

## **A magyar bankrendszer jövőképe az új konvergencia program tükrében**

### **Bevezetés**

A hazai makrogazdasági helyzet javítására 2006-ban megkezdett erőteljes költségvetési kiigazítás a pénzügyi szektort is érzékenyen érintette. Tavaly nyáron a szektor egy hosszabb ideje tartó fellendülési ciklus tetőpontján volt. Ez a fellendülés mindenekelőtt a hitelezés generálta, ezen belül a lakossági hitelezés rendkívül gyors növekedésének volt az eredménye. De az intézményi expanzió mértékéről sem szabad megfeledkezni, mely ugyancsak jelentős volt. A tavaly nyári csúcs nem minden szektorban jelentette az abszolút tetőpontot, a lakossági hitelezésben 2003-2004 volt a legdinamikusabb a növekedés. A befektetési alapok növekedési üteme például tavaly a kamatadó bevezetése előtt érte el tetőpontját. Utólag visszatekintve megállapítható, hogy 2006 nyarán egyfajta trendforduló zajlott le a pénzügyi szektorban. A várakozásokkal szemben azonban nem általános csökkenés következett be a pénzügyi szektorban, hanem inkább jóval visszafogottabb növekedés, ami nem valószínű, hogy erőteljes visszaesésbe váltsón. Az első negyedévben erőteljesen differenciálttá vált az egyes pénzügyi területek fejlődése, mind az ágazatok között, mind az egyes ágazatokon belül. A legnagyobb ütemben a befektetési alapok és a befektetésekhez kötött biztosítások fejlődtek elsősorban a kamatadó bevezetése miatt. A bankok és a pénzügyi vállalkozások növekedési üteme valamelyest lelassult, de még így is átlag feletti. A pénzügyi vállalkozások kihelyezései a tavalyi évközi csúcshoz képest visszaestek.

A pénzügyi közvetítés visszaesését alapvetően az alábbi tényezők idézték elő:

- A magyar gazdaság növekedésének lassulása;
- A lakosság életszínvonalának változása;
- A forint árfolyamának alakulása.

## **A gazdasági konjunktúra lassulása**

A konvergencia program miatt a hazai pénzügyi szolgáltatókat fenyegető rövidtávú makrogazdasági kockázatok legsúlyosabbikának a gazdasági növekedés 2007-ben várható lassulását prognosztizálták. A legutóbbi makroadatok alapján megállapítható, hogy ez a várakozás beigazolódott, hiszen a konjunktúra valóban lanyhul. A 2007. év második negyedéves 1,4%-os GDP növekedése még a legkonzervatívabb elemzőket is meglepte. A folyamat fokozatosan zajlik, a II. negyedéves adatig sebessége és mértéke nem volt drámai. A gazdasági növekedés jövőbeni alakulására készült modellek szerint a folyamat még tartogathat meglepetéseket. A jóval EU átlag alatti növekedés figyelemre méltó kockázati potenciált jelent az országnak. Mindez annyit jelent, hogy az éves növekedési ütem egy év alatt mintegy 2%-pontnyit lassult. Figyelemre méltó, hogy a nemzetközi konjunktúra is gyengülni látszik. Az Egyesült Államok éves gazdasági növekedése is (2007Q1: 2,1%) jelentősen lassult az év elején, de a pillanatnyilag ciklikusan erősebb Eurótérség is enyhén lassulásnak indult. Mindközben kedvező, hogy a költségvetési kiigazítás érdemben gyorsabban halad a tervezettnél. E körülmény fokozza a forint fundamentális stabilitását, általánosságban csökkenti a piaci kockázatokat, és nem utolsósorban javítja a gazdasági megszorítások időszakából való kilábalás középtávú esélyeit.

