

Bűn és büntetés

Németh Dávid
Vezető elemző

2009 május 26.

WHOLESALE BANKING

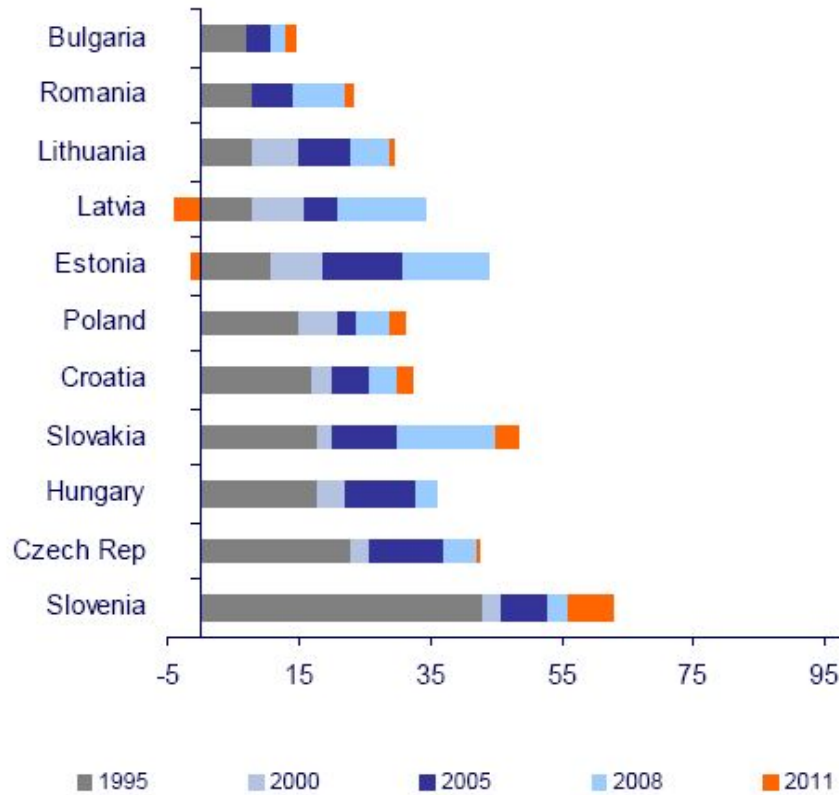


WWW.INGWHOLESALEBANKING.COM

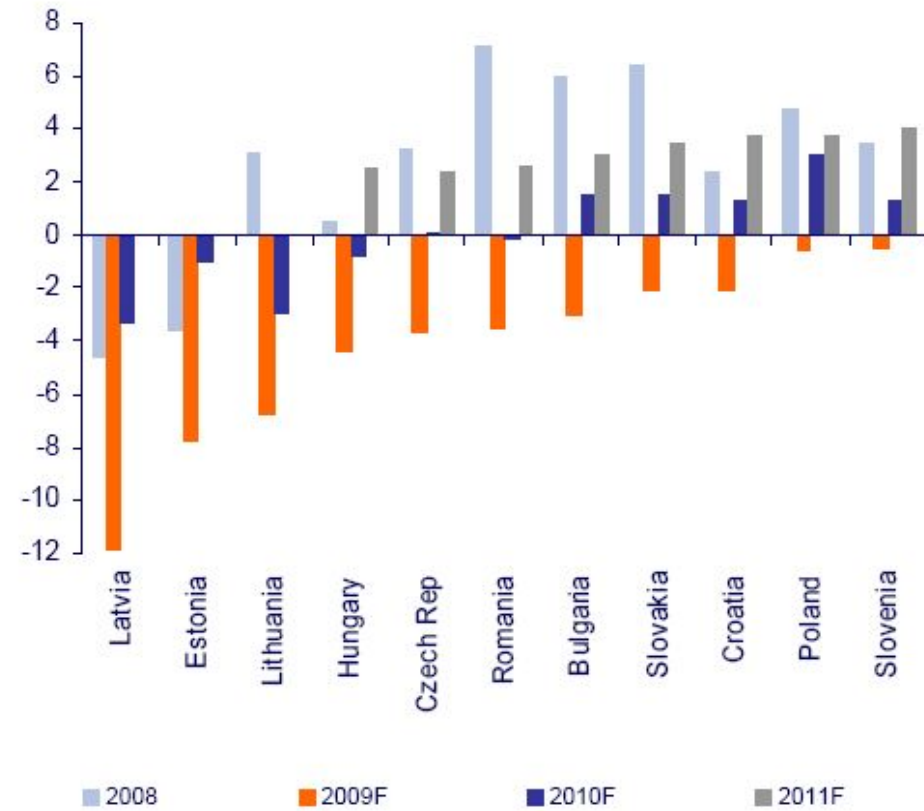
Irigység

Konvergencia

Egy főre eső GDP
(EU15 átlagának %-ában, 2008)



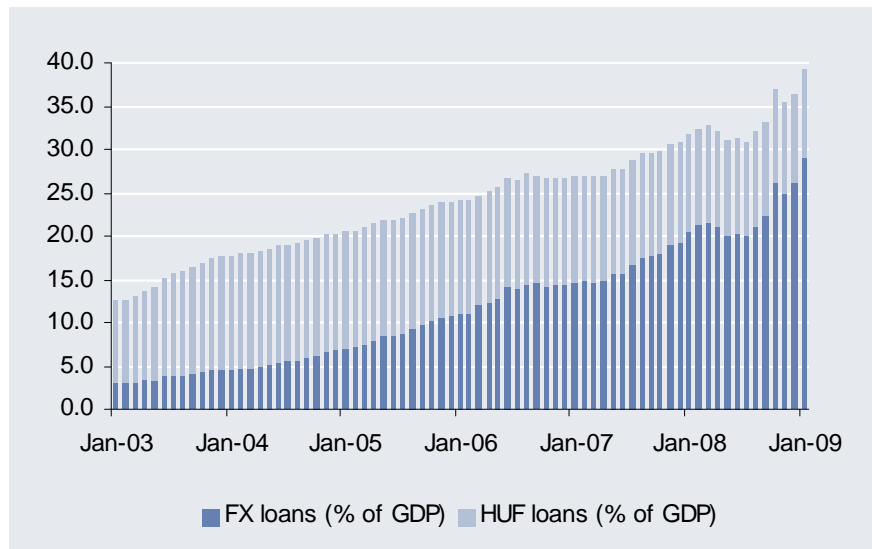
GDP növekedés (év/év %)



Bujaság

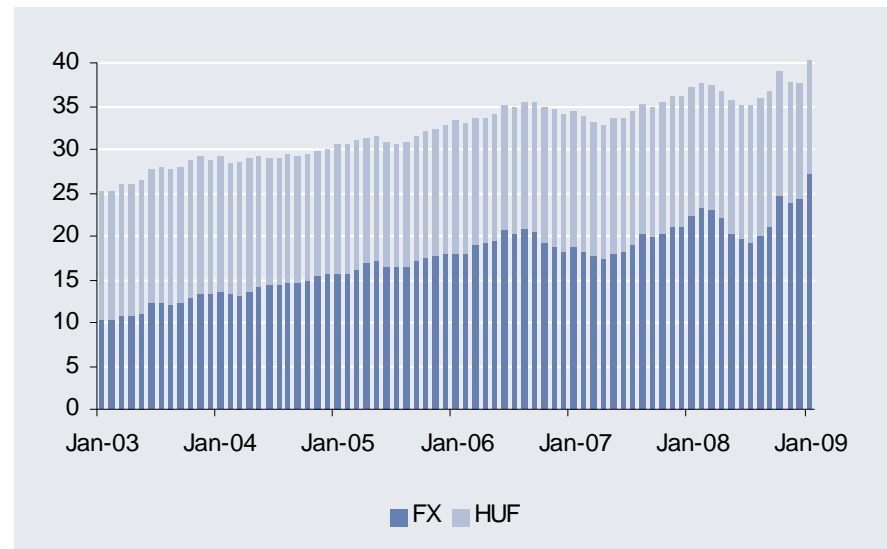
Deviza hitelezés

Háztartások hitelállománya (GDP %-ban)



