

**Hazai bankok eredményessége,
tőzsdei teljesítményeinek vizsgálata a
közép-európai versenytársakhoz
képest az elmúlt 10 évben**

Témavezető: Dr. Joó István PhD

Fincza Valentin Patrik
mesterképzés
levelező tagozat
Pénzügy

NYILATKOZAT

Alulírott *Fincza Valentin Patrik* hallgató (Neptun kód: XZYIQI) kijelentem, és a dolgozat feltöltésével egyidejűleg nyilatkozom, hogy a „*Hazai bankok eredményessége, tőzsdei teljesítményeinek vizsgálata a közép-európai versenytársakhoz képest az elmúlt 10 évben*” című záródolgozatot a Pannon Egyetem Gazdálkodási Kar Zalaegerszegen készítettem a *okleveles közgazdász pénzügy szakon* oklevél megszerzése érdekében.

Kijelentem, hogy a dolgozatban csak a megadott és hivatkozott forrásokat használtam fel, és ezekre a vonatkozó idézési szabályok szerint hivatkoztam.

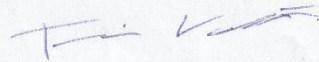
Nyilatkozom, hogy a dolgozat érdemi része saját kutatásom eredménye, és azt más intézményben, szakon, vagy felsőfokú képesítés megszerzésére nem nyújtottam be. Tudomásul veszem, hogy a plágium vagy szerzői jogsértés esetén a dolgozatom elutasításra kerülhet, és ellenem fegyelmi eljárás indulhat. Tudomásul veszem továbbá, hogy szerzői jogsértés esetén az Egyetem jogosult a dolgozat elérhetőségét korlátozni, valamint eltávolítani a dokumentumot az elektronikus zárt rendszerből.

Továbbá, tudomásul veszem, hogy a Pannon Egyetem a dolgozat eredményeit saját céljaira – titkosított dolgozat esetén kizárólag a titkosításra vonatkozó időszak lejártát követően – szabadon felhasználhatja.

Nyilatkozom, hogy a dolgozat elkészítése során mesterséges intelligencia eszközöket használtam /nem használtam.¹

Hozzájárulok / nem járulok hozzá,² hogy dolgozatomat az Egyetem az interneten a nyilvánosság számára repozitóriumában közzétegye.

Zalaegerszeg, 20.25.12.10.



hallgató aláírása³

¹ A megfelelő rész aláhúzendő.

² A megfelelő rész aláhúzendő. Hozzájárulás esetén a dolgozat teljes szövege szabadon letölthetővé válik a repozitóriumból bárki számára. Hozzájárulás hiányában a dolgozat csak korlátozottan lesz kutatható (pl. az Egyetem kijelölt számítógépein, csak képernyős megtekintéssel).

³ Kizárólag kézi aláírás alkalmazható.

TARTALOMJEGYZÉK:

Bevezetés	6
1. Elméleti áttekintés	10
1.1. A bankszektor szerepe a gazdaságban.....	10
1.1.1. Gazdaság hitelezése	11
1.1.2. Monetáris politika közvetítése.....	11
1.1.3. Kockázatkezelés	12
1.2. A régió gazdasági környezetének változása az elmúlt 10 évben.....	13
1.2.1. Alacsony kamatkörnyezet és stabilitás (2015–2019)	14
1.2.2. A COVID–19 válság gazdasági hatásai (2020–2021)	16
1.2.3. Inflációs nyomás és monetáris szigorítás (2022–2025).....	17
1.3. A hazai és külföldi tulajdonú bankok összehasonlítása	19
2. Alkalmazott módszertan bemutatása.....	23
2.1. A kutatás időtartalma és a felhasznált adatforrásai	23
2.2. Pénzügyi elemzéshez használt mutatók bemutatása	23
2.2.1. Eredményességet mérő mutatók.....	24
2.2.2. Hatékonyság és kockázatot mérő mutatók	26
2.2.3. Likviditás és tőkeellátottságot mérő mutatók.....	27
2.3. Tőzsdei teljesítményhez használt mutatók bemutatása	28
2.3.1. Hozamvizsgálat	29
2.3.2. Vizsgált tőzsdei mutatók bemutatása.....	30
3. A vizsgált bankok bemutatása	32
3.1. OTP Bank Nyrt. bemutatása.....	32
3.1.1. Története.....	32
3.1.2. Tulajdonosi szerkezet	34

3.1.3.	Piaci jelenlét	36
3.1.4.	Pénzügyi elemzés	39
3.1.4.1.	Eredményességet mutató adatok	39
3.1.4.2.	Hatékonyságot és kockázatot mutató adatok.....	40
3.1.4.3.	Likviditást és tőkeellátottságot mutató adatok	42
3.1.5.	Tőzsdei teljesítmény vizsgálata.....	43
3.2.	A PKO Bank Polski S.A. bemutatása.....	48
3.2.1.	Története.....	48
3.2.2.	Tulajdonosi háttér.....	49
3.2.3.	Piaci jelenlét	51
3.2.4.	Pénzügyi elemzés	52
3.2.4.1.	Eredményességet mutató adatok	52
3.2.4.2.	Hatékonyságot és kockázatot mutató adatok.....	53
3.2.4.3.	Likviditást és tőkeellátottságot mutató adatok	54
3.2.5.	Tőzsdei teljesítmény vizsgálata.....	55
3.3.	A Raiffeisen Bank International AG bemutatása	60
3.3.1.	Története.....	60
3.3.2.	Tulajdonosi háttér.....	61
3.3.3.	Piaci jelenlét	63
3.3.4.	Pénzügyi elemzés	64
3.3.4.1.	Eredményességet mutató adatok	64
3.3.4.2.	Hatékonyságot és kockázatot mutató adatok.....	65
3.3.4.3.	Likviditást és tőkeellátottságot mutató adatok	66
3.3.5.	Tőzsdei teljesítmény vizsgálata.....	67
3.4.	Az Erste Group Bank AG bemutatása.....	72
3.4.1.	Története.....	72

3.4.2.	Tulajdonosi háttér	73
3.4.3.	Piaci jelenlét	76
3.4.4.	Pénzügyi elemzés	77
3.4.4.1.	Eredményességet mutató adatok	77
3.4.4.2.	Hatékonytságot és kockázatot mutató adatok.....	78
3.4.4.3.	Likviditást és tőkeellátottságot mutató adatok	79
3.4.5.	Tőzsdei teljesítmény vizsgálata.....	80
4.	Összehasonlítás és eredmények	84
4.1.	Méret és ügyfelek száma	84
4.2.	Pénzügyi teljesítmény összehasonlítása	86
4.2.1.	Eredményességi mutatók összehasonlítása	86
4.2.2.	Hatékonytsági és kockázati mutatók összehasonlítása	89
4.2.3.	Likviditási és tőkeellátottsági mutatók összehasonlítása	91
4.3.	Tőzsdei teljesítmény összehasonlítása	94
4.3.1.	Hozamvizsgálat	94
4.3.2.	Tőzsdei mutatók összehasonlítása	98
	Összefoglalás	102
	Irodalomjegyzék	104
	Ábrajegyzék.....	115
	Táblázatjegyzék.....	119
	Mellékletjegyzék	125

Bevezetés

A bankszektor egy ország gazdasági életének egyik legfontosabb pillére, mivel kulcsszerepet játszik a pénzügyi közvetítés, a hatékony tőkeelosztás és a gazdasági stabilitás biztosítása szempontjából. A bankok azok a szereplők a gazdaságban, akik összekötik a megtakarítókat, a befektetőket és a hitelfelvevőket. Hitelekkel finanszírozzák a vállalkozásokat és magánszemélyeket, elősegítve ezzel a beruházásokat, a fogyasztást és összességében egy ország gazdasági növekedését. Emellett biztosítják a hatékony pénzforgalmat, pénzügyi eszközök révén hozzájárulnak a kockázatkezeléshez, és közvetítik a jegybank monetáris politikáját, például a kamatlábak változását, így befolyásolva ezzel a gazdasági aktivitást. A bankok továbbá együttműködnek az országok jegybankjaival a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzésében. Ezen funkciók fényében elengedhetetlen, hogy egy ország gazdaságát erős és megbízható bankszektor támogassa.

Egy ország számára különösen előnyös, ha erős hazai tulajdonú bankokkal rendelkezik, mivel ezek kevésbé függenek külföldi döntésektől és jobban igazodnak a nemzeti gazdasági érdekekhez. A hazai bankok mélyebben ismerik a helyi piacot, annak kulturális és szabályozási sajátosságait, így hatékonyabban fejleszthetnek ki specifikus termékeket és szolgáltatásokat, például a kis- és középvállalkozások (KKV-k) finanszírozására szabott hiteleket vagy a fenntartható fejlődést támogató zöld finanszírozási eszközöket. A kormányzattal való együttműködés révén ezek a bankok hozzájárulhatnak nemzeti stratégiai célok megvalósításához, mint például a megújuló energiaforrásokra való áttérés vagy a digitális infrastruktúra fejlesztésének finanszírozása, amelyek az ország hosszú távú fejlődését szolgálhatják. Továbbá, a hazai tulajdonú bankok növelik a hitelezési stabilitást és kiszámíthatóságot, mivel nagyobb valószínűséggel kitartanak a hazai gazdaság finanszírozása mellett nehéz időszakokban is, ellentétben a külföldi tulajdonú bankokkal, amelyek gyakran áthelyezik fókuszukat értékesebb piacokra vagy visszavonulnak krízisek idején. Így a hazai bankok révén az ország jobban ellenáll a nemzetközi pénzügyi sokkoknak, és a nyereségük is lokálisan hasznosul, erősítve a gazdaságot.¹

A közép-európai régió bankszektora az elmúlt évtizedekben jelentős átalakuláson ment keresztül, a külföldi befektetők dominanciájáról fokozatosan áttérve egy kiegyensúlyozottabb

¹ International Monetary Fund. (2015). *Global financial stability report: Navigating monetary policy challenges and managing risks* (Chapter 2, pp. 55). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2015/01/>

struktúrára, ahol a hazai tulajdonú bankok egyre nagyobb szerepet kapnak.² A régió – beleértve Magyarországot, Lengyelországot, Ausztriát, Csehországot és más országokat – a 2015-2025 közötti időszakban gyökeresen eltérő gazdasági környezeteket élt meg, amelyek tesztelték a bankok alkalmazkodóképességét. 2015 és 2019 között a régióban viszonylag kiszámítható gazdasági növekedés és alacsony jegybanki alapkamatok jellemezték a környezetet, ami kedvezett a hitelezés bővülésének és a banki jövedelmezőségnek. A jegybankok expanzív politikája alacsony kamatkörnyezetet teremtett, ami ösztönözte a beruházásokat, de hosszú távon szűkítette a nettó kamatmarzsot. A 2020-2021-es időszakot a COVID-19 pandémia uralta, amely gazdasági válságot okozott, a központi bankok extrém alacsony kamatokat vezettek be, és expanzív monetáris politikát folytattak, hogy támogassák a likviditást és a hitelezést. A bankok kockázati költségei emelkedtek, de a kormányzati támogatások és moratóriumok segítettek a nem teljesítő hitelek arányának mérséklésében. 2022-től napjainkig az orosz-ukrán háború, az energiaválság és a magas infláció dominálta a régiót, ami monetáris szigorításhoz vezetett, a jegybankok jelentősen emelték az alapkamatokat, ami rövid távon növelte a bankok kamatbevételeit, de hosszú távon visszafogta a hitelkeresletet és növelte a hitelkockázatot. Ezek a változások jelentősen befolyásolták a bankok eredményességét, az enyhébb politika támogatta a növekedést, de a szigorítás rövid távon profitot hozott a magasabb kamatokból, hosszú távon azonban kihívásokat jelentett.