## **A lakosság életszínvonalának változása**

A konvergencia program hatására az infláció lokális csúcspontjára jutott, így a reálbérek jelentősen csökkentek. Ezzel egyidejűleg a lakosság márciusig nagyságrendben fenntartotta tavalyi hitelkeresletének mértékét: az elmúlt tizenkét hónapban 1153,8 milliárd forinttal nőtt hiteltartozása, idén január egytől március végéig 256,3 milliárd forinttal. A makrogazdasági folyamatok és a kormányzati intézkedések eredőjeként a lakosság nettó pénzügyi megtakarítása az első negyedévben erőteljesen csökkent, miközben szerkezete tovább módosult a kockázatosabb befektetések irányába, növelve ezáltal a bankok kockázatait is. A munkanélküliség növekedése és a reáljövedelmek

csökkenése a hitelezőket még nehezebb feladat elé állítja a hitelfelvevők hitelképességének megállapítása során.

Az elmúlt években erőteljesen nőtt a lakosság eladósodottsága, de ennek nagysága a GDP-hez képest még mindig nem tekinthető nemzetközi mércével mérve túlzottan magasnak. Ugyanakkor, ha a lakosság jövedelméhez és pénzügyi vagyonához mérjük, akkor már nem megnyugtató a kép. A lakossági jövedelmek színvonala, növekedése és szerkezete az elmúlt időszakban olyan változásokon ment keresztül, amelyek jelentősen érinthetik a lakosság hitelképességét. Ezen a kategórián természetesen nemcsak az új hitelek törlesztési képességét értjük, hanem a lakosság kintlévő 6228,8 milliárd forintnyi pénzintézeti kölcsönének megtérülési esélyeit. A jelenlegi – elsősorban régióink országainak tapasztalataira épülő – értékelés szerint a hitelezők számára a munkanélküliség növekedése sokkal nagyobb gondot okozhat, mint a jövedelem visszaesése. A magyar lakosság a megszorító intézkedések negatív hatását hitelfelvétellel próbálja ellensúlyozni, ami fokozott kockázatot jelent mind a bankok mind pedig a hitelfelvevők számára.

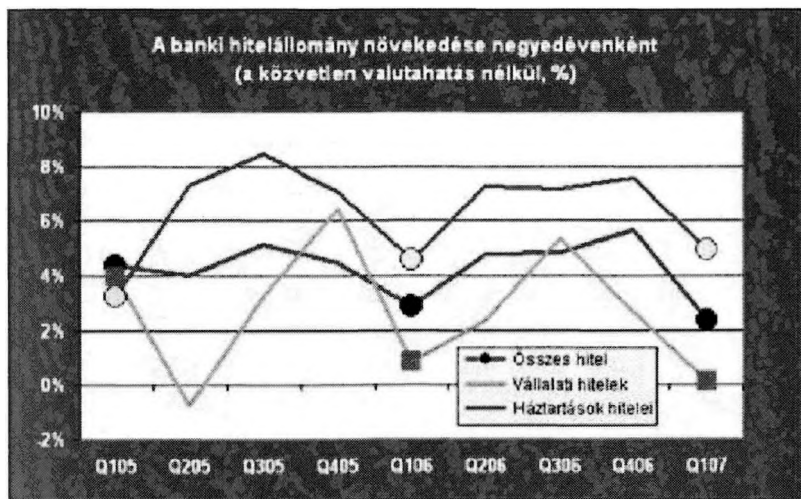
## **A forint árfolyama**

A hazai valuta a 2006-os mélypontja után folyamatosan és jelentősen erősödött mind az euróhoz, mind a lakossági devizahitelek zömének denominációját képező, svájci frankhoz képest. Az erősödés a költségvetés javuló egyenlegének, a növekvő befektetői hangulat és kockázatvállalásnak, a deviza és tőkepiaci konjunktúrának, valamint az árfolyamsáv eltörlésével kapcsolatos spekulációknak az eredménye. Az erősödő forint kedvezően érintette a lakosságot, érzékelhetően csökkentette devizahitel terheiket. Ugyanakkor az erős árfolyam mellett igényelt hitelek is hordoznak kockázatot magukban, hiszen egy esetleg árfolyamgyengülés esetén növekedni fognak a havi törlesztőrészek. Érdemes még megemlíteni a globális szinten fokozódó inflációs nyomás miatt világ jegybankjai fokozatosan emelik az irányadó ráták mértékét. Ami a devizahitelek kamatát emeli ha lassan is de folyamatosan.