Forrás: MNB

Vállalatok hitelállománya (GDP %-ban)

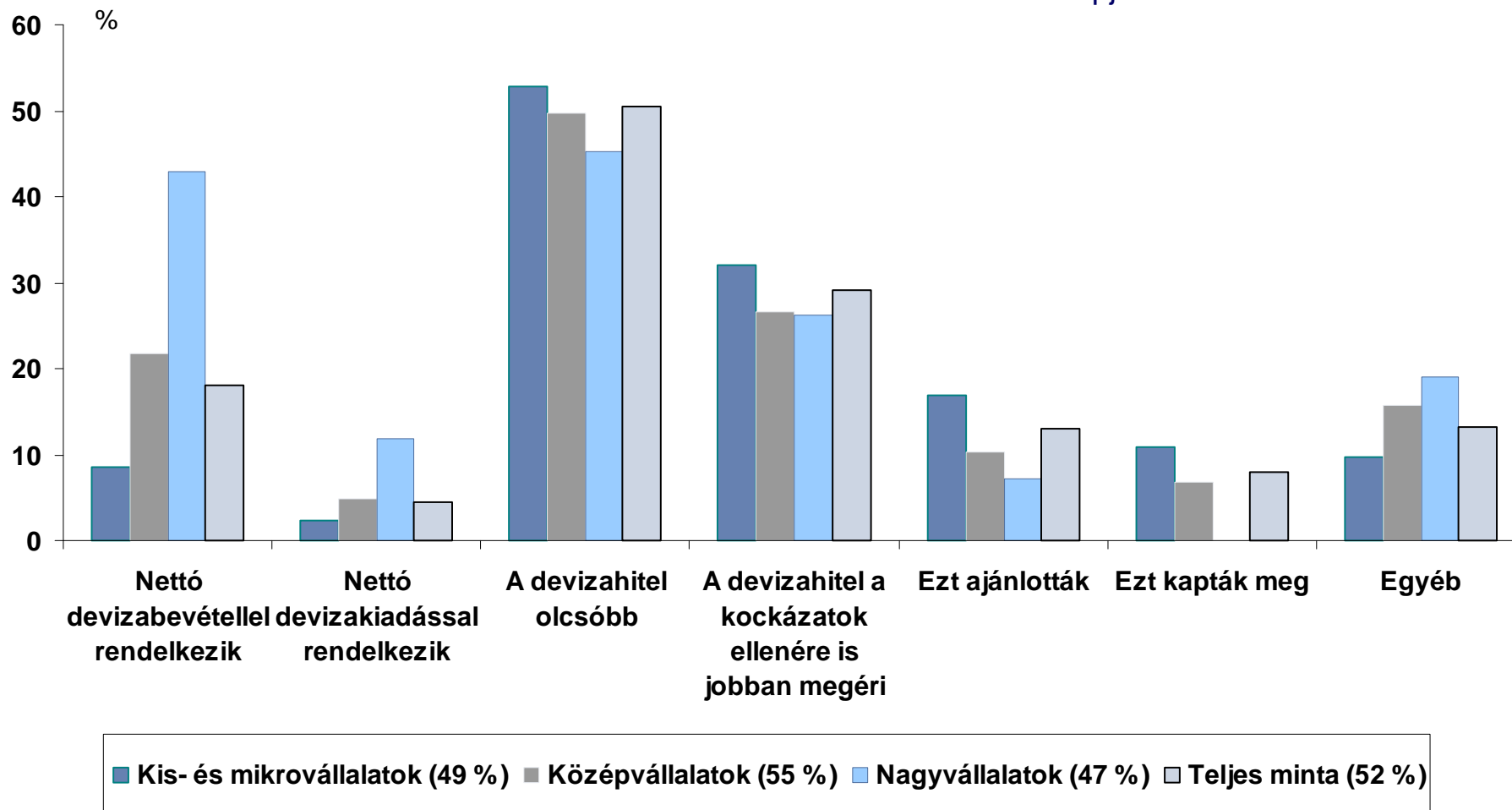


- Államadósság 30%-a devizában denominált
- Háztartások új hitelfelvétele CHF-ben és EUR-ban denominált 2003 óta
 - Ok: kamatkülönbözet

Bujaság

Deviza, vagy forintalapú hitel?

