruházásokkal párhuzamosan a vállalatok által felvett hitelállomány is az előrejelzéseket meghaladó mértékben nőtt az év során. A válság óta nem látott hitelbővülés okainak feltárása érdekében a következőkben áttekintjük az állomány változásának szerkezetét.

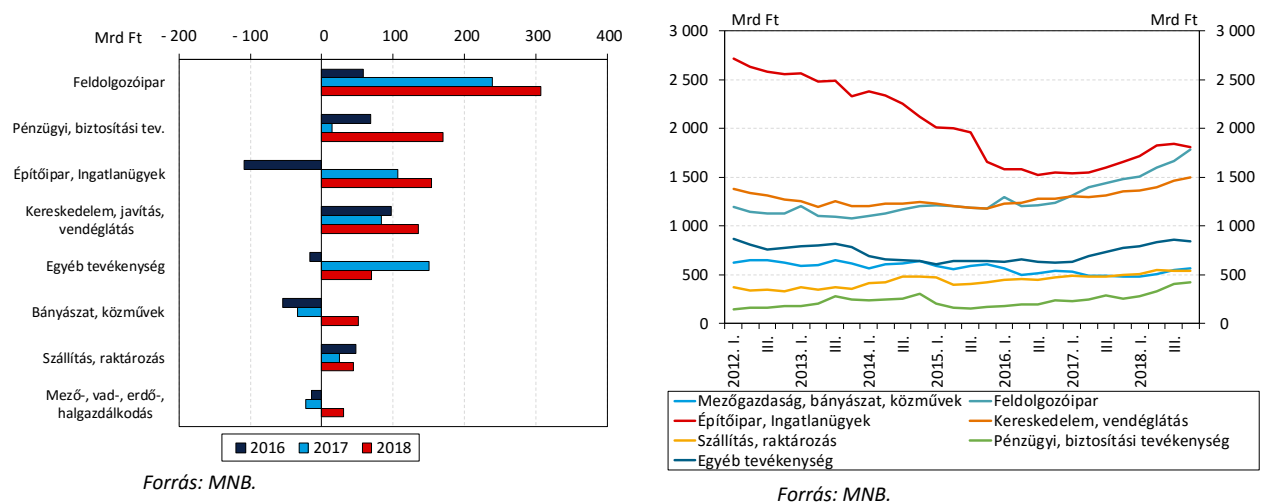
2018-ban a nem pénzügyi vállalatok hitelintézetekkel szemben fennálló hitelállománya a válság óta nem látott mértékben, 964 milliárd forinttal nőtt, melynek köszönhetően az éves tranzakció alapú dinamika közel 14 százalékra gyorsult. Míg a KKV szegmens hitelállománya, részben az MNB programjainak köszönhetően már négy éve folyamatosan bővül, addig a nagyvállalatok éves alapon csupán 2017-ben váltak nettó értelemben hitelfelvevővé. A tavalyi év során hitelállományuk ugyanakkor ug-rásszerűen nőtt, jelentősen meghaladva az előzetes várakozásokat. Vállalatméret szerint a mikrovállalkozások hitelállománya tranzakciós alapon közel 21 százalékkal (255 Mrd), a kisvállalatoké 4 százalékkal (43 Mrd), a középvállalatoké 8 százalékkal (125 Mrd), míg a nagyvállalatok hitelállománya, 17 százalékkal (507 Mrd) bővült.

A bővülés – a vállalati beruházások felfutásával összhangban – elsősorban az éven túli lejáratú hitelekben jelentkezett, melyek mintegy kétharmadát adták a hitelvolu-men emelkedésének. Devizális bontásban is hasonló arányokat figyelhetünk meg, az állománybővülés kétharmada a forinthiteleknek tulajdonítható. A forinthiteleken belül a hosszú és rövid lejáratú hitelek közel azonos arányban nőttek, míg a deviza-hiteleken belüli bővülést szinte teljes egészében a nagyvállalati és projekt beruházá-sokhoz kapcsolódó, hosszú lejáratú hitelek növekedése eredményezte.