## A hitelkihelyezések alakulása

A banki üzletméret forintban mért növekedése sokat lassult, az ok viszont nem a kereslet erőteljes lassulása, hanem a forint felértékelődése által okozott árfolyamhatás. Az összes hitelállomány éves növekedése a forint felértékelődésével korrigálva egészen minimális lassulást mutat.

A következő ábra a banki hitelállományok árfolyamszűrt negyedéves növekedését mutatja be.

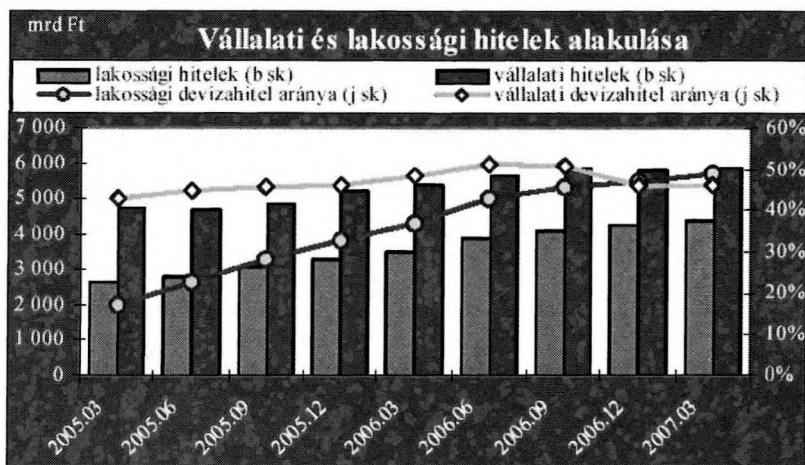


Forrás: PSZÁF

Az ábra jól szemlélteti, hogy az utóbbi három év első negyedévei közül növekedési szempontból az idei volt a leggyengébb, a növekedés mértéke a tavalyelőtti 4,4%-ról, illetve a tavalyi 2,8%-ról 2,3%-ra esett vissza. Az is szembeütő, hogy a lassulás teljes egészében a nem-pénzügyi vállalatok hitelei körében jött létre, ahol idén az első negyedévben egyáltalán semmilyen növekedés sem volt (+0,1%). A lakossági hitelexpanzió (+4,9%) az előző negyedévekhez képest ugyancsak lassult, az előző két év első negyedéveihez képest viszont egyáltalán nem. A fenti ábra alapján kijelenthetjük, hogy a lakossági hitelezés január és március között csak szezonális alapon lassult, az

alaptrendet tekintve viszont inkább az ellenkező előjelű változás következett be. Ennek magyarázata az lehet, hogy a háztartások láthatóan hajlandóak tömegesen nagyobb hitelterhet vállalni fogyasztási szintjük megőrzése érdekében, egy olyan időszakban, amikor reáljövedelmeik erőteljes csökkenése tapasztalható.

Figyelembe kell venni, hogy a devizahitel jelenleg Magyarországon rendkívül olcsó. A márciussal zárult egy év alatt a svájci frank lakáshitel THM-költsége 6% körül mozgott, a CHF viszont több mint 9%-kal értékelődött le a forinttal szemben.



Forrás: PSZÁF

A bankok lakossági hitelek hitelcél szerinti szerkezetében lényeges változások mennek végbe. A forintban denominált lakáshitel állomány az első két hónapban még nőtt, majd – hosszú évek óta először – márciusban az előző havinál valamivel alacsonyabb volt. A fogyasztási hitelek kibocsátása is lassul, ugyanakkor nő a jelzáloggal fedezett hitelek aránya, ezen belül főként a szabad felhasználású hiteleké. A vállalati hitelállomány egészében csökkent és emiatt csökkent az első negyedévben a bankok teljes hitelállománya. A vállalati hiteleken belül nőtt a KKV-k súlya. Elsősorban a mikro-, másodsorban a kisvállalatok felé irányuló hitelezés bővült, enyhe növekedés jellemezte a

projekthitelek volumenét. A közép- és nagyvállalati hitelek állománya viszont csökkent. A banki hitelek minősége nem változott érdemben. A lakossági portfólión belül az átlag alatti, kétes és rossz hitelek aránya enyhén nőtt az év első három hónapjában.