A devizahitel-felvétel motívumai kérdőíves felmérés alapján

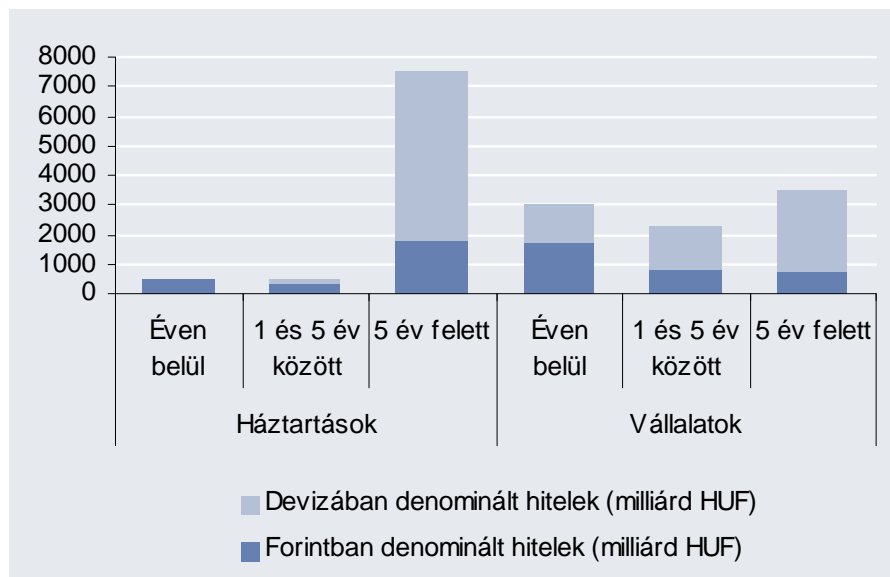


Forrás: MNB kérdőíves felmérés

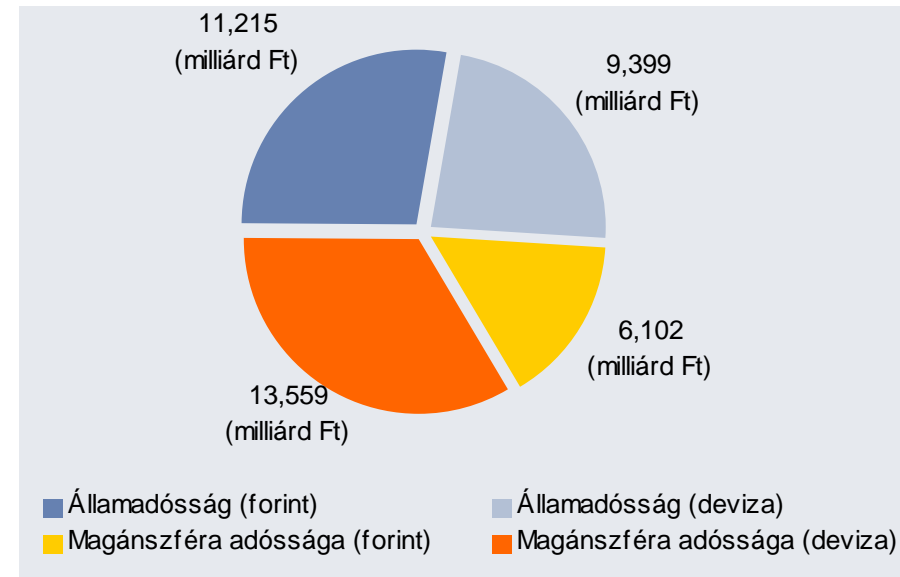
Bujaság

Adósság szerkezet

Magán szféra adósság szerkezete



Magyarország adósság szerkezete



Forrás: MNB, AKK, ING

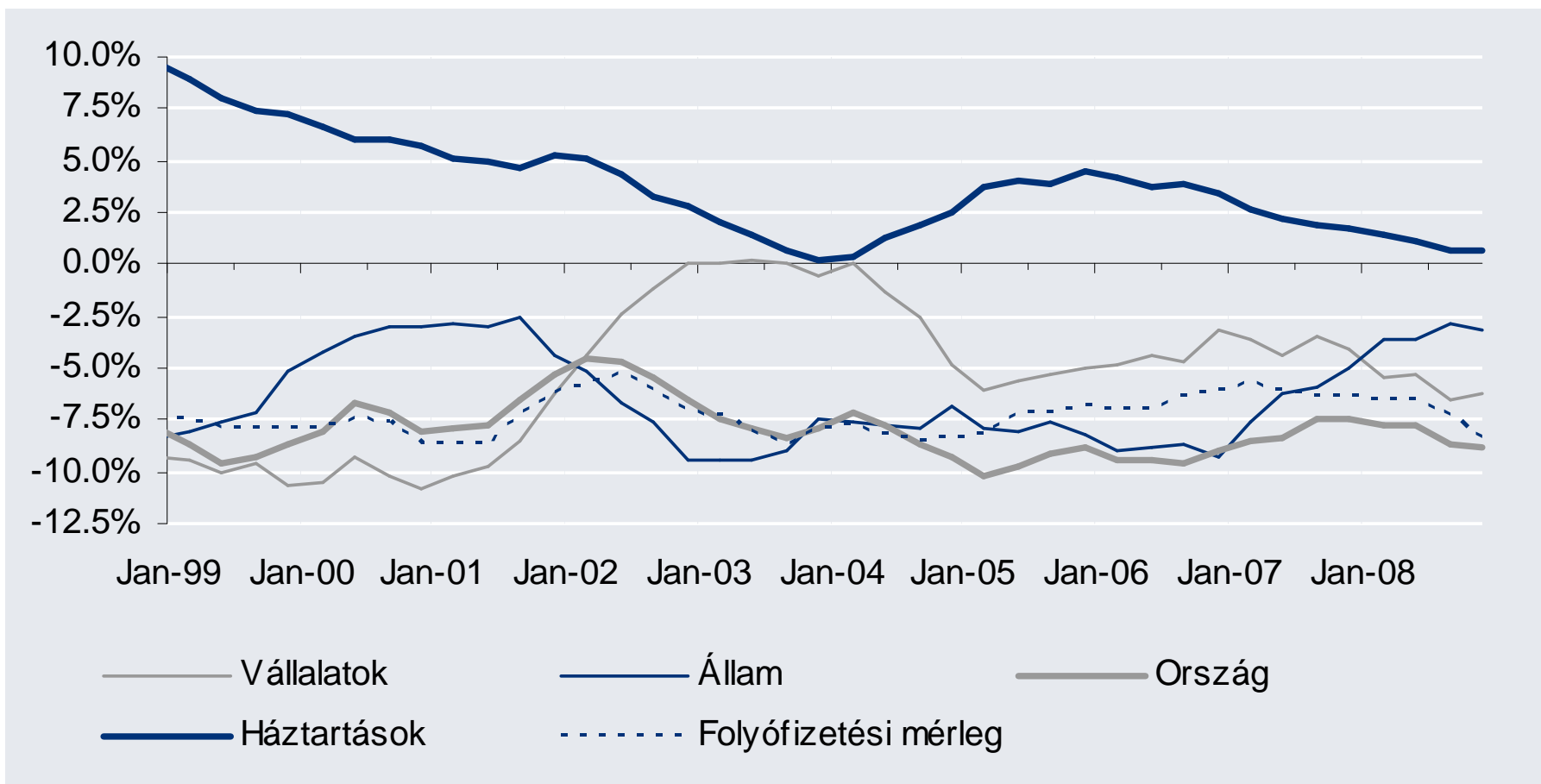
Alacsony az öt éven belül lejáró hitelek aránya a háztartásoknál

Körülbelül 40-60 százalékos megoszlás a forint és devizahitelek között

Magánszektor deviza adóssága a GDP 50%-át teszi ki

Torkosság

Nettó megtakarítási pozíció (GDP %-ban)

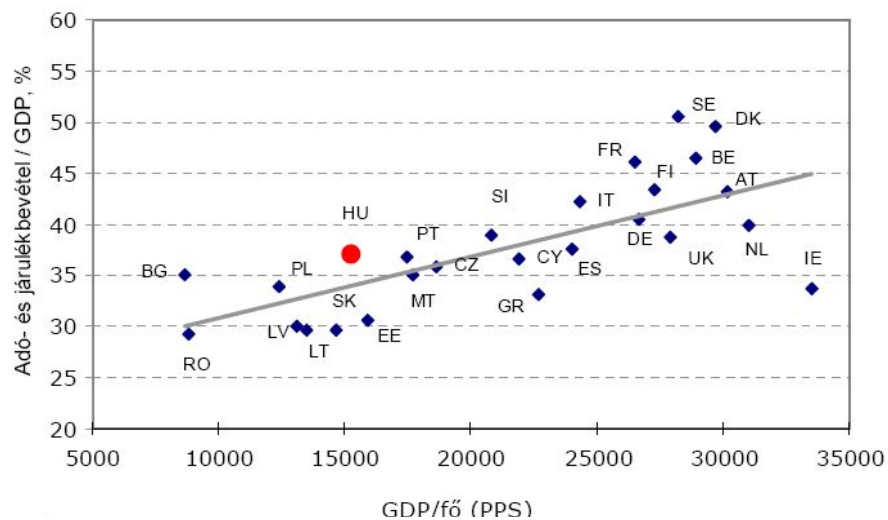
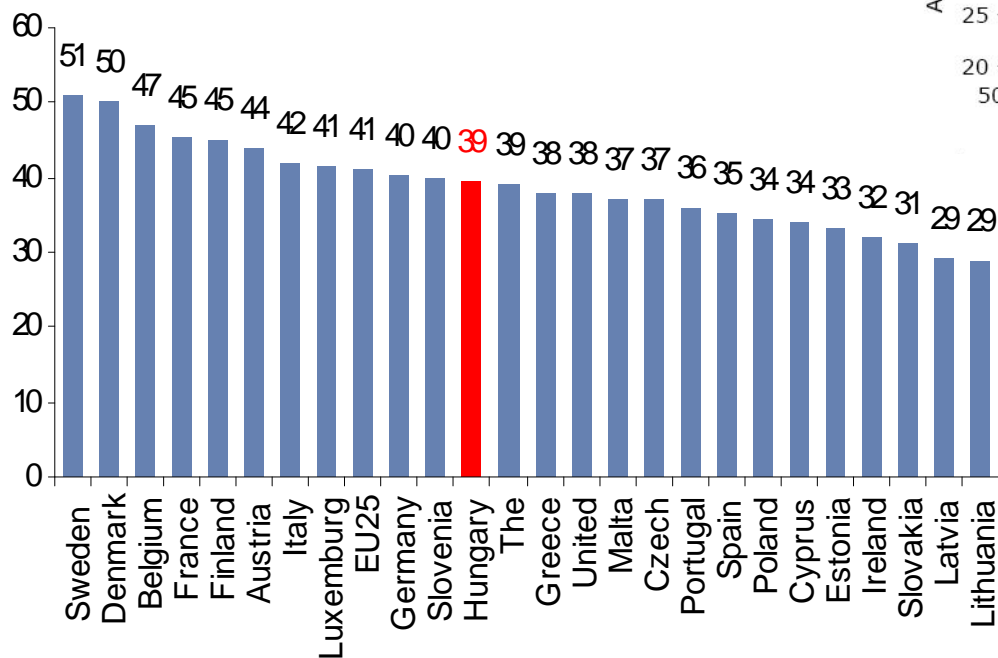