Ebben a kontextusban érdemes kiemelni a vizsgált bankokat. A hazai bankok közül az OTP Bank a legjelentősebb, mint Magyarország legnagyobb hazai tulajdonú pénzintézete, kiterjedt külföldi érdekeltségekkel. A társaság részvényei több mint 25 éve forognak a Budapesti Értéktőzsdén (BÉT). Az OTP nettó hitelállománya az elmúlt 10 évben 4,1-szeresére nőtt³, felülmúlva a régiós versenytársakat, és 2025-ben a Közép- és Kelet Európai régió legjobb bankjának választották.⁴ Az MBH Bank Nyrt., amely 2023-ban alakult az MKB Bank, a Takarékbank és a Budapest Bank egyesülésével, ugyan jelen van a Budapesti Értéktőzsdén, azonban alacsony részvénytőzsi likviditása, valamint friss megalakulása miatt nem képezi jelen elemzés tárgyát. A közép-európai versenytársak közül a lengyel PKO Bank Polski a legnagyobb

² Euromoney. (2019). *CEE home team advantage: The rise of the local investment banks*. Euromoney. <https://www.euromoney.com/article/27bjsstsqxhkmhly5f4cj/banking/cee-home-team-advantage-the-rise-of-the-local-investment-banks/>

³ OTP Bank. (2025). *Investor presentation – Q1 2025 results**. OTP Group. https://www.otpgroup.info/static/sw/file/OTP_Bank_Inv_Pres_1Q2025.pdf

⁴ Global Finance. (2025). *Best banks in Central and Eastern Europe 2025*. Global Finance Magazine. <https://gfmag.com/award/award-winners/best-banks-in-central-and-eastern-europe-2025/>

hazai tulajdonú bank Lengyelországban, erős piaci részesedéssel és magas nettó kamatbevétel növekedéssel⁵. Az osztrák tulajdonú Raiffeisen Bank International és az Erste Bank szintén jelentős szereplők a régióban, hasonló méretű eszközállománnyal és közép-kelet-európai jelenléttel. Ezek a bankok releváns összehasonlítási alapot nyújtanak, mivel hasonló piacokon aktívak, de tulajdonosi struktúrájuk és stratégiájuk eltér.

A diplomadolgozat célja, hogy kvantitatív elemzéssel megvizsgáljam a hazai bankok, vagyis az OTP Bank eredményességét és tőzsdei teljesítményét, összehasonlítva azokat a közép-európai versenytársakkal, mint a lengyel PKO Bank és az osztrák tulajdonú Raiffeisen Bank és Erste Bank az elmúlt 10 évben. Ezen keresztül arra keresem a választ, hogy Magyarország rendelkezik-e erős, hazai tulajdonú bankokkal, és ezek milyen mértékben versenyképesek a közép- és kelet Európai régió vezető pénzintézeteihez képest. A problémafelvetés abból indul ki, hogy a hazai tulajdonú bankok versenyképességének vizsgálata létfontosságú a gazdasági stabilitás és függetlenség szempontjából. A külföldi bankok profitkivonása vagy hitelezési visszafogása kockázatot jelenthet, míg az erős hazai bankok hozzájárulhatnak a nemzeti gazdaság ellenálló képességéhez. A kutatási kérdés így hangzik: „Milyen mértékben versenyképesek a hazai bankok eredményesség és tőzsdei teljesítmény szempontjából a közép-európai régióban az elmúlt 10 évben?”. További kérdések: „Milyen erősségei és gyengeségei vannak az OTP Banknak a PKO, Raiffeisen és Erste Bankhoz képest?”. A hipotézisem szerint az OTP Bank versenyképes és meghatározó szereplő a régiós piacon, amit az elmúlt évek díjai és növekedési adatai is alátámasztanak, de ezt empirikus elemzéssel kívánom alátámasztani.

A módszertan kvantitatív, összehasonlító elemzésen alapul, amelyben pénzügyi mutatókat, mint például ROE, ROA, NPL, CIR, NIM és tőzsdei teljesítményt, mint például részvényárfolyam, volatilitás, P/E ráta, P/B rátát vizsgállok. Az adatgyűjtés forrásai közé tartoznak az MNB és EBA jelentések, banki éves beszámolók, tőzsdei adatok, valamint szakirodalom.

A dolgozat felépítése a következő: az első fejezetben szakirodalmi áttekintést nyújtok, bemutatva a bankszektor szerepét, a hazai tulajdonú bankok előnyeit és a közép-európai bankpiac sajátosságait. A második fejezetben részletezem a kutatási módszertant, bemutatva a

⁵ Fojcik, B. (2025, May 23). *Central Europe's big banks sharpen focus on risk costs amid tariff hurdles*. *S&P Global Market Intelligence*.

kvantitatív, összehasonlító elemzési megközelítést, valamint a pénzügyi és tőzsdei mutatókat, mint a ROE, ROA, NPL, CIR, NIM, részvényárfolyam, P/E ráta jelentőségét. A harmadik fejezetben bemutatom a vizsgált bankokat történelmük, tulajdonosi hátterük, piaci jelenlétük és stratégiájuk alapján, majd részletezem pénzügyi és tőzsdei mutatóikat. A negyedik fejezetben összehasonlító elemzést végzek pénzügyi és tőzsdei mutatók tekintetében, és benchmark adatokkal hasonlítom össze őket.

1. Elméleti áttekintés

1.1. A bankszektor szerepe a gazdaságban

A modern gazdaságokban a bankok kulcsszerepet játszanak, mint a pénzügyi rendszer központi intézményei. A bankok biztosítják a pénzáramlást, elősegítik a megtakarítások és beruházások közötti kapcsolatot, valamint hozzájárulnak a gazdasági stabilitáshoz és növekedéshez. A bankok gazdasági jelentősége több szempontból is megmutatkozik: a hitelezés révén finanszírozzák a vállalati és háztartási tevékenységeket, közvetítik a jegybankok monetáris politikáit a gazdaság szereplői felé, és hatékony kockázatkezeléssel minimalizálják a pénzügyi kockázatokat.

A bankrendszer egy hierarchikus struktúra, amelyben különböző típusú intézmények működnek együtt a pénzügyi közvetítés érdekében. Ez a *„19. század harmadik harmadában kialakult rendszer. Aranypénzrendszerben a rendszer csúcsán álló jegybank feladata a bankjegykibocsátás és a monetáris arannyal kapcsolatos tranzakciók lebonyolítása volt. Hitelpénzrendszerben a rendszer csúcsán a monetáris hatóság áll, amely a pénzkínálat szabályozója, a fizetési rendszer működtetője és devizahatóság.”*⁶ Magyarországon ez a Magyar Nemzeti Bank (MNB), míg az euróövezetben az Európai Központi Bank (EKB) tölti be ezt a szerepet, együttműködve a nemzeti központi bankokkal. A bankrendszer alsó szintjén találhatók a kereskedelmi bankok, amelyek a mindennapi banki szolgáltatásokat nyújtják, mint a betétgyűjtés, hitelezés, fizetési forgalom lebonyolítása. Ezek a bankok nyereségorientáltak, és a gazdaság működésében kulcsszerepet játszanak, mivel a megtakarításokat beruházásokba irányítják. Emellett léteznek speciális bankok, mint a fejlesztési bankok (pl. Magyar Fejlesztési Bank), amelyek állami támogatással hosszú távú projekteket finanszíroznak, vagy a takarékszövetkezetek, amelyek lokális szinten működnek.

A pénzügyi rendszer további elemei közé tartoznak a nem banki pénzügyi intézmények, mint a biztosítótársaságok, befektetési alapok és lízingscégek, amelyek kiegészítik a banki szolgáltatásokat kockázatkezeléssel vagy tőkeallokáció támogatásával. A teljes rendszer felügyeletét általában a központi bank vagy egy független felügyeleti hatóság végzi, Magyarországon az MNB integrált felügyeleti szerepet tölt be. A bankrendszer stabilitását nemzetközi szabályozások, mint a Bázeli III egyezmény erősítik, amelyek tőkekövetelményeket

⁶ Vigvári A. (2017). *Pénzügy(rendszer)tan*. Akadémiai Kiadó. <https://doi.org/10.1556/9789630598873>

és likviditási normákat írnak elő a kockázatok csökkentésére és a bankok fizetőképességének erősítésével.⁷

1.1.1. Gazdaság hitelezése

A hitelezés a bankok egyik legfontosabb funkciója, amely közvetlenül hozzájárul a gazdasági növekedéshez. A bankok a betétesektől gyűjtött forrásokat hitelek formájában helyezik ki a vállalatoknak és háztartásoknak, ezzel finanszírozva beruházásokat, fogyasztást és innovációt. Magyarországon a banki hitelezés volumene jelentős, például 2023-ban a vállalati hitelek állománya meghaladta a 10 ezer milliárd forintot, ami a gazdaság egyik fő hajtóerejét jelenti.⁸

A hitelezés mechanizmusa a következő: a bankok értékelik a hiteligénylők hitelképességét, figyelembe veszik jövedelmüket, fedezeteiket és kockázati profiljukat. Ennek révén a bankok allokálják a forrásokat a leghatékonyabb ügyfelek felé. Mivel a hitelezés prociklikus, gazdasági fellendülés idején túl sok hitel áramlik a piacra, míg recesszióban a hitelezés szűkülése mélyítheti a válságot. Emiatt a központi bankok eszközökkel befolyásolják a hitelezési aktivitást, például a kamatlábak szabályozásával.

Például a COVID–19 válság idején a magyar bankrendszer hitelezési tevékenysége kulcsszerepet játszott a gazdaság finanszírozásában és újraindításában, mivel a bankok államilag támogatott garanciaprogramokon keresztül nyújtottak kedvezményes hiteleket a vállalkozások számára. A hitelezés nem csupán gazdasági, hanem társadalmi jelentőséggel is bír, mivel segíti a lakásvásárlást, oktatást és vállalkozásindítást, ezzel csökkentve a társadalmi egyenlőtlenségeket. Ugyanakkor a túlzott eladósodásból fakadó kockázatokat is mérsékelni kell, például az önerő szabályozásával vagy hitelplafonok bevezetésével.

1.1.2. Monetáris politika közvetítése

A bankok kulcsfontosságúak a monetáris politika végrehajtásában, mivel ők a központi bank döntéseinek közvetítőiként hatnak a reálgazdaságra. A monetáris politika elsődleges célja az árstabilitás fenntartása, ezen felül másodlagos célja a gazdasági növekedés támogatása és a foglalkoztatás maximalizálása. A központi bankok, mint az MNB, különféle eszközökkel,

⁷ Vigvári A. (2017). *Pénzügy(rendszer)tan*. Akadémiai Kiadó.

⁸ Magyar Nemzeti Bank (2023). *Hitelezési folyamatok – 2023. szeptember*.

például alapkamat, kötelező tartalékráta és a nyíltpiaci műveletekkel befolyásolják a pénzmennyiséget és a kamatlábakat.