Ágazati bontásban vizsgálva megállapítható, hogy a gazdaság gyarapodásához ha-sonlóan a vállalati hitelállomány növekedése is széles bázisú és gyorsuló ütemű volt. Legnagyobb mértékben, 307 milliárd forinttal (21 százalékkal) a feldolgozóipar hitel-állománya bővült. A szektor hitelbővülésében szerepet játszott több nemzetközi nagyvállalat magyarországi beruházásához köthető hazai hitelfelvétele is. Ezt kö-vette a pénzügyi, biztosítási tevékenységet végző vállalatokat tömörítő ágazat, amely hitelállománya mintegy 170 milliárd forinttal, vagyis közel 70 százalékkal nőtt. A pénzügyi szektor nagyarányú hitelbővülésében meghatározó volt az állami

tulajdonossal rendelkező holding vállalatok hitelfelvétele, esetükben azonban a hitelek felhasználása jelentős hányadban más szektorokhoz kapcsolódik. Az építőiparban és ingatlanszektorban tapasztalható erőteljes ciklus az ágazat hitelállományát 154 milliárd forinttal, közel 10 százalékkal növelte, míg a kereskedelem és vendéglátás hitelkitettsége ehhez hasonló ütemben és összegben, 136 milliárd forinttal nőtt (1. ábra).

1. ábra: A vállalati hitelek állományának alakulása és annak éves változása ágazati bontásban

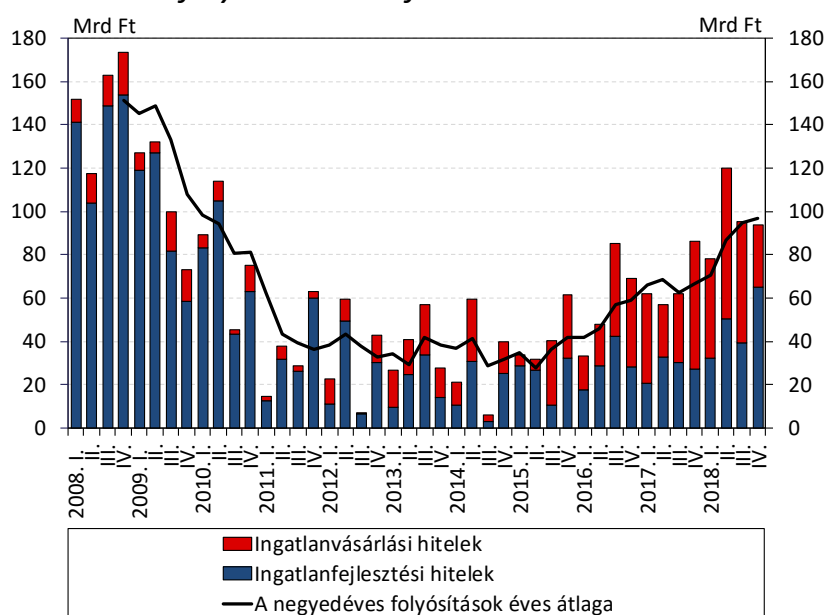


A tavalyi évben a vállalatfelvásárlással kapcsolatos hitelfelvétel több ágazatban is kiugró méretű egyedi hitelekkel járult hozzá az állománybővüléshez. Az építőipari és ingatlanügyletekkel foglalkozó ágazat állománynövekedésében a lakóparkok és ipari ingatlanok építését finanszírozó hitelek növekedése egyaránt megjelent, ugyanakkor az irodaházak, kereskedelmi központok és szállodák építését finanszírozó hitelek állománya csökkent 2018 során. Az építéssel szemben az ingatlanvásárlási céllal felvett hitelek viszont mind az öt szegmensben növekedtek, miután az elmúlt években a kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene a válság előtti szintet közelítette meg. A kereskedelmiingatlan-befektetések 2018-as volumenének fele ingatlanalapokhoz (közel 40 százaléka hazai ingatlanalapokhoz) kötődik.