Forrás: MNB, ING

Fősvénység

Adófizetési morál (GDP %-ban)

Magas adóterhelés



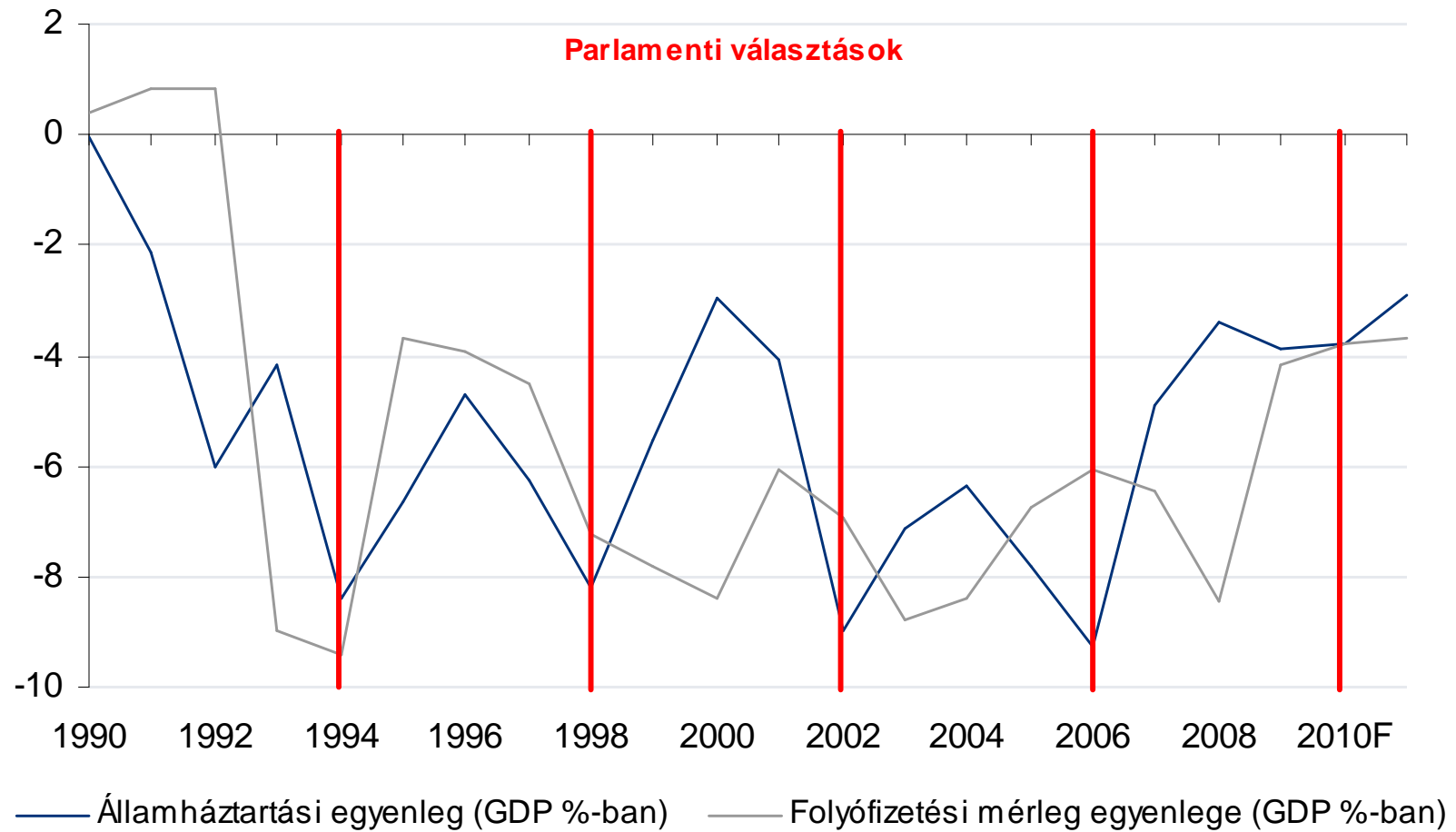
Alacsony adóbevétel

Forrás: PM, ING



Harag

Választási ciklusok



Restség

Reformok hiánya – alacsony potenciális GDP növekedés

Alacsony aktivitási ráta

Szürke/fekete gazdaság

Nyugdíj rendszer / rokkant nyugdíjasok

Adórendszer / nagy adóterhelés / magas marginális adókulcs

Szociális háló / munka ösztönzés hiánya

Oktatási rendszer

Etnikai kisebbség integrációja

Folytonos fiskális sokkok / kiszámíthatatlan gazdasági környezet

Nyugdíj korhatár emelés, rokkant nyugdíj jogosultságok felülvizsgálata, indexálás megváltoztatása, növekvő kontrol