Az alapkamatot már bemutattam a fenti „Gazdaság hitelezése” alfejezetben. A kötelező tartalékráta a jegybank által előírt arány, amely meghatározza a kereskedelmi bankoknak a náluk elhelyezett betétek egy meghatározott részét nem hitelezhetik ki, hanem tartalék formájában el kell különíteniük. A nyíltpiaci műveletek során a központi bank értékpapírokat, jellemzően állampapírokat vásárol vagy ad el a kereskedelmi bankoknak a pénzpiacon, azzal a céllal, hogy növelje vagy csökkentse a pénz mennyiségét a gazdaságban.⁹

A kereskedelmi bankok a monetáris politika végrehajtói. Az alapkamat csökkentése olcsóbb forrásbevonást tesz lehetővé a kereskedelmi bankok számára, így alacsonyabb kamattal hiteleznek, ami serkenti a beruházásokat. Fordítva, kamatemelés esetén magasabb kamatokkal tudnak csak hitelezni a bankok, így a hitelezés szűkül, ami közvetve lassítja az inflációt.

Az euróövezetben az EKB politikája egységes, de a nemzeti bankok végzik a közvetítést. Például a végső hitelező szerepében az EKB és nemzeti bankok likviditást biztosítanak a bankoknak válság idején, a pénzügyi rendszer stabilitásának fenntartása érdekében. A monetáris politika hatékonyságát jelentős mértékben befolyásolja a bankrendszer állapota. Amennyiben a pénzügyi intézmények gyengék vagy sérülékenyek, a monetáris transzmissziós mechanizmus is gyengülhet, ahogyan az a 2008-as pénzügyi válság során is megfigyelhető volt. Célzott eszközök, mint például a hosszú távú refinanszírozási műveletek (TLTRO), segítik a hitelezést specifikus szektorokban, például a zöld beruházásokban.¹⁰

1.1.3. Kockázatkezelés

A bankok kockázatkezelése alapvető fontosságú a pénzügyi stabilitás fenntartásában. *„A bankok működésük során nagyon sokféle kockázatot vállalnak [...] Ezek: hitelezési kockázat, kamatkockázat, piaci kockázatok, devizaárfolyam-kockázat, likviditási kockázat, valamint működési kockázat. Vannak más kockázattípusok is [...]. Ilyenek például a bank hírnevének romlásából származó ún. reputációs kockázat, a nem megfelelő előrelátáson és téves helyzetfelismerésen alapuló stratégiai kockázat vagy a nem megfelelő vállalatirányítási*

⁹ Magyar Nemzeti Bank. (2025). *A monetáris politika eszköztára*.

¹⁰ EUR-Lex (EUR-Lex – Summaries of EU Legislation). (2022, december 12). *Célzott hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (TLTRO)*. EUR-Lex.

gyakorlatból származó irányítási kockázat.”¹¹ A bankok ezeket különféle eszközökkel kezelik, például belső modellek, stressztesztetek és a portfóliók diverzifikációja révén. A kockázatkezelés gazdasági jelentősége abban rejlik, hogy képes megelőzni a rendszerkockázatok kialakulását, amelyek bankcsődökhöz, illetve akár szélesebb körű pénzügyi válságokhoz vezethetnek.

A nemzetközi szabályozások, különösen a Bázeli III keretrendszer, minimum tőkekövetelményeket és likviditási normákat határoz meg, hogy biztosítsa a bankok veszteségviselő képességét.¹² Magyarországon az MNB rendszeresen végez stresszteszteteket, amelyek a bankrendszer ellenálló képességét vizsgálják különféle makrogazdasági sokkokkal szemben.

A kockázatkezelés része a portfóliómenedzsment is, amely során a bankok befektetéseik diverzifikálásával csökkentik az egyedi kitettségekből fakadó koncentrációs kockázatokat. Emellett különféle derivatív eszközöket használnak a pénzügyi kockázatok fedezésére, például kamat- és devizaswapokat, illetve opciókat.

1.2. A régió gazdasági környezetének változása az elmúlt 10 évben

E fejezet a szakirodalmi áttekintés részeként három fő időszakra bontva elemzi a régió gazdasági környezetét: az alacsony kamatkörnyezet és stabilitás időszakára (2015–2019), a COVID-19 válság hatásaira (2020–2021), valamint az inflációs nyomás és monetáris szigorítás szakaszára (2022–2025). Ezek az időszakok jól tükrözik a globális és európai makrogazdasági trendeket, különös tekintettel az Európai Központi Bank (EKB) politikájára, amely az euróövezeten kívüli országokra is számottevő hatást gyakorolt.

Az elemzés fókuszában a bankok hitelezési aktivitása, profitabilitása és a kockázatkezelése áll. A régióban a bankok tőzsdei teljesítménye gyakran szoros összefüggést mutatott a makrogazdasági mutatókkal, különösen olyan szereplők esetében, amelyek a dolgozatom későbbi részében is szerepelni fognak, mint a magyar OTP Bank vagy a lengyel

¹¹ Erdős M., Mérő K. (2016). *Pénzügyi közvetítő intézmények*. Akadémiai Kiadó. <https://doi.org/10.1556/9789630598354>.

¹² Basel Committee on Banking Supervision. (2011). *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Bank for International Settlements.

PKO Bank esetében, ahol a kamatkörnyezet közvetlenül befolyásolta a nettó kamatmarzst.¹³ Ez az áttekintés alapul szolgál a későbbi empirikus elemzésekhez.

1.2.1. Alacsony kamatkörnyezet és stabilitás (2015–2019)

A 2015–2019 közötti időszakot Közép-Európában laza monetáris politika és alacsony kamatkörnyezet jellemezte. Az EKB politikája kulcsszerepet játszott, mivel az euróövezet tagjai közvetlenül, míg a nem tagok (Magyarország, Lengyelország, Csehország) közvetve követték ezt az irányvonalat. Az EKB alapkamatot 2015-ben 0,05%-ra csökkentette, majd 2016-tól negatív tartományba lépett a betéti kamat.¹⁴ Az EKB laza monetáris politikája közvetve befolyásolta a közép-európai országok jegybankjainak döntéseit is, amelyek szintén alacsony kamatszinteket tartottak fenn a 2015–2019 közötti időszakban. Például a Magyar Nemzeti Bank (MNB) 1,95%-ról 0,9%-ra csökkentette alapkamatát.¹⁵ Ez a környezet serkentette a gazdasági növekedést: a régió GDP növekedése átlagosan 3-4% között mozgott évente, például Magyarországon 2019-ben 4,6%-os, Lengyelországban pedig 4,5%-os GDP növekedést regisztráltak.

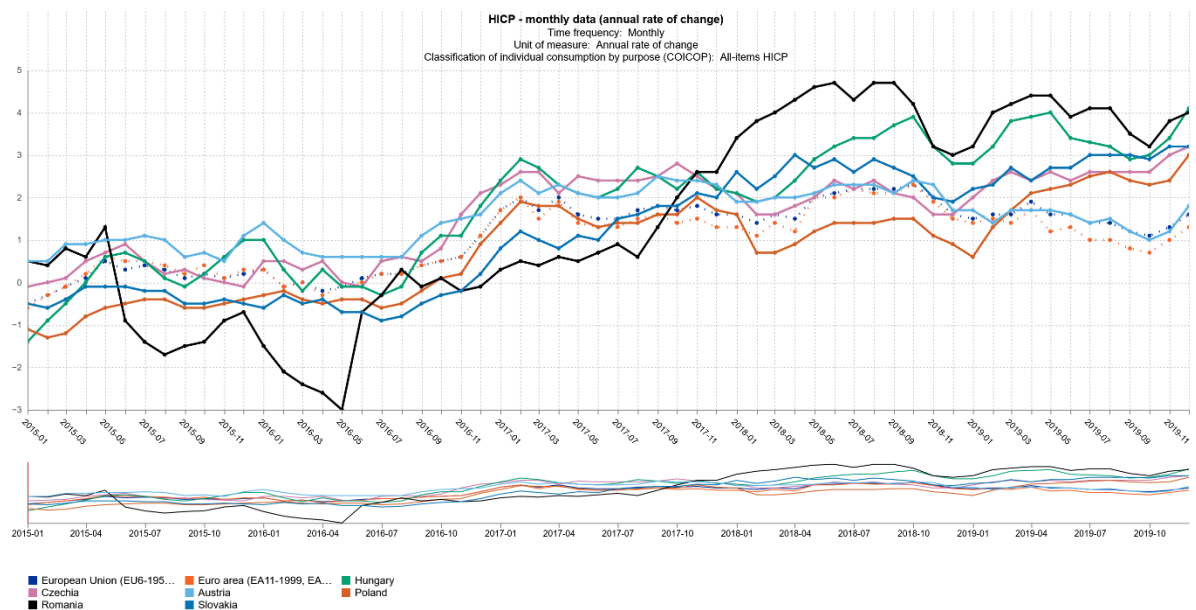
Az EKB laza monetáris politikájának célja az infláció 2%-os cél közelébe emelése volt, ám a közép-európai régióban az infláció 2015–2019 között többnyire alacsony, 1–2% közötti szinten maradt. Az inflációs ráták alakulását a régióban 2015 és 2019 között az Eurostat harmonizált fogyasztóiár-indexét (HICP) az 1. ábra szemlélteti. Lengyelországban az infláció 2019-ben 2,3% volt, míg Csehországban 2,8% körül mozgott. Az időszak végére azonban az egész régióban megemelkedett az infláció, legfőképpen Magyarországon, ahol 2019-re az infláció 3,4%-ra nőtt, súrolva az MNB toleranciasávjának felső határát, részben a laza monetáris politika hatására.¹⁶

¹³ **Fojcik, B. (2024.09.26).** *PKO, OTP surpass central European banking peers in NII growth.* S&P Global Market Intelligence

¹⁴ **European Central Bank. (2025).** *Key ECB interest rates.* https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html

¹⁵ **Magyar Nemzeti Bank. (2025).** *Jegybanki alapkamat alakulása.* https://www.mnb.hu/Jegybanki_alapkamat_alakulasa?datefrom=2015.+01.+01.&datetill=2019.+12.+31.&order=1

¹⁶ **Magyar Nemzeti Bank. (2019).** *Inflációs Jelentés, 2019. december.* <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes> (pp. 11.)



HICP - monthly data (annual rate of change) [src: hicp_mant]
 Source of data: Eurostat - Last updated date: 01/08/2025 11:00
 Disclaimer This graph has been created automatically by ESTAT/EC software according to external user specifications for which ESTAT/EC is not responsible. Graphic included.
 General disclaimer of the EC website: https://ec.europa.eu/info/legal-notice_en

eurostat

1. ábra: HICP (harmonizált fogyasztóiár-index) alapján számított infláció éves változási ütemét mutatja havi bontásban 2015 januárja és 2019 decembere között, hét közép-európai ország és az EU átlagának viszonylatában. A diagram az infláció alakulását szemlélteti Csehország (kék), Magyarország (zöld), Lengyelország (fekete), Szlovákia (világoskék), Románia (narancssárga), Ausztria (lila), az euróövezet (piros szaggatott), valamint az Európai Unió (sötétkék) vonatkozásában.¹⁷

A bankrendszer szempontjából az alacsony kamatkörnyezet kettős hatást gyakorolt. Egyrészt ösztönözték a hitelezést, a vállalati és háztartási hitelek állománya dinamikusan nőtt, például Magyarországon a vállalati hitelek 2015–2019 között közel 50%-kal bővültek. Ugyanakkor a bankok nettó kamatmarzsa szűkült, mivel a betéti és hitelkamatok közötti különbség csökkent, ez pedig negatív hatással volt a jövedelmezőségre. Az EKB politikája, beleértve a mennyiségi lazítást, likviditást pumpált a rendszerbe, ami segítette a bankokat a tőkekövetelmények teljesítésében, de növelte a sebezhetőségeket, mint a vállalati szektorban felhalmozódó adósság.