Az egyes ingatlantípusok esetén tapasztalt hitelállomány-csökkenéshez az ingatlanalapok élénk befektetési aktivitása is hozzájárul, mivel az általuk megvásárolt ingatlanokon fennálló banki hitelek az adás-vétellel legtöbb esetben visszafizetésre kerülnek. 2018 során a hitelintézetek mintegy 387 milliárd forint kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelt folyósítottak, ami 44 százalékkal haladja meg a 2017-es év hitelkibocsátását (2. ábra). A kereskedelmi ingatlanokra nyújtott hitelek folyósítása az elmúlt években folyamatosan nőtt, a 2018-as folyósítási volumen a 2008-as adat

kevesebb mint kétharmada. A kereskedelmiingatlan-hitelezési aktivitást vizsgálva koncentrálttság mutatkozik a szereplők között, 2018-ban a folyósítások túlnyomó része – közel 82 százaléka – 4 intézményhez volt köthető. A válság előtt tapasztaltakhoz képest azonban a finanszírozásban aktív szereplők elhelyezkedés és műszaki adottság tekintetében is jó minőségű ingatlanokat finanszíroznak, melynek folytán kockázati pozíciójuk kedvezőbb.

2. ábra: A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel folyósításai belföldi vállalatok részére



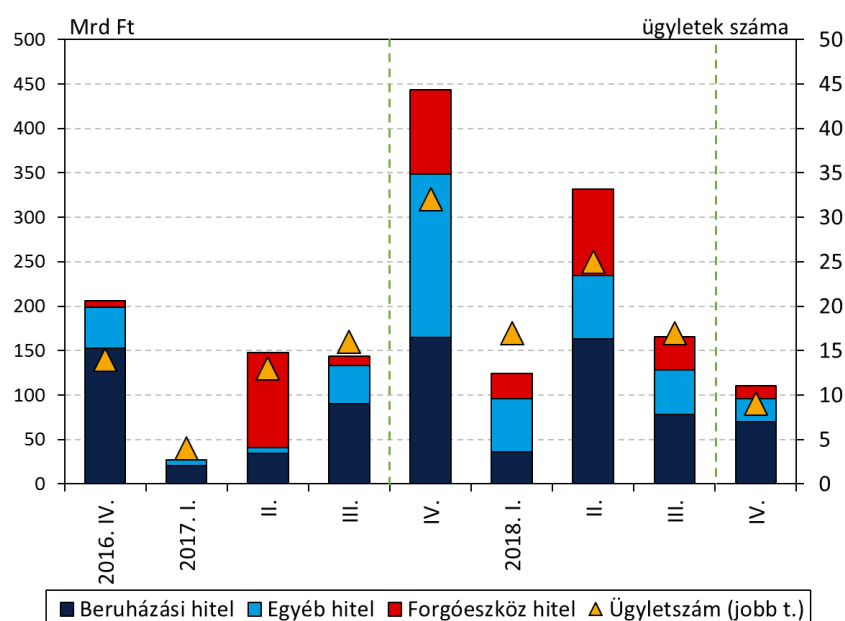
Forrás: MNB.

Az éves állománybővülés több mint 80 százaléka az egy éven belüli kamatperiódussal rendelkező hitelek bővülésével magyarázható. Míg a változó kamatozású hitelek állománya mind a nagyvállalati, mind a kkv szegmens esetében 15 százalékos mértékben bővült, addig a rögzített kamattal rendelkező kkv hitelek állománya stagnált. A jegybank Növekedési Hitelprogramjának korábbi szakaszaiban ugyan teret nyertek a fix kamatozású, hosszú futamidejű hitelek, annak lezárását követően ezek aránya visszaesett. A rövid kamatperiódus főleg azon ügyfelek esetében jelent kockázatot, amelyek nem rendelkeznek tartalékokkal az esetlegesen megváltozó hozamkörnyezet esetén a magasabb kamatok fizetésére, illetve annak terheit nem megfelelően mérik fel. A hosszú lejáratú és fix kamatozású hitelek részarányának növelése érdekében indította el az MNB 2019 januárjától el a Növekedési Hitelprogram újabb konstrukcióját 1000 milliárd forintos keretösszeggel. Az NHP *fix* várakozásaink szerint elsősorban a hitelezés szerkezetére gyakorol majd hatást, míg az addicionális hitelkiáramlás mértéke limitált marad.