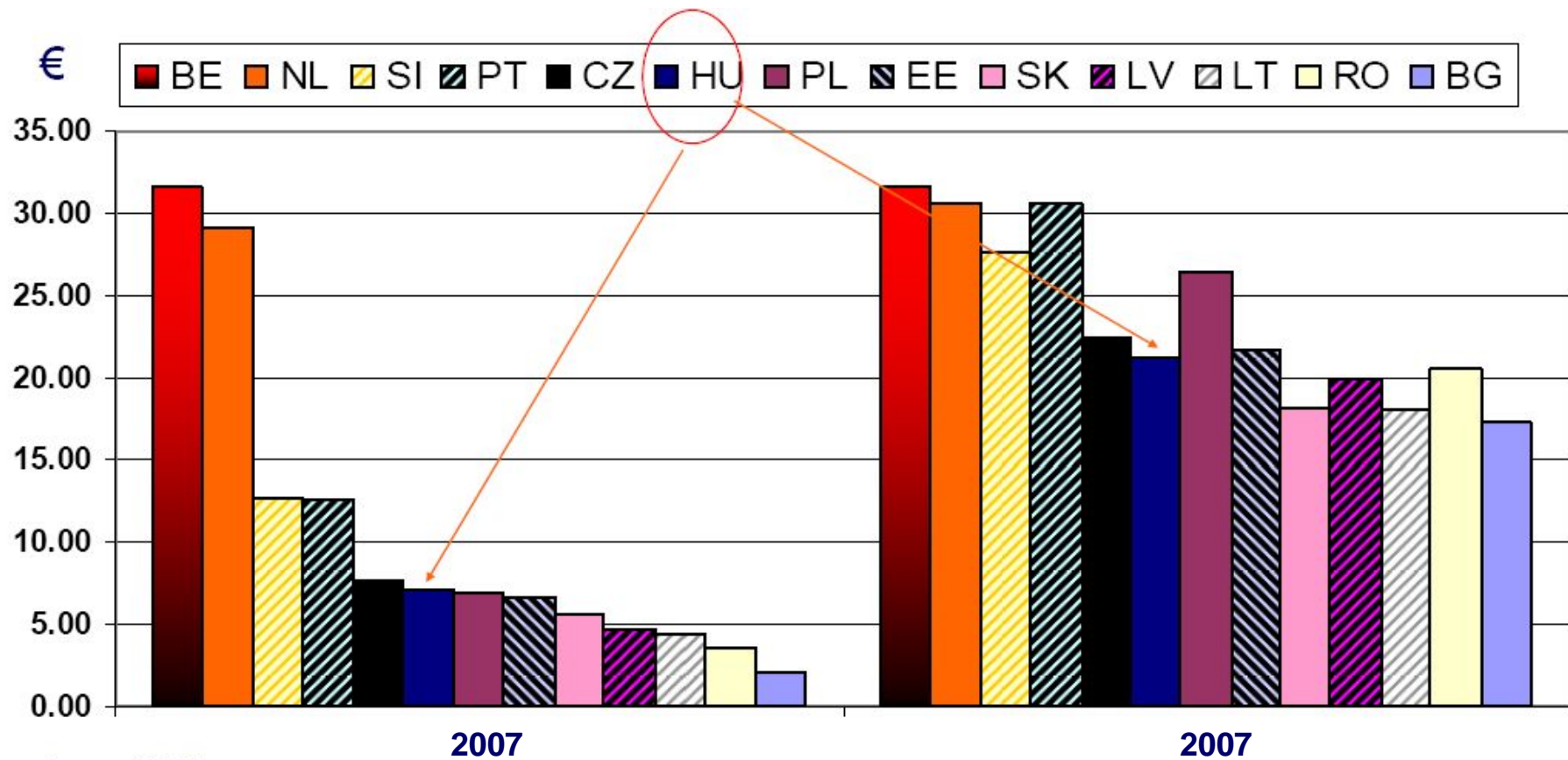
Adórendszer átstrukturálása

Rászorultság elve

Választási túlköltekezés elkerülése

Kevélység

Óránkénti munkaerő költség euróban

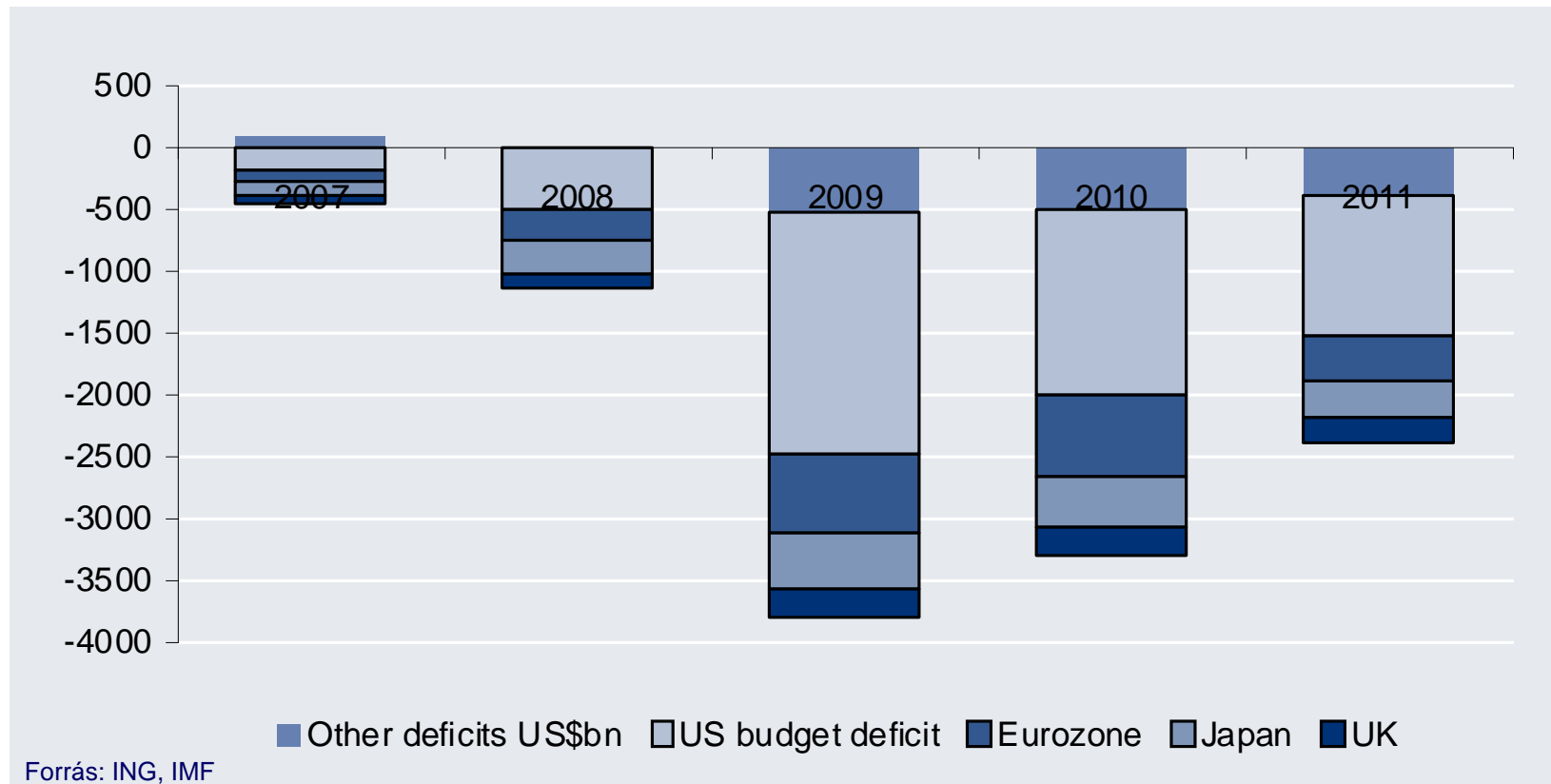


Forrás: ING ED

(munkaerő termelékenységgel kiigazítva)

Büntetés

Költségvetési egyenleg (milliárd USD)



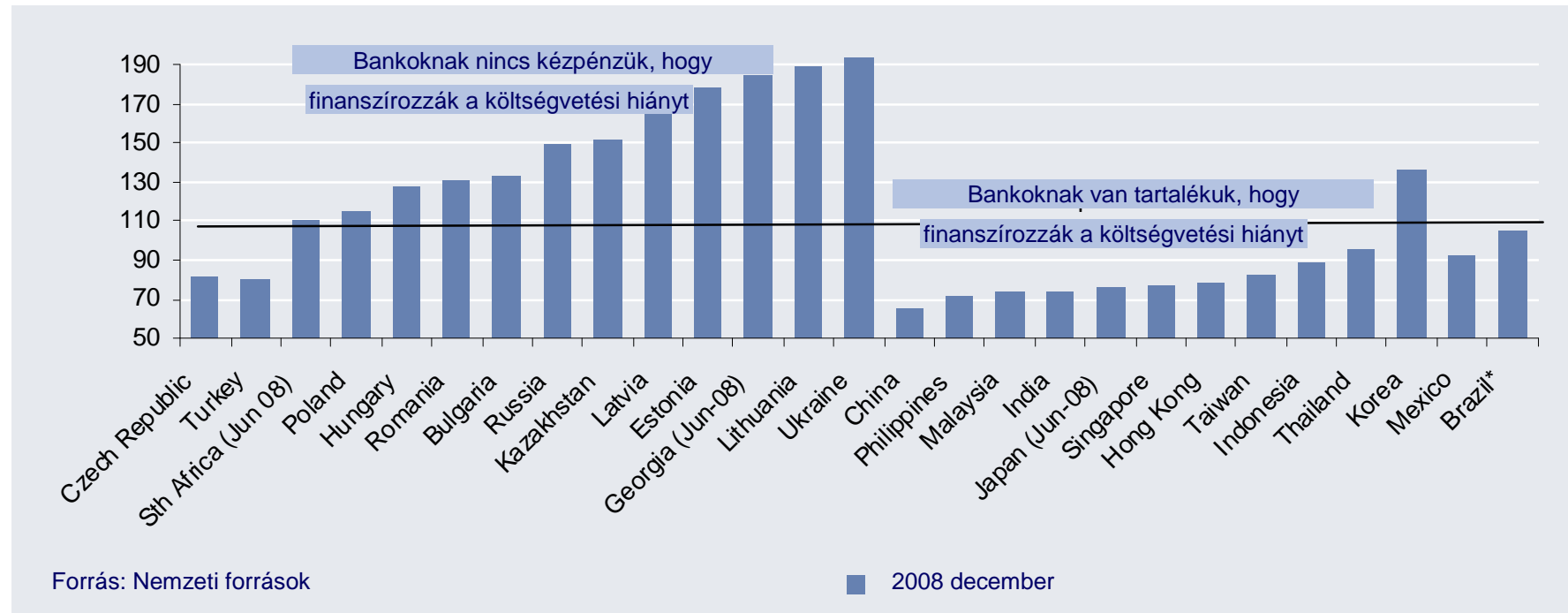
10-12000 milliárd dollár finanszírozási igény a fejlett országokban 2008-2011 között