Regionális gazdasági kilátások tekintetében a stabilitás dominált, az EU-források beáramlása infrastrukturális beruházásokat finanszírozott, ami a bankok számára új hitelezési lehetőségeket nyitott. Csehországban az alacsony kamatok segítették az exportorientált gazdaságot, míg Lengyelországban a fogyasztás növekedése hajtotta a banki aktivitást.

¹⁷ Eurostat. (2025). *Harmonised index of consumer prices (HICP) – Monthly data (annual rate of change)*

Ugyanakkor kockázatok is felmerültek. A bankok kockázatkezelése erősödött, stressztesztek révén, de az alacsony kamatok hosszú távon fenyegették a fenntarthatóságot, mivel a bankok alternatív bevételi forrásokat (díjak, befektetések) kerestek.

1.2.2. A COVID-19 válság gazdasági hatásai (2020–2021)

Az időszakot a COVID-19 járvány határozta meg, amely jelentős gazdasági sokkot okozott Közép-Európában. A járvány megfékezésére bevezetett intézkedések, mint a gyárbezárások, utazási korlátozások és szolgáltatási szektor leállásai GDP csökkenést eredményeztek számos országban. 2020-ban a régió átlagos GDP-csökkenése 5-7% volt, Magyarországon 5%-os, Lengyelországban 2,7%-os visszaesést regisztráltak, míg Csehországban 5,8%-ot.¹⁸ A munkanélküliség emelkedett, átlagosan 1-2 százalékponttal, például Magyarországon 4,3%-ra nőtt 2020-ban, leginkább a turizmus és a feldolgozóipar érintettsége miatt.¹⁹ A pandémia hatásai országonként eltérőek voltak, az exportfüggő gazdaságok szenvedtek a globális ellátási láncok megszakadása miatt, míg a belső fogyasztásra épülő Lengyelország viszonylag jobban teljesített.

A bankrendszer szempontjából a válság elsősorban likviditási és hitelkockázati kihívásokat hozott. Az EKB és nemzeti jegybankok gyors reakciója kulcsfontosságú volt a pénzügyi stabilitás fenntartásában. Az EKB pandémiás vészhelyzeti eszközvásárlási programot indított, 1,85 billió eurós keretösszeggel, amely likviditást biztosított a bankszektor számára.²⁰ Nem euróövezeti országokban, mint Magyarországon az MNB, Lengyelországban a Lengyel Nemzeti Bank (NBP) hasonló stimulusokat alkalmazott. Alapkamatokat csökkentették, például az MNB az alapkamatot 0,9-ről 0,6%-ra csökkentette az alapkamatot.²¹ Hitelmoratóriumokat és állami garanciás hiteleket vezettek be. Ezek a fiskális és monetáris stimulusok, kiegészülve az EU helyreállítási alapjával mérsékeltek a gazdasági visszaesés mértékét és a munkanélküliség emelkedését, ugyanakkor növelték az országok államadósságát, a régióban átlagosan 10-15 százalékponttal.

¹⁸ **International Monetary Fund. (2021).** *World economic outlook, October 2021.* (pp. 37)

¹⁹ **Központi Statisztikai Hivatal. (2020).** *Munkaerőpiaci folyamatok, 2020.*

²⁰ **European Central Bank. (2020).** *Pandemic emergency purchase programme (PEPP).*

²¹ **Magyar Nemzeti Bank. (2020.07.22).** *A Magyar Nemzeti Bank elnökének 24/2020. (VII. 21.) MNB rendelete a jegybanki alapkamat mértékéről.*

A bankok teljesítménye a válság kezdeti szakaszában visszaesett, a nemteljesítő hitelek aránya emelkedett. Ugyanakkor az állami és jegybanki beavatkozások hozzájárultak a pénzügyi stabilitás megőrzéséhez. Az ECB 2021-es pénzügyi stabilitási áttekintése szerint a járvány kezdetén a bankok tőzsdei értékeltsége csökkent, de 2021-re nagyrészt helyreállt, köszönhetően a likviditási támogatásnak.²² A munkanélküliség növekedése fokozta a lakossági hitelek kockázatát, de a hitelmoratóriumok megakadályozták a tömeges csődöket. Összességében a válság felgyorsította a banki digitalizációt, de hangsúlyozta a felügyeleti szerep fontosságát.

1.2.3. Inflációs nyomás és monetáris szigorítás (2022–2025)

A régióban 2022–2025 közötti gazdasági időszakot elsősorban az inflációs nyomás és a monetáris szigorítás határozta meg. Ennek háttérében a megelőző évek ultra laza monetáris politikája, pandémiát követő ellátási zavarok és az ukrajnai háború következtében kialakult energiasokkja állt. Az infláció 2022-ben csúcsot döntött: a régióban 15-20% között alakult, Magyarországon 2022-ben átlag 14,5%, Lengyelországban 14,4%, míg Csehországban 15,1% volt.²³ Az EKB agresszív kamatemelési ciklusba kezdett, az alapkamat 0,5%-ról 2022 júliusától kezdve 4,5%-ra emelkedett 2023 szeptemberére, majd 2025-re fokozatosan 2,15%-ra csökkent, miközben 2025-re az infláció a 2% körüli cél közelébe mérséklődött.²⁴ Nem euróövezeti jegybankok hasonlóan szigorítottak: az MNB alapkamata 0,6%-ról 2021 júniusától kezdve 2022 szeptemberére elérte a 13%-ot, majd 2024 szeptemberre már 6,5%-ra csökkentették.²⁵ Ez a jelentős kamatemelés annak tulajdonítható, hogy Magyarországot jobban érintette az inflációs nyomás, mint a régió többi országát, a lenti 2. ábrán is látszik, hogy a hazai infláció 2023. januárjában elérte a 25,7%-ot, ami nehezen csökkent le 2024-re a régió 4%-os átlag szintjére.

26

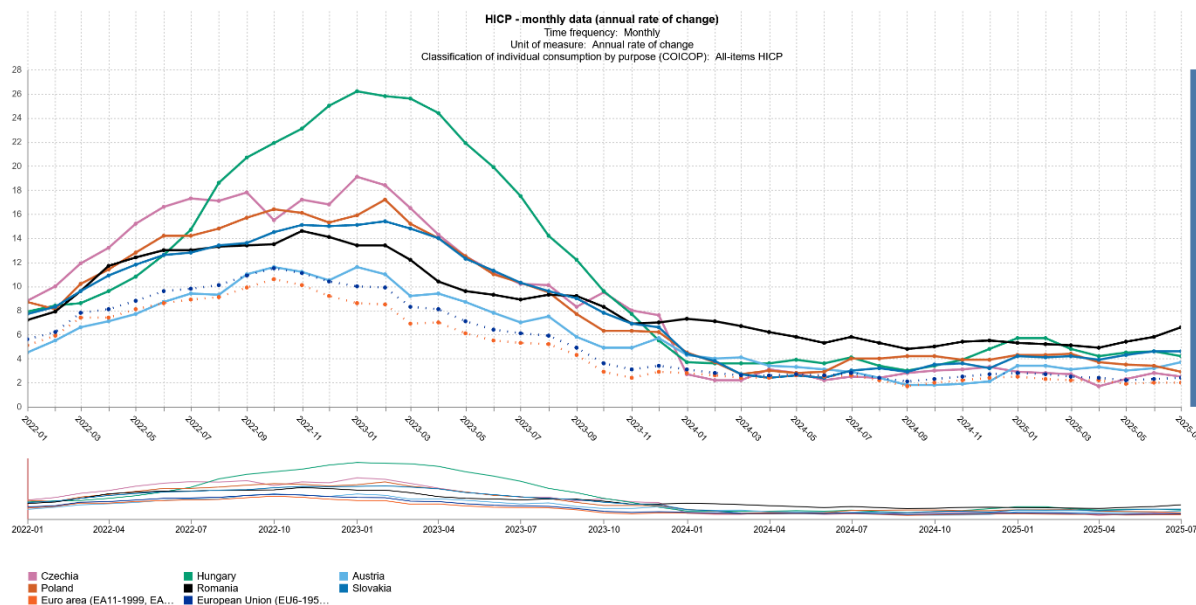
²² **European Central Bank. (2021).** *Financial Stability Review, May 2021. - Improved market sentiment towards euro area banks, but profitability and asset quality concerns remain*

²³ **Eurostat. (2025).** *Harmonised index of consumer prices (HICP) – Monthly data (annual rate of change)*

²⁴ **European Central Bank. (2025).** *Economic bulletin, August 2025.*

²⁵ **Magyar Nemzeti Bank. (2025.).** *Jegybanki alapkamat alakulása.*

²⁶ **Eurostat. (2025).** *Harmonised index of consumer prices (HICP) – Monthly data (annual rate of change)*



HICP - monthly data (annual rate of change) [prc_hicp_manf]
 Source of data: Eurostat - Last updated date: 01/08/2025 11:00
 Disclaimer This graph has been created automatically by ESTAT/EC software according to external user specifications for which ESTAT/EC is not responsible. Graphic included.
 General disclaimer of the EC website: https://ec.europa.eu/info/legal-notice_en

eurostat

2. ábra: HICP (harmonizált fogyasztóiár-index) alapján számított infláció éves változási ütemét mutatja havi bontásban 2022 januárja és 2025 júliusa között, hét közép-európai ország és az EU átlagának viszonylatában. A diagram az infláció alakulását szemlélteti Csehország (kék), Magyarország (zöld), Lengyelország (fekete), Szlovákia (világoskék), Románia (narancssárga), Ausztria (lila), az euróövezet (piros szaggatott), valamint az Európai Unió (sötétkék) vonatkozásában²⁷

A bankrendszer részéről a monetáris szigorításra adott válaszok jellemzően pozitívan hatottak a jövedelmezőségre, a magasabb kamatok növelték a nettó kamatmarzsot, javítva a profitabilitást.²⁸ Ugyanakkor a reálgazdasági hatások negatívak voltak, a GDP-növekedés lassult, miközben a munkanélküliség enyhén emelkedett.²⁹ A szigorítás lassította a hitelezést, különösen a változó kamatozású hitelek esetében, ahol az adósok terhei nőttek.

Regionális szinten divergencia figyelhető meg, Lengyelországban az infláció gyorsabb mérséklődése segítette a bankokat, míg Magyarországon a magasabb kamatok ellenére fiskális nyomás maradt. A bankok kockázatkezelése erősödött, de a magas infláció erodálta a reáljövedelmeket, növelve a nemteljesítő hitelek kockázatát. 2025-re a monetáris politika fokozatosan normalizálódott, a kamatszintek a hosszú távon semlegesnek tekintett tartomány

²⁷ Eurostat. (2025). *Harmonised index of consumer prices (HICP) – Monthly data (annual rate of change)*

²⁸ McKinsey & Company. (2023). *The great banking transition: The global banking annual review 2023.*(pp. 3.)