### **Lassuló ütemű mérlegfőösszeg / üzletméret növekedés**

A bankszektor mérlegfőösszegének vizsgálatánál a 2006-os év tekintetében érdemes két időszakot elkülöníteni egymástól: júniusig a szektort az eszközállomány erőteljes bővülése, majd júniust követően a növekedés ütemének visszaesése jellemezte. Mindez elsősorban a devizatételek, azon belül is a devizahitel állomány tendenciájában bekövetkezett fordulat eredménye, mely tétel a teljes mérlegfőösszeg 35%-áért felelős. A forintban denominált eszközök (melynek aránya a mérlegben 57%) növekedése enyhe mérséklődést mutatott az év során, így a teljes eszközállomány bővülése gyakorlatilag a devizatételekét követte tompított formában.

Az árfolyamváltozás kiszűrésével egész éves átlagban a bankszektor bővülésének üteme magasabb a 2005 évinél. A háztartásokkal szembeni kinnlevőség növekedési üteme stagnál, a nem-pénzügyi vállalatokkal szembeni követelés növekedési dinamikája 2005-höz képest lassult, e tendencia 2006 utolsó negyedévében volt a legszembevetőbb.

A megszorító intézkedések következtében a lakosság rendelkezésre álló jövedelme reálértéken csökkent, ráadásul keresetének vásárlóereje az indirekt adókon keresztül tovább szűkült, mindez a jövőben a hitelezési tevékenység növekedésének további lassulását valószínűsíti. A lakosság eladósodottsága a fejlettebb piacokhoz viszonyítva még mindig jelentős elmaradásban van hazánkban, csakúgy, mint az egész KKE régióban, pedig ezen országokban az elmúlt években a háztartási hitelek átlagos éves növekedése kimagasló volt. Magyarországon a korábbi évek lakástámogató kormányzati politikája jelentősen hozzájárult a 30%-ot is meghaladó átlagos éves lakossági hitelállomány bővüléshez. A kormány a konvergenciaprogram részeként a támogató-sok mértékét és a jogosultak körét is jelentősen csökkentette, ami a hitelezési tendenciákban is megmutatkozik. Lassul ugyanis a deviza

hitelállomány növekedési üteme. A forint év eleji gyengülésének hatására az év második negyedében – évek óta először – csökkenés következett be a devizában történő hitelezés dinamikájában az összes szektorral szemben. A csökkenés egy részére magyarázatot ad a forint év végi erősödése, a tendencia azonban az árfolyamváltozás kiszűrése után is fennmarad. Ez elsősorban a gépjármű értékesítés és az építőipar visszaesése miatt következett be.

### **Fokozódó verseny a forrásokért**

A 2006. szeptember 1-jével bevezetett 20%-os kamatadó átrendezte a bankszektor forrásstruktúráját. Augusztus folyamán több mint 245 milliárd forinttal csökkent a háztartások betéteinek állománya. A betétállomány – a csökkenés mellett – összetételét tekintve is változott. A háztartások a folyószámlán és a rövidebb lejáratú betétekben tartott megtakarításukat hosszabb lejáratú banki betétekbe csoportosították át. Ezt az átrendeződést jelentősen erősítették a bankok által meghirdetett, hosszú távú forrásgyűjtésre irányuló akciók. A devizában elhelyezett megtakarításokat kevésbé érintette a portfólió-átrendezésből fakadó csökkenés. A hitelintézeti betétállományon belül a devizabetétek aránya 12,5%-ról 13,3%-ra nőtt augusztus folyamán.

A bankoknak egyre nagyobb erőfeszítést kell tenniük az eszközoldali növekedés finanszírozásához. A forrásokért folytatott versenyben az intézményi befektetők egyre nagyobb részt hódítanak el a bankok elől. Az arányaiban csökkenő kiskereskedelmi forrásokat a bankok egyre nagyobb mértékben a pénzpiacról pótolják, elsősorban külföldről felvett hitelek és bankközi betétek formájában.