1400 milliárd dollár igény a feltörekvő piacokon

Kvantitatív lazítás segíthet (600 milliárd dollár 2009-ben)

Büntetés

Hitel-betét arány – alacsony arány lehetővé teszi a finanszírozást



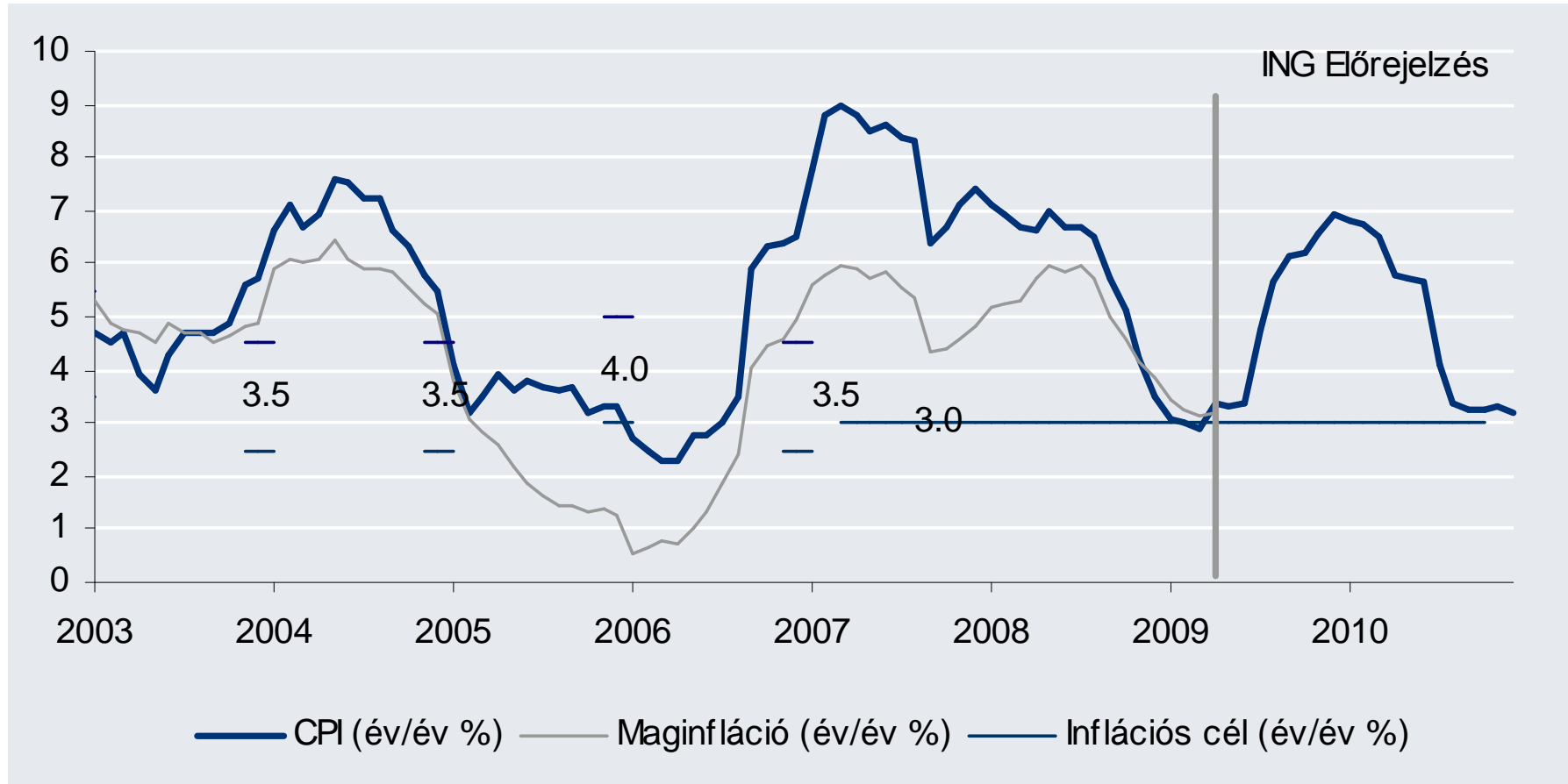
Ázsiában magas betéti állomány

Dél-Amerika és KK-Európa sérülékenyebb helyzetben

Betét gyűjtés – emelkedő reálkamat

Büntetés

Inflációs nyomás

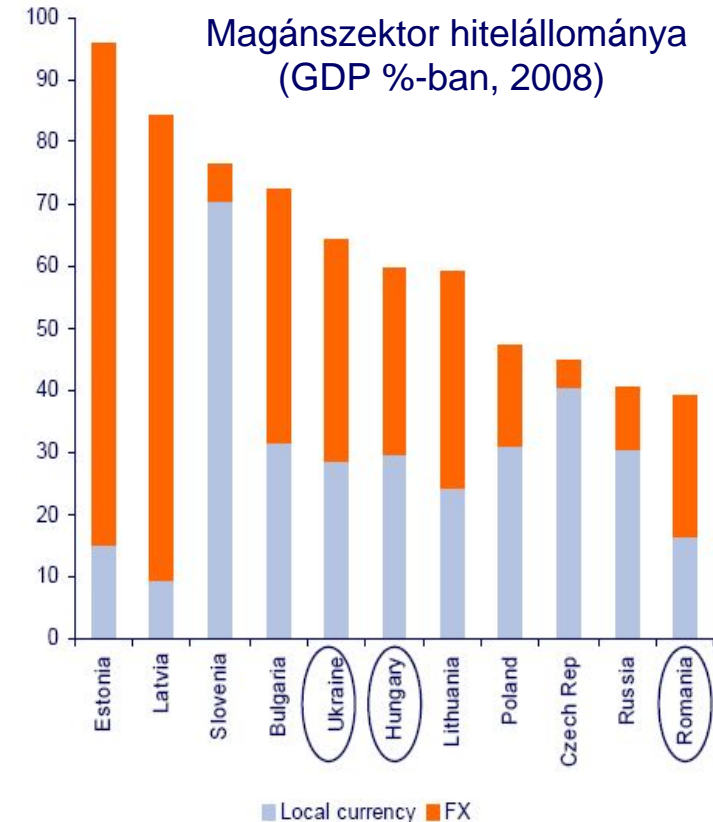
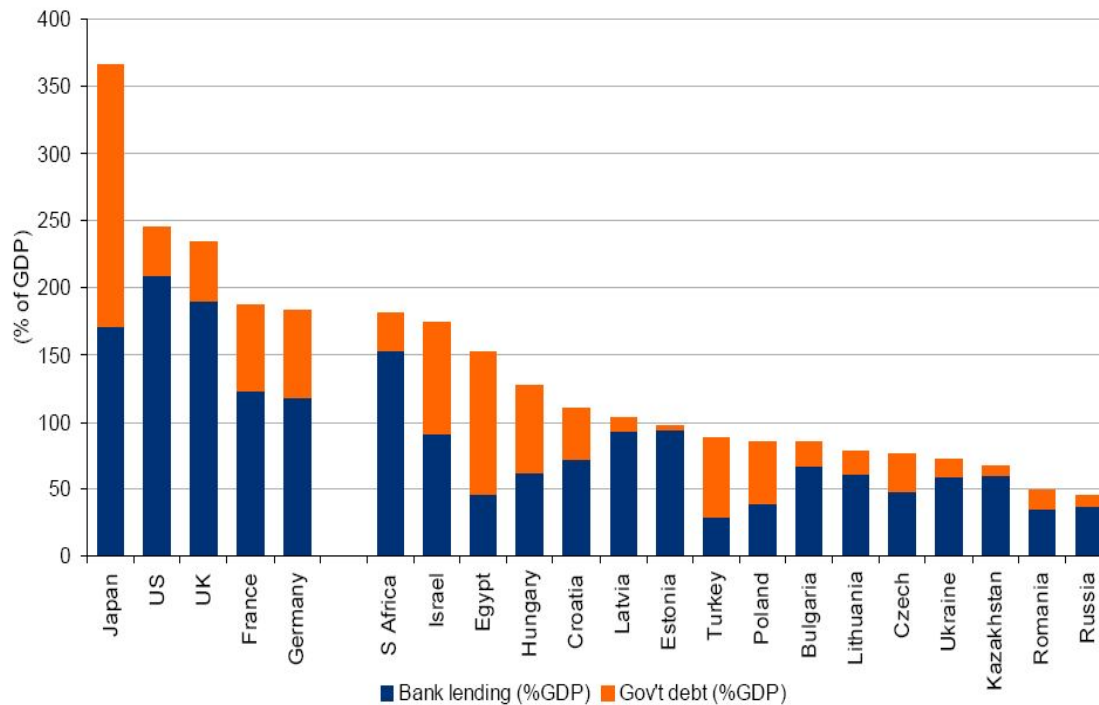