²⁹ European Central Bank. (2025, március). *ECB staff macroeconomic projections for the euro area*

felé mozdultak, ami a bankok tőzsdei teljesítményét stabilizálja. Összességében ez az időszak a pénzügyi rendszer stabilitásának próbája volt, míg a monetáris szigorítás hosszabb távon a gazdasági stabilitás irányába hatott, addig rövid távon jelentős kihívásokat okozott a bankrendszer számára.

1.3. A hazai és külföldi tulajdonú bankok összehasonlítása

Egy ország pénzügyi stabilitása jelentős mértékben függ bankszektorának tulajdonosi szerkezetétől, vagyis attól, hogy hazai vagy külföldi tulajdonú bankok dominálnak-e. A hazai tulajdonú bankok kulcsszerepet játszhatnak a nemzeti gazdasági érdekek védelmében, míg a külföldi tulajdonú bankok nemzetközi szaktudást és tőkét hozhatnak az országba. E fejezetben megvizsgálom a hazai és külföldi tulajdonú bankok előnyeit és hátrányait, különös tekintettel arra, miért előnyös egy országnak, ha erős, hazai kézben lévő bankokkal rendelkezik, amelyek a régióban is versenyképesek és fejlettek.

A hazai tulajdonú bankok számos előnnyel járnak egy ország gazdasága számára, különösen akkor, ha ezek az intézmények nem csupán lokálisan, hanem regionális szinten is fejlettek és versenyképesek. Elsősorban növelik az ország gazdasági függetlenségét. Mivel kevésbé függenek külföldi anyavállalatok döntéseitől, jobban igazodhatnak a nemzeti gazdasági prioritásokhoz. Például célzott hitelezéssel támogathatják a kormányzati stratégiákat, mint a megújuló energiaforrások terjedését vagy a digitalizáció fejlesztését.³⁰ Magyarországon az OTP Bank példája mutatja ezt, mint a legnagyobb hazai tulajdonú bank, amely kiterjedt közép-kelet-európai leányvállalatai révén erősíti az ország regionális befolyását.

Másodsorban a hazai bankok jobban ismerik a helyi piacot és annak sajátosságait. Ez lehetővé teszi specifikus termékek kifejlesztését, például kis- és középvállalkozások (KKV-k) számára szabott hiteleket, amelyek jobban illeszkednek a hazai kulturális és gazdasági kontextushoz. Egy fejlett hazai bank, amely a régióban is aktív, mint például az OTP, exportálhatja ezt a tudást leányvállalatai révén, így növelve az ország nemzetközi versenyképességét. Harmadsorban hozzájárulnak a pénzügyi stabilitáshoz. Nehezebb gazdasági időszakokban a hazai bankok nagyobb valószínűséggel fenntartják a hitelezést, mivel érdekeik kötődnek a nemzeti gazdasághoz. Ez szemben áll a külföldi bankok működésével,

³⁰ **Magyar Nemzeti Bank. (2022, augusztus 5.).** *Megújított MNB-ajánlás: 2025-ig minden bank működése váljék zölddé* [Sajtóközlemény].

amelyek a globális stratégiájukhoz igazodva könnyebben dönthetnek egy adott piac elhagyása mellett.

További előnyt jelent, hogy a hazai tulajdonú bankok nyeresége nagyrészt az országban marad, legyen szó osztalékról vagy reinvesztícióról, ami tovább erősíti a gazdaságot. Amennyiben ezek az intézmények regionálisan is aktívak, akkor a nyereség egy része külföldről áramlik vissza Magyarországra. Ez a multiplikátorhatás a régióban is érvényesülhet, erősítve Magyarország gazdasági pozícióját és befolyását. Végül, a hazai bankok hozzájárulnak a nemzeti pénzügyi szuverenitás megerősítéséhez, különösen egy olyan régióban, mint Közép-Európa, ahol a külföldi bankok dominanciája történelmileg magas. Egy fejlett hazai bankrendszer csökkenti a külső függőséget, és ellenállóbbá teszi az országot nemzetközi pénzügyi sokkokkal szemben, mint a 2008-as válság vagy a 2022-es inflációs nyomás.

Bár számos előnyük van, a hazai tulajdonú bankok nem mentesek a hátrányoktól, különösen, ha nem érik el a regionális fejlettségi szintet. Elsősorban a tőkehiány lehet probléma, kisebb gazdaságokban, mint Magyarország, a hazai bankok nehezebben jutnak hozzá nagy volumenű tőkéhez, ami korlátozhatja növekedésüket és innovációs képességüket. Például az MBH Bank, amely 2023-ban alakult meg egyesülések révén, még mindig alacsony likviditású a tőzsdén, ami megnehezíti a tőkebevonást. Ha ezek a bankok nem fejlettek regionálisan, akkor versenyképtelenné válhatnak a nagyobb külföldi versenytársakkal szemben.

Másodsorban a hazai bankok fokozottabban ki vannak téve a helyi gazdasági és politikai kockázatoknak, például a nemzeti gazdasági ciklusoknak vagy a kormányzati beavatkozásoknak. Magyarországon a kormányzati intézkedések, mint a COVID-járvány alatti hitelmoratóriumok, valamint a 2022-ben bevezetett ún. extraprofit adók, közvetlenül érintették a bankszektor, amelyek rövid távon csökkenthették a pénzintézetek jövedelmezőségét.³¹ Harmadsorban hiányozhat a nemzetközi know-how, ha nem rendelkeznek kiterjedt külföldi hálózattal, akkor kevésbé férnek hozzá a globális gyakorlatokhoz, például a digitális bankolásban vagy a kockázatkezelések terén. Végül, a hazai tulajdon koncentrációja növelheti a szisztematikus kockázatokat, például, ha egy nagy hazai bank problémákkal küzd, az egész gazdaságot destabilizálhatja.

³¹ Magyar Nemzeti Bank. (2021). *Pénzügyi stabilitási jelentés 2021. június*. pp 50.

A külföldi tulajdonú bankok jelentős előnyöket hozhatnak egy országba, különösen a fejlődő vagy átmeneti gazdaságokban, mint amilyen Közép-Európa is volt a rendszerváltást követően. Elsősorban tőkét és technológiát importálnak, nagyobb anyavállalatok révén hozzáférnek olcsóbb finanszírozáshoz és fejlett digitális megoldásokhoz, ami javítja a helyi banki szolgáltatásokat. Jó példa erre, hogy Magyarországon az első valódi hitelkártyát 1998-ban a Citibank, egy amerikai tulajdonú pénzintézet vezette be. Ezzel egy korszerű, nemzetközi bankolási gyakorlatot honosított meg a hazai piacon, és hozzájárult a digitális pénzügyi szolgáltatások elterjedéséhez.³² Az elmúlt évtizedben a nemzetközi fintech szereplők, mint például a Revolut megjelenése tovább fokozta ezt a trendet. Ezek a digitális platformok újfajta, mobilalapú bankolási élményt kínáltak, amelyre válaszul a hagyományos bankok is kénytelenek voltak fejleszteni saját digitális szolgáltatásaikat. Ennek hatására a magyarországi bankpiacon is felgyorsult a mobilapplikációk, online számlanyitás és az azonnali fizetési rendszerek elterjedése, ami végső soron a pénzügyi rendszer modernizációjához és ügyfélközpontúbbá válásához vezetnek.³³ Ez is jól mutatja, hogy a külföldi bankok jelentős szerepet játszottak az innovatív pénzügyi termékek és digitális szolgáltatások meghonosításában.

Továbbá fokozzák a versenyt a piacon, jelenlétük ösztönzi a hazai intézményeket a hatékonyabb működésre, csökkentve a kamatmarzsokat és javítva a szolgáltatásokat. Harmadsorban nemzetközi hálózatot kínálnak, exportáló vállalatok számára könnyebb a határokon átnyúló finanszírozás, ami támogatja a kereskedelmet. Végül, a külföldi bankok hozzájárulnak a pénzügyi integrációhoz, különösen az EU-ban, ahol a határokon átnyúló bankolás erősíti a közös piacot.

A külföldi tulajdonú bankok hátrányai elsősorban a függőségből fakadnak. Gazdasági válságokban hajlamosak visszafogni a hitelezést a hazai piacon, hogy anyavállalataik érdekeit védjék. Például a 2008-as pénzügyi válság során az osztrák tulajdonú bankok, például a Raiffeisen, jelentősen csökkentették magyarországi hitelezésüket, hogy anyavállalataik tőkehelyzetét stabilizálják, ami jelentősen hozzájárult a magyar recesszió mélyüléséhez.³⁴

³² **Citigroup. (2025).** *Hungary: Global presence.* Citi. <https://www.citigroup.com/global/about-us/global-presence/hungary>

³³ **Vezetéstudomány – Disruptív Fintech Megoldások Magyarországon Kovács, Z., & Szabó, T. (2023).** Disruptive solutions for fintechs and their risks: Hungarian case studies. *Vezetéstudomány / Budapest Management Review*, 54(5), 1–15. pp.31 <https://doi.org/10.14267/VEZTUD.2023v54n5.1>

³⁴ **International Business Times.** (2013, február 8.). Austrian Banks Likely Next Domino in European Debt Crisis.

Másodsorban a profit, a nyereség gyakran külföldre áramlik, csökkentve a helyi reinvesztíciókat, helyi befektetéseket. Harmadsorban kevésbé ismerik a helyi piacot, ami növelheti a kockázatokat, például a nem teljesítő hitelek aránya terén. Végül, politikai függőséget teremthetnek, külföldi bankok döntései befolyásolhatják a nemzeti politikát, különösen, ha dominálnak az adott szektorban.

Tényezők	Hazai Bankok	Külföldi Bankok
Helyi piac ismerete	Erős, célzott termékek	Gyengébb, általánosabb megoldások
Tőkehozzáférés	Korlátozott, kisebb volumen	Magas, nemzetközi források
Válságkezelés	Stabilabb hitelezés	Visszafogott hitelezés
Gazdasági függetlenség	Magas, hazai érdekekhez igazodnak	Alacsony, anyavállalat és anyaországtól függőség

1. táblázat: A hazai és külföldi bankok előnyeinek és hátrányainak összehasonlítása
(Forrás: saját szerkesztés)

Ezek alapján Magyarországnak különösen előnyös, ha hazai tulajdonú bankjai nem csupán lokálisan erősek, hanem a közép-európai régióban is fejlettek. Ez növeli az ország gazdasági súlyát, például az OTP Bank regionális terjeszkedése exportálja a magyar know-how-t, miközben erősíti a hazai gazdaságot. Fejlettségük révén jobban ellenállnak a regionális sokkoknak, mint az infláció vagy energiaválság, és hozzájárulnak a monetáris politika hatékonyabb végrehajtásához. Továbbá erősítik a nemzeti identitást és szuverenitást egy olyan régióban, ahol a külföldi bankok gyakran dominálnak. Ha ezek a bankok versenyképesek, akkor vonzzák a befektetőket ezáltal növelve a tőzsdei teljesítményüket.