A széles bázisú hitelnövekedés mellett az egyedi nagyvállalati ügyletek hitelállomány-változásra gyakorolt hatását jól érzékelteti a szerződések volumenének koncentráltasága. Ez a koncentráció nőtt is az elmúlt negyedévek során. Míg a 2017-es nagyszámú folyósításokat alapvetően meghatározó szerződéskötési időszakban, 2016 negyedik és 2017 harmadik negyedéve között létrejött 28 ezer hitelszerződésből 47 volt 5 milliárd forintot meghaladó (az ügyletek 0,17 százaléka), ezek tették ki a teljes volumen több mint negyedét. Ezzel szemben 2017 negyedik és 2018 harmadik negyedéve közötti időszakban a több mint 36 ezer szerződésből 91 volt 5 milliárd feletti (az ügyletek 0,25 százaléka), ami az időszak teljes szerződéses volumenének már közel 45 százalékát adta.

A vizsgált két egyéves időszakban a nagyszámú hitelügyletek esetében a beruházási hitelek volumene közel másfélszeresére, a forgóeszközhitelké kétszeresére, míg egyéb célú hiteleké több mint három és félszeresére nőtt (3. ábra). A 2017 utolsó negyedévi, kimagaslónak számító szerződéskötési volumen meghatározó hányada tehát szintén 2018-ban járulhatott hozzá az állománybővüléshez. A dinamikusan bővülő egyéb kategórián belül az elmúlt négy negyedéves kibocsátás közel kétharmadát a pénzügyi és az ingatlanügyletek ágazatokban működő vállalatok vették fel. A pénzügyi ágazathoz köthető kibocsátás döntő hányada a fent is említett állami holding vállalatokhoz kötődik, míg az ingatlanügyleteken belül a felvásárlások finanszírozása volt jelentős mértékű.

3. ábra: Az 5 milliárd forint feletti, éven túli vállalati szerződések hitelcél szerint megoszlása



Forrás: MNB.

Amellett tehát, hogy a hitelezési alapfolyamatok kedvezőbben alakultak a korábban kialakított várakozásainknál, a hitelbővüléséhez hozzájárult néhány olyan egyedi, nagyvállalatokhoz köthető tétel is amelyek nem képezik az alapfolyamatok részét. Ezen tételek esetében nem alapozhatunk arra, hogy az elkövetkező években is azonos nagyságrendben valósulnak meg. Jóllehet a nagyösszegű hitelek kiszámíthatatlansága nehezíti a pontos előrejelzést, az elkövetkező években a vállalati hitelállomány további növekedésére számítunk. A reálgazdasági folyamatok mellett a vállalatok alacsony szintű eladósodottsága is ennek irányába mutat. A vállalati szektor eladósodottságát kifejező hitel/GDP mutató régiós és historikus összehasonlításban is rendkívül alacsony hazánkban. Megítélésünk szerint a hazai gazdaság még az új hitelciklus felívelő szakaszában van, így ciklikus és trendfolyamatok is támogatják a hitelpenetráció növekedését. A hitelkonvergencia folytatódása segítheti a hazai GDP növekedését és Magyarország felzárkózását. Emellett az is fontos, hogy a hitelállomány bővülése egészséges szerkezetben valósuljon meg. Ebben az elkövetkező években jelentős szerepet játszhat az NHP *fix* is, amely lehetővé teszi, hogy a hazai kkv-k kedvező és kiszámítható hitellel finanszírozzák a versenyképesebbé válásukhoz szükséges beruházásaikat.

„Szerkesztett formában megjelent a Napi.hu oldalon 2019. május 13-án.”