Forrás: KSH, ING

Büntetés

Túlélési esély

Adósság szint (GDP %-ban)



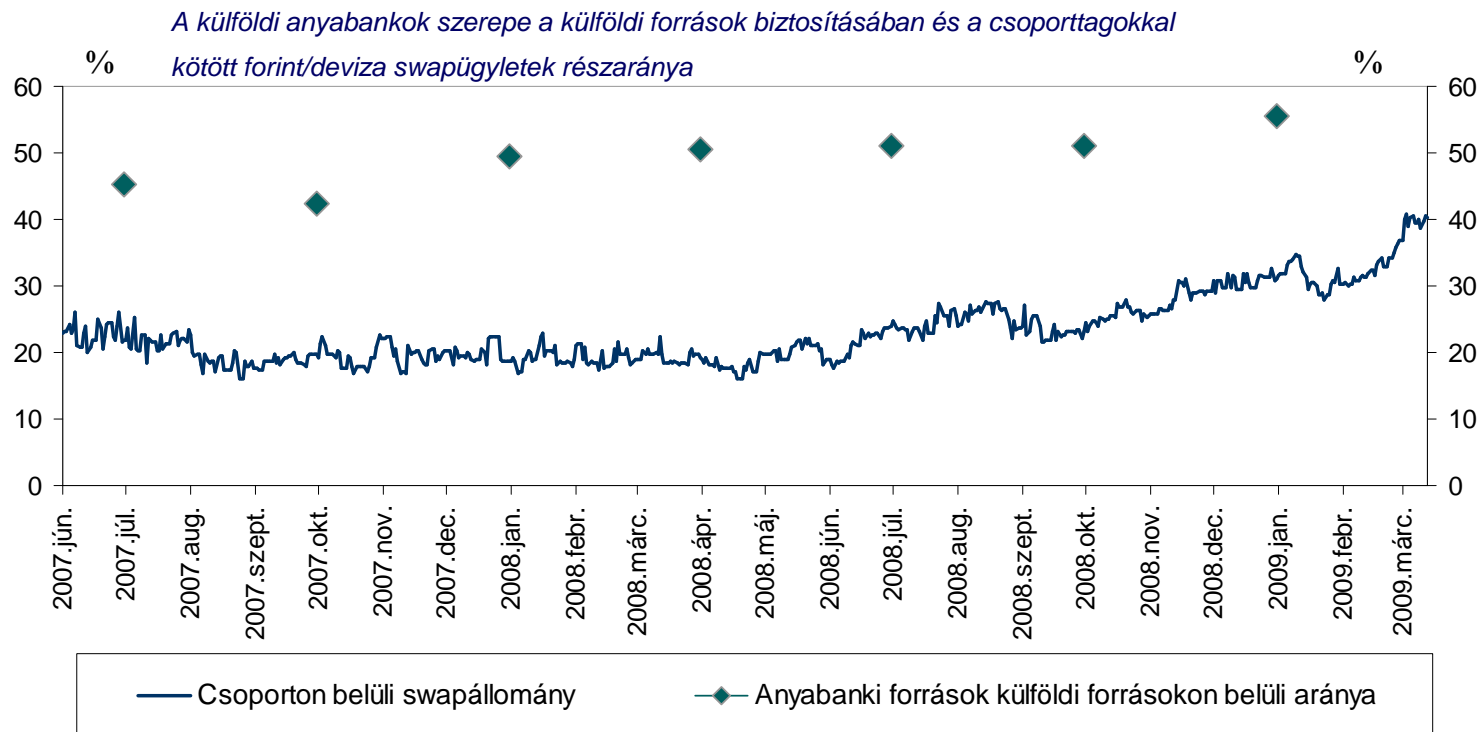
Forrás: ING, Nemzeti források

- Általában alacsony szintek
- Alacsony adóssággal rendelkező országok előnyben – könnyebben juthatnak finanszírozáshoz a kiélezett versenyben, fiskális stimulust is alkalmazhatnak

Büntetés

Anyabankok szerepe a finanszírozásban

- Megnövekedett forrásköltség
- Egyes devizákban forráshiány
- A bizalmi válságban az anyabank a biztos forrás



Forrás: MNB

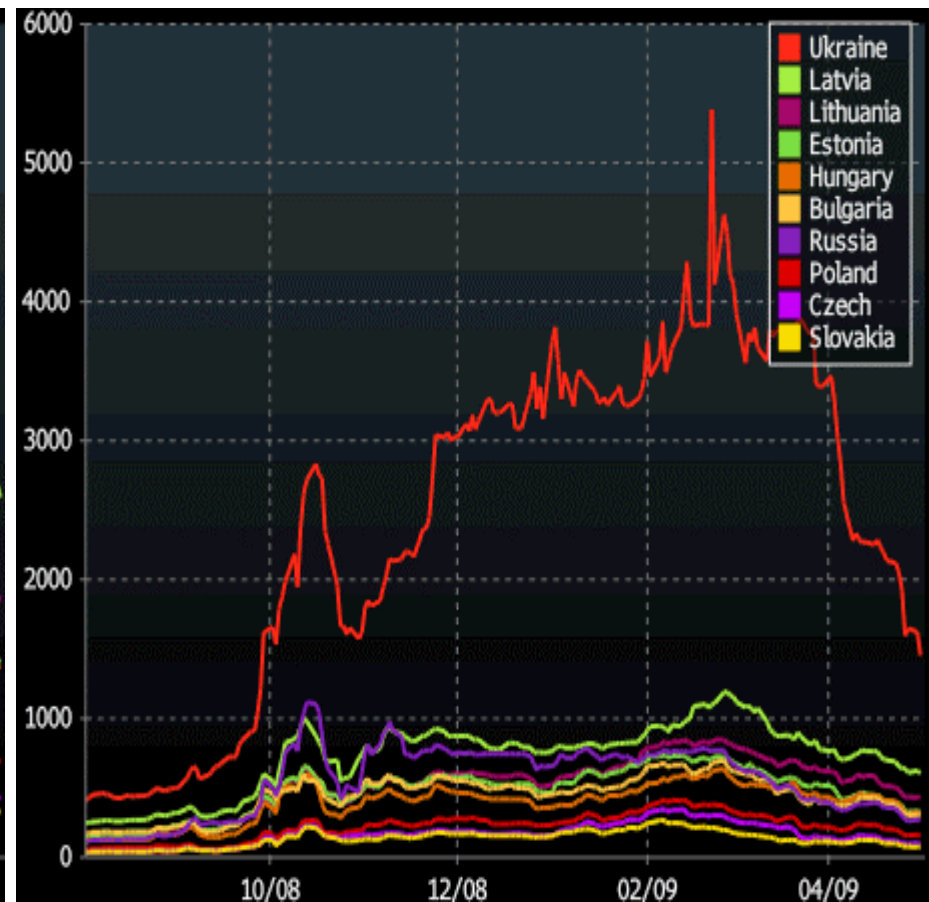
Büntetés

Banki vállalat-finanszírozás - nehézségek

- Forint alapú hiteleknél növekedett a forrásköltség és BUBOR ↗
- Deviza alapú hiteleknél növekedett a forrásköltség, de LIBOR/EURIBOR ↘
- A bankok áthárítják a forrásköltség növekedést
- Szigorodnak a hitelfelvétel kondíciói (bizalom)
- Nő a bevonandó fedezet mértéke
- Csökkenő kapacitáskihasználtság miatt a finanszírozás nem mindig rentábilis