2. Alkalmazott módszertan bemutatása

2.1. A kutatás időtartalma és a felhasznált adatforrásai

A kutatás időtávja 2015. január 1. és 2024. december 31. közötti időszakot öleli fel, amely tíz évet jelent. Az időszakválasztás tudatos volt, lehetővé teszi, hogy az elemzésem része legyen három markánsan eltérő gazdasági és monetáris politikai szakasz. Így látható válik, hogy az adott bankok eredményességét, likviditási, kockázati szintjét jelző pénzügyi mutatószámokra milyen hatással vannak ezen időszakok, így kiszűrve az elemzésből egyes bankoknak kedvezőbb monetáris időszakokat. Az adatok éves bontásban kerülnek elemzésre, hogy a rövid távú ingadozások és a hosszú távú trendek egyaránt láthatóvá váljanak.

Az elemzésem alapját elsődleges és másodlagos adatforrások együttes felhasználása képezi, valamennyi adat IFRS (International Financial Reporting Standards) szerinti konszolidált beszámolókból származik, így biztosítva az összehasonlíthatóságot. Fő adatforrásként a bankok által minden évben kibocsátott éves konszolidált pénzügyi jelentések és üzleti jelentéseket használtam. Továbbá a tőzsdei felületeken publikált adatokat, tőzsdei és árfolyamadatokat használtam. Szektorszintű adatokat a benchmark elemzéshez az Európai Központi Bank (EKB) által készített elemzésekben szereplő adatokat használtam.

A makrogazdasági adatokat, mint például adott országok GDP-növekedése, inflációs adatai, jegybanki alapkamatokat az Eurostat, az ECB és az adott nemzeti jegybankok hivatalos adatbázisaiból származnak. Az adatgyűjtés és -tisztítás Microsoft Excel eszközzel történik, a teljes adatbázis Melléklet 1 és a Melléklet 2 című táblázatban található.

2.2. Pénzügyi elemzéshez használt mutatók bemutatása

A kutatásban alkalmazott pénzügyi és tőzsdei mutatókat a banki teljesítmény mérésének nemzetközi standardjai alapján, a CAMELS-modell (Capital adequacy, Asset quality, Management, Earnings, Liquidity, Sensitivity to market risk) figyelembevételével alkalmaztam.³⁵ A fent részletezett 6 tényezőt 3 különböző csoportba soroltam, eredményesség, hatékonyság és kockázat, valamint likviditás és tőkeellátottság. Ezeken a csoportokon belül különböző pénzügyi mutatószámokat számoltam ki, amelyek lehetővé teszik, hogy a bankok

³⁵ **Kagan, J. (2025, augusztus 30).** *Understanding the CAMELS Rating: Evaluation and Calculation Explained.* Investopedia.

eredményességének, hatékonyságának, kockázatkezelési képességéről átfogó információkat szerezhessenek a vizsgálatomhoz, és ezután strukturált összehasonlítást tudjak végezni.

Összehasonlítás során a négy vizsgálatomba bevont bank mellett benchmarking értékeket is alkalmazok, melyek során az európai bankszektor átlagához hasonlítom össze a mutatókat. Ehhez az adatokat az Európai Központi Bank (ECB) Banking Supervision statisztikai portáljáról gyűjtöttem, ahol az aggregált mutatókat a jelentős intézmények (Significant Institutions – SIs) valamint az univerzális és befektetési bankok kategóriájára szűkítve kértem le..

A mutatók kiválasztása a kutatási hipotézisemhez közvetlenül kapcsolódik, vagyis, hogy az OTP Bank Nyrt. a közép-európai régióban versenyképes, meghatározó pénzintézet a régiós riválisokhoz képest. Így egyaránt vizsgálom a belső működési hatékonyságot és a külső piaci megítélést.

2.2.1. Eredményességet mérő mutatók

Az eredményességi mutatók a bank jövedelemtermelő képességét mérik, és közvetlenül válaszolnak a kutatási hipotézis központi kérdésére: az OTP Bank képes-e a közép-európai versenytársakhoz képest magasabb hozamot generálni a részvényesek és az eszközök számára?

A három pénzügyi mutatót választottam ki, amelyek a saját tőke megtérülése (return on equity ROE), eszközök megtérülése (return on assets, ROA) és a nettó kamatmarzs (net interest margin, NIM). Az adatokat a bankok által közzétett éves konszolidált pénzügyi jelentések és üzleti jelentésekből vettem. Azonban ezen jelentésekben nem minden bank alkalmazta, vagy ha alkalmazta eltérő módon számolták ki a ROE és a ROA mutatókat. Ezért az összehasonlítás kedvéért a jelentésekben jelen lévő év végi adatok alapján, egyénileg én számoltam ki ezen mutatókat azonos módszer alapján.

A **saját tőke megtérülését** az adózás utáni nettó nyereség és a saját tőke hányadosaként lehet kiszámolni. A mutató azt mutatja, hogy 1 forint saját tőkéből mennyi nyereséget termel a bank. Az elmúlt 10 évben az eurózónai bankok esetében átlagosan 7-8% körül volt a ROE értéke, azonban a 2022-es kamatemelési ciklus következtében ezen érték 10-11% körül alakult.³⁶

³⁶ European Central Bank. (2025). *Supervisory and prudential statistics*. ECB Banking Supervision.

$$ROE = \frac{\text{Adózás utáni nettó nyereség}}{\text{Átlagos saját tőke}} \times 100$$

Az **eszközök megtérülését** az adózás utáni nettó nyereség és az átlagos eszközállomány hányadosaként lehet kiszámolni. A mutató azt mutatja, hogy a bank mennyire hatékonyan használja fel az eszközeit. Az elmúlt 10 évben az eurózónai bankok esetében átlagosan 0,5% körül volt a ROA értéke, azonban a 2022-től fogva ezen érték 0,7-0,8% körül alakult. ³⁷

$$ROA = \frac{\text{Adózás utáni nettó nyereség}}{\text{Átlagos eszközállomány}} \times 100$$

„A ROE és a ROA a banküzem jövedelmezőségét szintetikusán, a bank egészére vonatkozó információkat egy mutatóba sűrítve mutatja be. A banki jövedelmezőselemzésnek azonban számos olyan eleme van, amiről csak részletesebb mutatók megkonstruálásával és értékelésével tudunk információkhoz jutni. Ezek közül is kiemelt fontossága van a bank legfontosabb jövedelemforrásának mérésére szolgáló kamatjövedelem-mutatóknak. A kamatjövedelem mérésére szolgál a **bank kamatrés mutatója** (net interest margin – NIM), ami a bank kamatjövedelmének és átlagos mérlegfőösszegének a hányadosa, vagyis az egységnyi mérlegfőösszegre jutó kamatjövedelem nagysága:

$$NIM = \frac{\text{teljes kamatbevétel} - \text{teljes kamatráfordítás}}{\text{átlagos eszközállomány}}$$

3. ábra: A nettó kamatmarzs vagy bank kamatrés mutató kiszámításának képlete
(Forrás: Erdős M., Mérő K. (2016). Pénzügyi közvetítő intézmények.) ³⁸

A kamatrés mértékét az határozza meg, hogy mekkora a bank költségszintje, vagyis forrásainak költsége (elsősorban a betétek utáni kamat), kockázatainak költsége (például a nem fizető hitelek miatti értékvesztés elszámolásának költsége), valamint a banki működési költsége. A teljes kamatbevétel tervezésekor a bank mindezeket a költségeket igyekszik beépíteni kamatozó termékei árába. Számít az is, hogy milyen erős a bankok között a verseny, hiszen nyilvánvaló, hogy az erősebb verseny az esetlegesen alacsony hatékonyságú működés költségei

³⁷ European Central Bank. (2025). Supervisory and prudential statistics. ECB Banking Supervision.

³⁸ Erdős M., Mérő K. (2016). Pénzügyi közvetítő intézmények. Akadémiai Kiadó.
<https://doi.org/10.1556/9789630598354>.

beárazásának korlátot szab, az a költségek leszorítására és a szerényebb haszonnal való működésre ösztönzi a bankokat.” ³⁹

2.2.2. Hatékonyság és kockázatot mérő mutatók

A hatékonyság és kockázati mutatók a bank működési hatékonyságát és kockázatkezelési képességét mérik. Ezek magyarázó változóként szolgálnak a fent részletezett eredményességi mutatók (ROE, ROA, NIM) mögöttes okainak feltárására. Vagyis arra, hogy ugyanakkora bevétel mellett miért lehet eltérő a nyereség az egyik banknál a másikhoz összehasonlítva? A két kiválasztott mutató, a költség/bevétel arány (cost-to-income ratio, CIR) és a nem teljesítő hitelek aránya (non-performing loans ratio, NPL). Ezek a fenti CAMELS-modell „Management” és „Asset quality”-t képviselik, és közvetlenül kapcsolódnak a hipotézisemhez: a hazai tulajdonú OTP Bank jobb költségkontrollal és kockázatkezeléssel rendelkezik-e, mint a külföldi tulajdonú versenytársak?

A **költség/bevétel arány (CIR)** az összes működési költség és az összes működési bevétel hányadosaként lehet kiszámolni. A mutató azt mutatja, hogy 1 forint működési bevételhez mekkora működési költséget kellett kifizetni a banknak. Ez a mutató megmagyarázhatja, hogy ugyanakkora nettó kamatmarzs (NIM) mellett miért lehet eltérő értékű 2 különböző bank ROE mutató értéke. Például ugyanakkora NIM érték mellett alacsonyabb CIR mutató értéke van egy banknak, azt jelenti, hogy ugyanakkora bevételi szintet kevesebb költség mellett tud megtermelni, így ezáltal magasabb ROE értéke lehet. Az elmúlt 10 évben az eurózónai bankok esetében átlagosan 50-60% körül alakult a CIR mutató értéke. ⁴⁰

$$CIR = \frac{\text{Működési költségek}}{\text{Működési bevétel}} \times 100$$

A **nem teljesítő hitelek aránya (NPL)** a nem teljesítő hitelek és az összes bruttó hitelállomány hányadosaként lehet kiszámolni. Nem teljesítő hitelnek minősül minden olyan kitettség, amely 90 napnál hosszabb ideje késedelmes, illetve amelyet a bank az adós helyzetének romlása miatt ‘valószínűtlenül teljesítőnek’ minősít (unlikely to pay), akkor is, ha még nem telt el 90 nap késedelem.⁴¹ A mutató a bank hitelportfóliójának minőségét méri,

³⁹ Erdős M., Mérő K. (2016). *Pénzügyi közvetítő intézmények*. Akadémiai Kiadó. <https://doi.org/10.1556/9789630598354>.

⁴⁰ European Central Bank. (2025). *Supervisory and prudential statistics*. ECB Banking Supervision.

⁴¹ Troy S. (2025, augusztus 2). *Non-Performing Loan (NPL)*. Investopedia.

vagyis, hogy mennyire kockázatos a bank hitelezési tevékenysége. Az elmúlt 10 évben az eurózónai bankok esetében átlagosan 2-3% körül alakult az NPL mutató értéke.⁴²

$$NPL = \frac{\text{Nem teljesítő hitelek}}{\text{Összes hitelállomány}} \times 100$$

2.2.3. Likviditás és tőkeellátottságot mérő mutatók

A likviditási és tőkeellátottsági mutatók a bank pénzügyi stabilitását és válságállóságát mérik. Ezek nem közvetlenül a nyereségességet, hanem a hosszú távú működőképességet és a befektetői bizalmat befolyásolják. A kutatási hipotézis szempontjából kulcsfontosságú, hogy az OTP Bank nem csak nyereséges, hanem stabilitás és tőkeerősség szempontjából is felér-e a közép-európai versenytársakhoz képest.