### **Portfólióminőség alakulása**

A konvergencia program miatt lassuló gazdasági növekedés melletti fokozódó versenyben tovább nőtt a bankok profitéhsége, pedig a kockázat már a devizában denominált tételeknél is kézzel foghatóvá vált: a 2006-os évet a MNB alapkamat növekedése mellett a forint árfolyamának erőteljes volatilitása, valamint a mérlegben növekvő devizahitelek szempontjából kiemelkedő jelentőségű CHF, EUR kamatlá-

bak emelkedése jellemezte. A devizahitelekhez kapcsolódó kockázatok a bankokat a nyitott devizapozíció mellett a hitelfelvevők fizetési készségén/képességén keresztül is érintik. Ebből a szempontból azonban nem túl biztató a helyzet, a lakosság ismeretei ugyanis nem tartanak lépést a pénzügyi rendszer történéseivel.

A bankok jövőbeli teljesítményére negatívan hathat továbbá az ingatlanpiac, amely szintén kockázatot hordoz magában. Az ingatlanhitelek és ingatlanbefektetési termékek iránti kereslet feltehetőleg csökken, a hitelintézeteknek pedig számolniuk kell a hitelezési veszteségek átmeneti növekedésével is. Az ügyfelek nem-fizetése esetén a bank a fedezetek érvényesítésén keresztül tudja mérsékelni veszteségeit, e fedezetek jelentős része pedig ingatlan alapú jelzalog. Ezért az ingatlanpiaci szektorbeli tendenciák kiemelkedően fontosak a hitelintézetek számára.

Növekszik a vállalati hitelezés kockázata is. 2006-ban rekordot döntött a felszámolási eljárás alá vont cégek száma (9200 cég), és a működő cégekhez viszonyított aránya is (közel 2%). A működő cégek számának bővülése pedig alig 2%-os, ilyen alacsony növekedést korábban nem regisztráltak.

## **Romló eszközjövodelmezőség**

Megtört a bankszektor eszközjövodelmezőségének a korábbi években megszokott javuló tendenciája. Ennek okai részben a szigorodó versenyfeltételekre, részben a költségvetési kiigazítás hatásaira vezethetőek vissza. Csökkent a mérlegfőösszeg arányos kamat-, jutalék- és pénzügyi műveletek eredmény, ugyanakkor ROA szemléletben nőtt a nettó értékvesztés és céltartalék-képzés összege.

Szűkült a kamatrés a pénzpiaci kamatszint általános emelkedésének, a hazai megtakarítási hajlandóság csökkenésének és a fokozódó üzleti verseny közös hatásának következtében. E tendencia elsősorban a lakossági termékeknél érhető tetten, ahol a jegybanki alapkamat emelkedését a lekötött betétek kamatlába követi, a lakáscélú és személyi hitelek kamatlába azonban az alapkamat emelkedése ellenére csökkent.

A bankszektor jövedelmezőségét új adók is terhelik: a 2006 szeptemberétől hatályos 4% szolidaritási adó (a vállalkozások jövedelem adóját 16%-ról 20%-ra emelték), mely gyakorlatilag a 2005-2006. évi – már megszűnt – különadó folytatásaként értelmezhető. Szintén szeptembertől az állam 20% kamatadót- és árfolyamnyereségadót vetett ki a kamat és tőkenyereségek után, mely a bankbetétek iránti kereslet csökkenésén keresztül fejtette ki hatását – az egyéb, hosszú távú megtakarítási formáknak kedvezve. Eltörölték az új hitelszerződésekre vonatkozóan a lakáshitelekhez kapcsolódó SZJA kedvezményt, ami mérsékelheti az ezen hitelek iránti keresletet. A magasabb adó- és járulékterhek következtében nőttek a személyi jellegű ráfordítások. 2007-ben továbbá ismételten extra adót kell fizetnie a bankszektornak: 5%-ot a támogatott hitelek kamatbevétele után. 2008-tól pedig ingatlanadó bevezetését tervezik, mely szintén mérséklőleg hathat a lakáshitelezés bővülésére. A fentiek tükrében meglepő lehet a ROE mutató 2005 végéhez képesti enyhe emelkedése. Az eszköz- és sajáttőke arányos jövedelmezőségi mutatók eltérő alakulása a sajáttőke mérlegfőösszegegen belüli növekedésére vezethető vissza.