Büntetés

Credit Default Swap

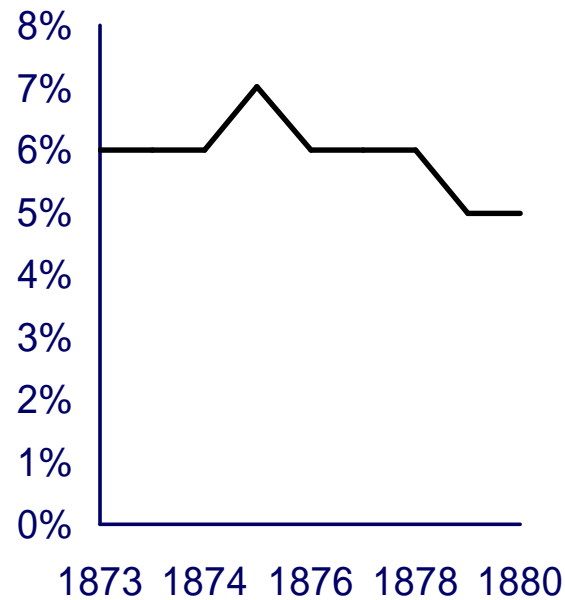


Forrás: Bloomberg

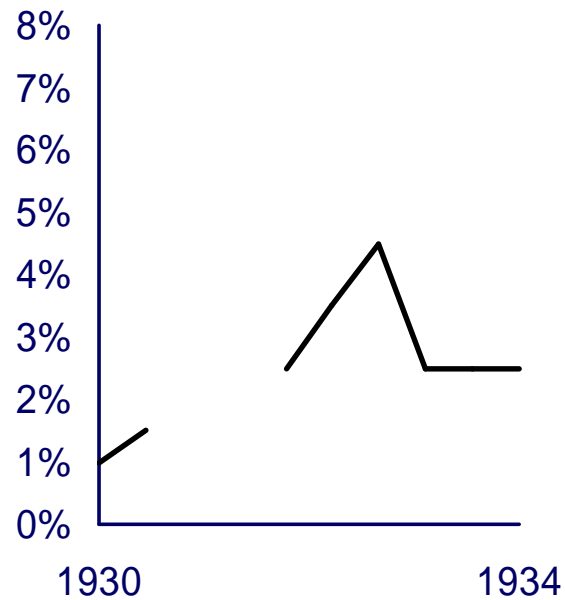
Büntetés

Adósság finanszírozásának költsége (kötvény kamatfelár)

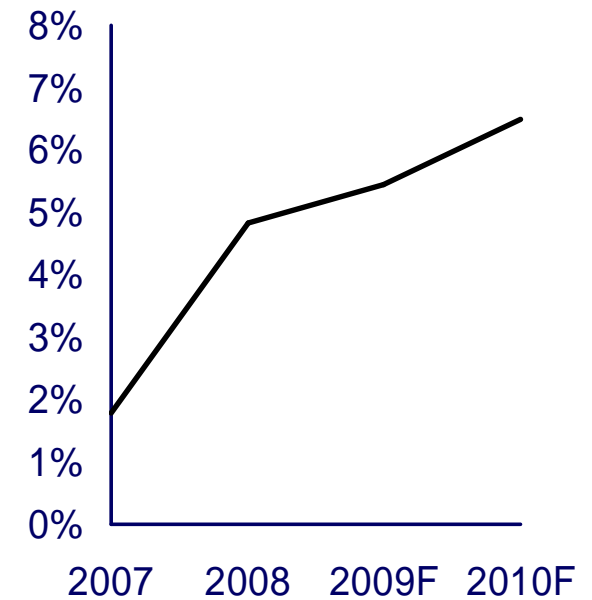
**Magyarország
1873**



**Magyarország
1929**



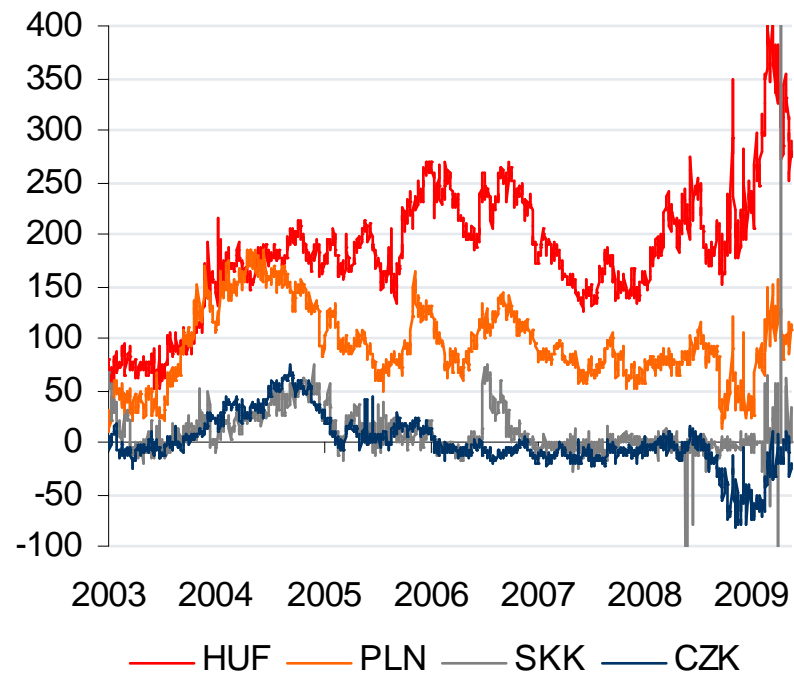
**Magyarország
Jelenleg**



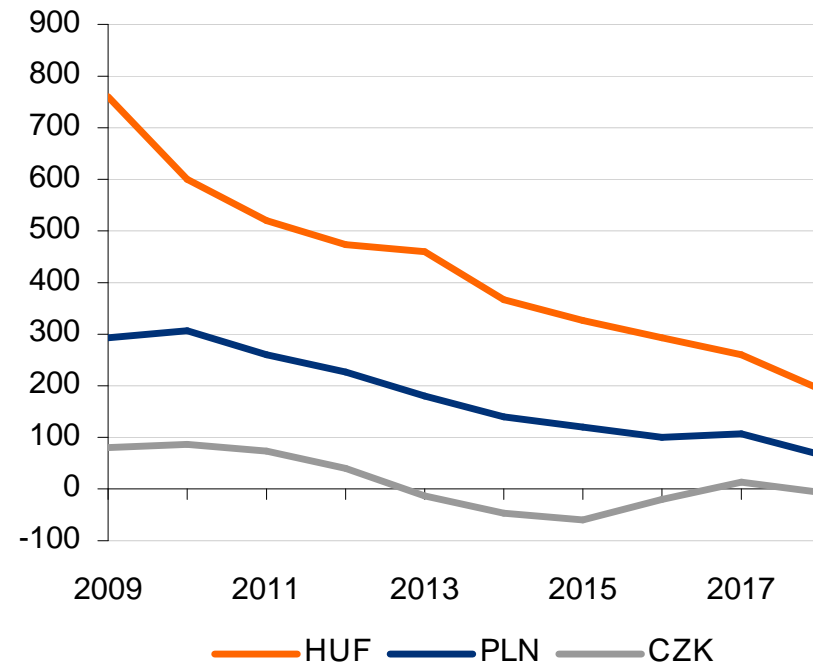
Büntetés

Magyarország leszakadóban

5 múlva induló 5 éves kamatfelár az euro felett (bp)



1 éves kamat felár euro felett (%)



Forrás: Bloomberg, ING