A kiválasztott mutatók azok a tőkefedezettségi mutató (Capital adequacy ratio, CAR) likviditási fedezet aránya (Liquidity coverage ratio, LCR) és a hitel/betét arány (Loan-to-deposit ratio (LTD)). A három mutató BASEL III szabályozás része, így a szabályozó hatóságok ellenőrzik ezen mutatókat, hogy előre jelezzék bank csődök valószínűségét. Ezen mutatók a CAMELS-modell „Liquidity” és „Capital adequacy” pilléreit képviselik az elemzésben.

A **tőkefedezettségi mutató (CAR)** a saját tőke és a kockázattal súlyozott eszközök hányadosa. A mutató azt mutatja, hogy a bank mennyi tőkét tart a kockázatos eszközeihez képest, a bankok kockázatvállalási képességét és a tőkeerősségüket méri. A szabályozási minimum a teljes tőkekövetelmény esetében 8%⁴³. Az eurózóna bankjai esetében az elmúlt 10 évben átlagosan 18-20% körül alakult ezen érték.⁴⁴

$$CAR = \frac{\text{Saját tőke}}{\text{Kockázattal súlyozott eszközök}} \times 100$$

A **hitel/betét arány (LTD)** a bank teljes nettó hitelállománya és a bank összes betétjének hányadosa. A mutató azt mutatja, hogy a bank mennyi hitelt finanszíroz az ügyfelei betéteiből. Minél magasabb ez az arány, annál inkább támaszkodik a bank a betétállományára a hitelei finanszírozásában, ami egyrészt növelheti a bank nyereségességét, ugyanakkor másrészt növeli

⁴² European Central Bank. (2025). *Supervisory and prudential statistics*. ECB Banking Supervision.

⁴³ Adam H. (2025, szeptember 9). *Capital Adequacy Ratio (CAR)*. Investopedia.

⁴⁴ European Central Bank. (2025). *Supervisory and prudential statistics*. ECB Banking Supervision.

a kockázatokat. Hiszen kevesebb pénzt hagy magánál a bank a kifizetések, kötelező tartalékolás és a váratlan finanszírozási igényeinek fedezésére. Ha a mutató értéke eléri vagy meghaladja a 100%-ot, akkor azt jelenti, hogy a bank az összes betétjét kihelyezte hitelek formájában, sőt akár a banknak is kölcsönöznie kell pénzt, hogy a hitelezési tevékenységét finanszírozhassa. Ez egy nagyon agresszív stratégiának számít nagy kockázatokkal, hiszen egy bankpánik esetén likviditási nehézségekbe ütközhet a bank. Azonban, ha a mutató csak 50% körül van, akkor sokkal kisebb kockázatokkal üzemel, azonban a nyereségessége is sokkal alacsonyabb lehet.⁴⁵

$$LTD = \frac{\text{Nettó hitelállomány}}{\text{Betétek}} \times 100$$

A **likviditás fedezet aránya (LCR)** az ún. magas minőségű likvid eszközök (HQLA) és a 30 napos nettó készpénz-kiáramlás hányadosaként lehet leírni. A mutató azt vizsgálja, hogy a bank 30 napos stresszhelyzetben, mint például egy betétes pánik esetén mennyi ideig tudja fedezni a kiáramlásokat anélkül, hogy új forrásokat vonna be. Így míg a CAR mutató a hosszú távú tőkeerősséget méri, az LCR a rövid távú ellenálló képességet méri, hogy esetleges bankrohamok esetén elegendő likvid eszköz áll-e rendelkezésre a banknak. A szabályozási minimum érték a 100%. Az eurózónában a bankok átlagosan 150% körül volt ezen érték az elmúlt 9 évben.

Ez egy viszonylag új pénzügyi mutató, amelyet a 2008-as pénzügyi válság tanulságait levonva vezettek be. A legtöbb európai banknál 2017 előtt nem publikáltak ilyen pénzügyi mutatókról adatokat, például az OTP Bank Nyrt. is csak 2018-ban publikálta először ezen adatot. Így az elemzésem során az LCR mutatóval csak ezen dátumot követően végzek vizsgálatokat.⁴⁶

$$LCR = \frac{\text{Magas minőségű likvid eszközök (HQLA)}}{\text{30 napos nettó készpénz kiáramlás}} \times 100$$

2.3. Tőzsdei teljesítményhez használt mutatók bemutatása

A fent említett pénzügyi mutatók önmagukban a bankok eredménytermelő képességét, működési hatékonyságát és kockázati szintjét tudják csak meghatározni, azonban nem képesek teljes képet adni a vállalat piaci megítéléséről. A tőzsdei teljesítmény vizsgálata azért is

⁴⁵ Christian A. (2025, március 6). *Loan-to-Deposit Ratio (LDR)*. Investopedia.

⁴⁶ Peter G. (2025, február 28). *Liquidity Coverage Ratio (LCR)*. Investopedia.

nélkülözhetetlen egy ilyen elemzés esetén, mivel a részvényárfolyam és annak alakulása a befektetők véleményét és jövőbeli várakozásait is tükrözi. A piac beárazza a bank jövőbeli növekedési kilátásait, a makrogazdasági környezet változásait, a kockázatokat és az iparági trendeket is. Ezek mind olyan tényezők, amelyeket a múltbeli adatokból számított pénzügyi mutatók csak késve képesek jelezni. Emellett a tőzsdei teljesítmény lehetővé teszi annak megállapítását, hogy a bank valóban képes-e értéket teremteni a tulajdonosai számára, illetve, hogy versenyképessége a piaci szereplők szemében erősebb vagy gyengébb-e, mint amit a pénzügyi mutatók alapján várnánk.

Ezen kettős megközelítés együttes alkalmazása így jóval megbízhatóbb képet adhat adott bankok valós teljesítményéről. Ezen okok miatt a dolgozatom hipotézise, miszerint az OTP Bank versenyképes, meghatározó bank a közép-európai régióban, kvantitatív alátámasztásához elengedhetetlen a bankcsoportok tőzsdei teljesítményének mélyreható, összehasonlító elemzése a regionális versenytársakhoz képest.

2.3.1. Hozamvizsgálat

A tőzsdei teljesítmény vizsgálatának a legfontosabb részét a részvényhozamok vizsgálata képezi, mivel ez mutatja meg legközvetlenebbül, hogy egy befektető az adott bank részvényébe fektetve mennyi tényleges nyereséget vagy veszteséget realizálhatott a vizsgált periódusban. A hozamvizsgálat a múltbeli árfolyammozgások mérésére épül, így pontos képet ad arról, hogy a bank részvénye mekkora értéket termelt a tulajdonosai számára a vizsgált időszakokban. A banki szektorban különösen fontos a hozamok elemzése, mivel a részvényárak nemcsak a pénzügyi eredményeket tükrözik, hanem a piac által a kockázat megítélését, a piaci bizonytalanságot, a makrogazdasági környezet változásait és a befektetői bizalmat is.

A papírok abszolút hozamának vizsgálata önmagában még nem elegendő a versenyképesség megítéléséhez. Meg kell határozni, hogy a részvény hozama a teljes piac mozgását követte, vagy a bank a saját teljesítményének köszönhetően sikerült felül- vagy alul teljesíteni a piacot. Ezért a hozamvizsgálat során a régiós tőzsdei indexekkel hasonlítom össze. Az OTP Bank teljesítményét a magyar BUX indexhez, a PKO Bankét a lengyel WIG indexhez, az Erste Bank és a Raiffeisen-ét meg az osztrák ATX indexhez hasonlítom össze. A grafikonos elemzéssel szemléltetem, hogy a bankpapírok az eltérő gazdasági ciklusokban és időszakokban, hogyan teljesítettek a helyi tőzsdei átlaghoz viszonyítva. Ezzel a módszerrel megállapíthatom, hogy az OTP Bank teljesítménye csupán a magyar tőzsde általános erősödésének volt-e

köszönhető az elmúlt évek során, vagy a bank profitabilitása, stratégiája és regionális diverzifikációja tette lehetővé a piaci átlagot meghaladó befektetői hozam elérését. A részvényárfolyam elemzéséhez és a grafikonok elkészítéséhez a Tradingview programot használtam fel.

A hozamvizsgálat összehasonlításához továbbá az **összetett éves növekedési ütem** (CAGR) mutatót használok fel. A számítása során a vizsgált időszak záró értékét osztjuk el az időszak nyitó értékével, és az évek számának reciprokával hatványozzuk. A kapott értékből kivonunk egyet és így megkapjuk, hogy az adott időszak alatt évente átlagosan hány százalékos hozamot ért el a befektető. Ez lehetővé teszi a vizsgálatom során a bankok hosszú távú befektetői vonzerejének közvetlen összehasonlítását. Vizsgálatom során a három fő időszak értékét, valamint az elmúlt 10 év átlagos növekedési ütemét fogom kiszámolni. A nyitó értéknek az azt megelőző év záró árát veszem, míg záró értéknek a tárgyév záró árát veszem alapul.⁴⁷

$$CAGR = \frac{\text{Záró érték}}{\text{Nyitó érték}}^{\frac{1}{\text{Évek száma}}} - 1$$

2.3.2. Vizsgált tőzsdei mutatók bemutatása

Tőzsdei árazás vizsgálata során két fő értékeltségi mutatót használunk. Ez a Price-to-Earning ráta (P/E arány) és a Price-to-Book ráta (P/B arány). Ezen mutatók éves bontásban szoktak szerepelni a bankok éves konszolidált jelentéseiben év végi értékekkel. A dolgozatom során ezen jelentésekben szereplő adatokat használok fel.

A P/E arány számolása során a részvényárfolyamot osztjuk el az egy részvényre jutó nyereséggel (EPS). Ez a mutató megmutatja, hogy hány év alatt térül meg a befektetés a bank jelenlegi nyeresége alapján. Az alacsony P/E arány esetén a részvény árfolyama viszonylag alacsony, piac nem lát nagy növekedésre esélyt vagy túl nagy kockázatot lát a hozamhoz képest. Magas P/E arány esetén a részvény árfolyama drága azért, mert a piac nagy jövőbeli növekedést áraz. Így ezen mutató segítségével a régiós bankoknál közvetlenül össze fogom tudni hasonlítani az értékeltségi szinteket.⁴⁸

⁴⁷ Jason Fernando (2025.09.29). *Compound Annual Growth Rate (CAGR)*. Investopedia.