A kockázatok növekedésére utal, hogy év végére 8 bank fizetőképességi mutatója 10% alá süllyedt. A méretgazdaságosság csökkenésével, a kamatrés további szűkülésével, a növekvő hitelkockázatokkal, és a hálózatfejlesztés költségeivel terhelt szektor jövedelmezősége tovább romolhat. A szektorbeli jövedelmezőség gyengülése fontos egy olyan piac szempontjából, ahol a bankok többsége mögött külföldi érdekeltség húzódik. A magyar piacon való szerepvállalás melletti döntésben nyilvánvalóan szerepet játszott a bővülő lehetőségek, a javuló eredményesség vonzereje. Európai összehasonlításban még mindig magas a haza bankok ROE mutatója, annak további mérséklődése a tulajdonosi stratégiák átgondolásához vezethet.

## **Nemzetközi környezet változásai**

Augusztus elején jelentős korrekció kezdődött a globális pénz- és tőkepiacokon. A folyamat az amerikai másodlagos jelzálogpiacról indult, aztán azonban átgyűrűzött más piacokra is, és végül egy likviditási és hitelválságba torkollott. Az amerikai másodlagos jelzálogpiac

problémái már jóval ezt megelőzően ismertek voltak, a piac azonban egészen a legutóbbi időkgig nem vett tudomást a problémáról. 2007 júliusában azonban elkezdtek szivárogni olyan hírek, amelyek azt bizonyították, hogy a jelzálogpiaci helyzet immár a pénzügyi szektort is érzékenyen érinti. Először a Bear Stearns amerikai befektetési bank jelentette be, hogy két alapja elvesztette teljes vagyonát. Az igazi pánik azonban akkor tört ki, amikor a francia BNP Paribas is bejelentette, hogy három alapjának nettó eszközérték számítását felfüggeszti. Ez már egyértelműen bizonyította, hogy a problémák nem csak a másodlagos jelzálogpiacra, és nem csak az Egyesült Államokra korlátozódnak, hanem globális szinten is veszélyt jelentenek.

A nemzetközi pénz- és tőkepiacokon a kockázati étvágy jelentősen mérséklődött, aminek eredményeképpen határozott tőkekivonás indult a kockázatosabb és magasabb hozamú piacokról és régiókból. Zuhantak a részvényárfolyamok, nyomás alá kerültek a feltörekvő piacok, jelentősen csökkent a carry trade ügyletek száma. A biztonságos eszközökbe való menekülés eredményeképpen zuhantak az amerikai kötvény hozamok, és jelentősen erősödött a dollár az euróval szemben. A megroggyanó bizalom következtében a likviditás mindennél többet ért, az európai és tengerentúli pénzpiacokon egekbe szöktek a rövid lejáratú kamatok, bizonyos piacokon egyszerűen megszűnt a kereskedés. A helyzet kezelésére a fejlett országok jegybankjai eddig több mint 400 milliárd dollár értékben juttattak extra likviditást a piacokra.

*Azok az események, melyek jelenleg a globális tőke és pénzpiacokon zajlanak bizonyos mértékben az elmúlt évek korrekciójaként is felfoghatók, hiszen az elmúlt időszak abnormális likviditás bősége kezdett hirtelen csökkenni. A fejlett országok jegybankjai közül a FED 2004 közepén kezdte szigorítási ciklusát (azóta 1%-ról 5,25%-ra emelkedett az alapkamat), majd az ECB 2005 decembere óta 2%-ról 4%-ra emelte irányadó kamatát. A kamatemelések ellenére azonban a globális piacokon óriási maradt a likviditás, a fejlett piacokon alacsonyak maradtak a kockázatmentes hozamok, ami a magasabb kockázatú piacokra irányította a figyelmet. Ennek eredményeként hatalmas mennyiségű tőke áramlott a feltörekvő piacokra. A folyamat szinte megállíthatatlannak tűnt, a volatilitás szinte eltűnt a piacról. A feltörekvő piaci eszközök a hitelpiaci turbulenciák ellenére az általában erős fundamentumaiknak és a jó globális növekedési kilátásoknak*

*köszönhetően viszonylag ellenállónak bizonyultak a sokkokkal szemben. A növekedési kilátások bizonytalanabbá válása azonban rendkívül érzékenyen érintheti ezt a piacot is, köztük a magyarral.*

Jelenleg nehéz megítélni, hogy a hitelpiaci zavaroknak milyen hatásuk lesz, számos jel mutat az irányba, hogy nem egy rövid lefutású likviditási válsággal állunk szemben. A kockázati spreadek átárazódása minden bizonnyal tartósabb negatív hatásként jelentkezik majd a feltörekvő piacok esetében, azonban az igazi kérdés az, hogy a hitelpiaci problémák mennyiben érintik majd a növekedési kilátásokat.

A válság a magyar fizetőeszközt is érzékenyen érintette, hiszen az euróval szembeni árfolyam rövid idő alatt több mint 5%-ot gyengült. Az árfolyam további gyengülésének elkerülése érdekében a jegybank a tervezettel ellentétben nem csökkentette az EU-s szinten magasnak számító 7,75%-os alapkamatot. A forint sajnos a régió legsérülékenyebb devizája az ország makrogazdasági helyzete miatt. A befektetők ugyanis kedvezőtlenebb hangulatban igyekeznek különbséget tenni a makrogazdasági fundamentumok alapján az egyes feltörekvő piacok között. Az mindenesetre kedvező, hogy a magyar jelzálogpiac jóval stabilabb lábakon áll, mint az amerikai. A hazai előírások ugyanis még Európai Unió szinten is szigorúbbak, nem is beszélve az amerikaiáról.

## **Összefoglalás**

Az előző oldalak összefoglalásként megállapítható, hogy a 2006 nyarán a fiskális kiigazítás érdekében elkezdett konvergenciaprogram jelentős változásokat idézett elő a magyar pénzügyi rendszerben és a magyar gazdaság fundamentumaiban is. A GDP növekedés üteme jelentőse csökkent, az infláció ismét felpörgött, a reálbérek számottevő mértékben veszítettek értékükből és ezzel párhuzamosan a lakosság hitelvétele szinte változatlan szinten maradt. Az államháztartás pénzügyi helyzetének javítása érdekében a konvergenciaprogram a lakossági szektorból jövedelem kivonást eszközölt, ugyanakkor a lakosság az életszínvonalának fenntartása érdekében továbbra is előszeretettel fordul a kereskedelmi bankokhoz hitelért, melynek szerkezete a kockázatosabb szabadfelhasználású jelzáloghitelek felé tolódott. Ez mind a lakosság mind pedig a bankszektor számára jelentős kockázatot hor-

doz. Hiszen a hitelek jövedelem fedezettsége a reálbérek jelentős értékvesztése miatt csökkent, ami a hitelező pénzintézetek kockázatát növeli. Ezért a kockázatos hitelek túlzott kihelyezésének célszerű lenne gátat szabni a kereskedelmi bankok oldaláról. Ehhez nyújthat segítséget a PSZÁF és az állam, akik fogyasztóvédelmi illetve pénzügypolitikai eszközökkel mérsékelhetnék a kockázatokat.

A 2007 augusztusában Amerikából kiindult másodlagos jelzálogpiaci válság is figyelmeztette a globális pénzpiacokat arra, hogy hitelkihelyezéseiket kellő körültekintéssel végezzék. Magyarországon sem kizárt annak a lehetősége, hogy a tömegesen beragadó hitelek miatt állami eszközökkel is segítséget kell nyújtani a pénzintézeteknek, illetve a lakosságnak, de a hitelezettek likviditás és jövedelmezőség romlása nem vezethet a pénzügyi közvetítőrendszer összeomlásához.

## **FELHASZNÁLT IRODALOM:**

PSZÁF: 2006. évi éves jelentése

PSZÁF: Gyorsjelentés a pénzügyi szektor 2007 első negyedéről

PM: Konvergenciaprogram 2006-2010

PM: 2007. évi költségvetési havi jelentések

PM: Statisztikai adatsorok, főbb makrogazdasági jelzőszámok (havi és negyedéves adatok) [www.portfolio.hu](http://www.portfolio.hu)

Dr. CSABA LENTNER: The Health Care System as a New Competitive Factor in the light of the Convergence Program, Hungarian Medical Journal, 2007 January, Akadémiai Kiadó