⁴⁸ Jason Fernando (2025.11.12). *Price-to-Earnings (P/E) Ratio* Investopedia.

$$P/E = \frac{\text{Részvényárfolyam}}{\text{Egy részvényre jutó nyereség (EPS)}}$$

A P/B arány számolása során a részvényárfolyamot osztjuk el az egy részvényre jutó könyv szerinti értékkel. A mutató összehasonlítja a bank piaci értékét a saját tőkével. Ez a banki szektor egyik legfontosabb tőzsdei teljesítményét jelző mutató, amely jelzi a piac bizalmát a bank könyv szerinti értékével szemben.⁴⁹

$$P/B = \frac{\text{Részvényárfolyam}}{\text{Egy részvényre jutó könyv szerinti érték (BVPS)}}$$

A Sharpe-ráta a teljesítményelemzés egyik legfontosabb összetevője. A mutató azt méri, hogy az adott befektetés az egységnyi volatilitás, kockázat vállalásáért cserébe mennyi többlethozamot termelt egy kockázatmentes befektetéshez képest. Minél magasabb a Sharpe-ráta, annál jobb a kockázattal korrigált teljesítménye a befektetésnek. A számolásaim során a bankok részvényeit hasonlítom össze az adott időszakra jellemző eurózána átlagos 10 éves államkötvényének átlagos hozamával. A számítások egyszerűsítése és áttekinthetősége érdekében az egyes időszakokra vonatkozó átlagos hozamértékeket egész százalékokra kerekítettem. Ennek megfelelően a 2015–2024 közötti időszak 1,39%-os átlagát 1,5%-ra, a 2015–2019 közötti 1,04%-os értéket 1%-ra, a 2020–2021 közötti 0,21%-os értéket 0%-ra, míg a 2022–2024 közötti 2,76%-os átlagot 3%-ra módosítottam a számolásaimhoz.⁵⁰

$$\text{Sharpe ráta} = \frac{\text{Átlagos hozam} - \text{Kockázatmentes hozam}}{\text{Volatilitás}}$$

⁴⁹ Jason Fernando (2025.09.19). *Price-to-Book (P/B) Ratio* Investopedia

⁵⁰ Jason Fernando (2025.09.15). *Sharpe Ratio* Investopedia

3. A vizsgált bankok bemutatása

3.1. OTP Bank Nyrt. bemutatása

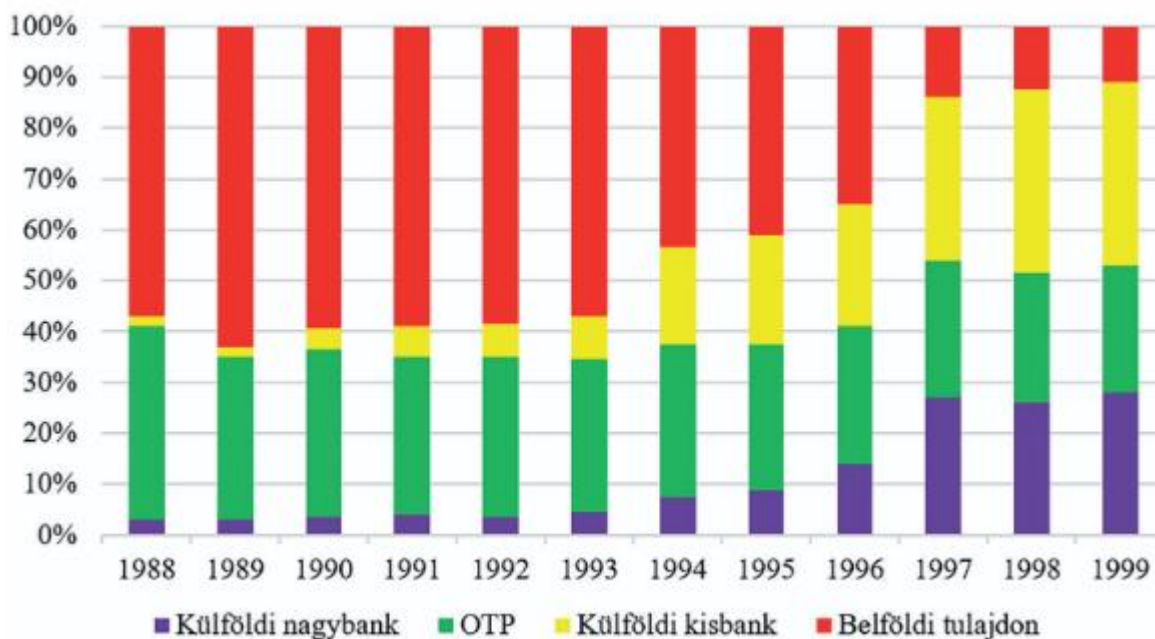
3.1.1. Története

Az OTP Bank Magyarország egyik legjelentősebb pénzügyi intézménye, amelynek gyökerei a szocialista korszakig nyúlnak vissza. *„Szovjet mintára a kelet-közép-európai szocialista országok, köztük Magyarország is az egyszintű bankrendszer azon altípusát vezette be, melyben a központi bank, a Magyar Nemzeti Bank (MNB) a rendszer nem kizárólagos szereplőjeként működött, hanem a kereskedelmi banki funkciók egy részét több, tevékenységi területekre szakosodott állami „albank” vagy „leánybank” látta el. Az „albankokat” a korábban államosított kereskedelmi bankok és egyéb pénzügyi intézmények átszervezéséből és átnevezéséből hozták létre.”*⁵¹ Az Országos Takarékpénztár Nemzeti Vállalat (OTP) 1949. március 1-jén jött létre nemzeti vállalatként, állami tulajdonban, a Pesti Hazai Első Takarékpénztár államosítása és egyéb banki takarékosztályok egyesítése révén. A tervgazdasági időszakban a bank fő feladata a lakossági bankműveletek ellátása volt. A kétszintű bankrendszer 1987-es bevezetése után az OTP 1989-ben teljes kereskedelmi felhatalmazást kapott, és fokozatosan nyitott a vállalati ügyfelek felé, megalapozva univerzális banki státuszát.

A rendszerváltás időszakában a magyar bankrendszer egészének átalakulásával párhuzamosan, az OTP is átalakult. 1990-ben részvénytársasággá alakult, lehetővé téve a privatizációt, amely 1992 és 1998 között zajlott lépésről lépésre: az állam részesedését fokozatosan értékesítette kárpótlási jegyekért, önkormányzatoknak és társadalombiztosítási alapoknak, miközben elutasította stratégiai befektetők ajánlatait a nemzeti tulajdon megőrzése érdekében. 1995 augusztus 10-én a bank részvényeit bevezették a Budapesti Értéktőzsdére 115 forintos árfolyamon, valamint luxemburgi és londoni tőzsdéken is lehetett kereskedni az OTP papírjaival, növelve a likviditását és a befektetői vonzerejét, miközben közel 10 milliárd forint bevételt generált az államkasszájának.⁵²

⁵¹ Kelemen, H. (2022). *Takarékpénztárból regionális bankóriás: Az OTP Bank transznacionalizációs folyamatának bemutatása*. Századvég, 2(3), 107–136. pp. 108

⁵² Palkó, I. & Nagy, V. (2017, május 16.). *Csányi Sándor 25 éve az OTP élén: magyar bankból régiós birodalom*. Portfolio.



4. ábra: A belföldi bankok, az OTP, a külföldi nagy- és kisbankok piaci súlya, mérlegfőösszeg 1988 és 1999 között
(Forrás: Századvég)⁵³

A privatizációt követően a külföldi bankok megjelenése súlyosan érintette a hazai bankokat. A kétszintű bankrendszerre való átálláskor kialakult kereskedelmi banki struktúra nehezen bírta az átalakulási válság nehézségeit és a külföldi bankokkal való versenyt. A magyar bankok részesedése jelentősen visszaesett, mint a 4. ábrán is látszik, míg eleinte az öt bankóriás a piac közel 90%-át birtokolta, az 1990-es évek derekára ez az arány alig haladta meg a 60%-ot. Csányi Sándor 1992-es kinevezése kulcsfontosságú volt, agresszív reformokat hajtott végre a versenyképesség erősítésére, például kétszáz fős létszámleépítéssel és a betéti kamatok 10%-os csökkentésével. Modernizálta a bankot, hangsúlyozva az informatikai fejlesztéseket, amelyekkel az OTP piacvezetővé vált a kártyaforgalomban. A banki tevékenységhez idegen funkciókat, mint például a szerencsejáték leválasztott, termékpalettáját bővítette, és ellenállt a politikai nyomásnak, miközben a menedzsment autonómiája biztosította a független döntéshozatalt. Ennek köszönhető, hogy ahogy a fenti ábrán is látszik az OTP piaci pozíciója érdemben nem csökkent az 1990-es évek végére, míg más hazai tulajdonú bankok eltűntek a piacról, helyüket külföldi tulajdonú bankok vették át.⁵⁴

⁵³ Kelemen, H. (2022). *Takarékpénztárból regionális bankóriás: Az OTP Bank transznacionalizációs folyamatának bemutatása*. Századvég, 2(3), 107–136. pp. 115

⁵⁴ Kelemen, H. (2022). *Takarékpénztárból regionális bankóriás: Az OTP Bank transznacionalizációs folyamatának bemutatása*. Századvég, 2(3), 107–136.

A 2000-es évektől kezdve az OTP nemcsak a hazai piacon igyekezett megerősödni, hanem a regionális terjeszkedésre váltott, agresszív akvizíciós stratégiával Közép- és Kelet-Európában, ahol a privatizációk során gyakran nyugati bankokkal versengett. 2008-ra az OTP Csoport 8 országban működött, 12 milliós ügyfélkörrel, eszközállománya pedig a régió vezetői közé emelte. A siker okai: a korai magyar bankreformok, Csányi politikai érdekérvényesítése, erős tőkeállapot, know-how export és az expanzió. Az OTP története így a magyar gazdaság átalakulásának példája, a szocialista takarékpénztártól a regionális bankóriásig, megfontolt kockázatkezeléssel átvészelve válságokat, miközben elkötelezett a fenntarthatóság és pénzügyi oktatás iránt.⁵⁵

3.1.2. Tulajdonosi szerkezet

Az OTP Bank Nyrt. tulajdonosi szerkezete továbbra is erősen diverzifikált és átlátható, ami lehetővé teszi a bank független működését anélkül, hogy domináns stratégiai befektető vagy állami tulajdon befolyásolná a döntéshozatalt. A bank alaptőkéje 28 000 001 000 forint, amely 280 000 010 darab, névértékű 100 forintos törzsrészesvényből áll, mindegyik egyenlő szavazati joggal. A részesvények 1995 augusztusa óta jegyzik a Budapesti Értéktőzsdén (BÉT), valamint Luxemburgban és Londonban is kereskednek velük. A tulajdonosi struktúrája évek óta stabil.

⁵⁵ **Kelemen, H. (2022).** *Takarékpénztárból regionális bankóriás: Az OTP Bank transznacionalizációs folyamatának bemutatása.* Századvég, 2(3), 107–136.

	Tulajdonos	Tulajdon a jegyzett tőke %-ában:
Hazai tulajdon	<i>Államháztartás részét képező tulajdonos</i>	0,05%
	<i>Vezetők és alkalmazottak</i>	0,56%
	<i>Saját részvények</i>	3,73%
	<i>Egyéb hazai befektetők</i>	41,19%
	Összes hazai tulajdon	45,54%
Külföldi tulajdon		54,46%

2. táblázat: Az OTP Bank Nyrt. tulajdonosi struktúrája 2025. június 30-án

(Forrás: OTP - Saját szerkesztés)⁵⁶

A diplomadolgozatom írásának időpontjában a legfrissebb adatok alapján, 2025 június 30-án a tulajdonosi megoszlás a következőképpen alakul: a legnagyobb részvényesek egyike a MOL Magyar Olaj- és Gázipari Nyilvánosan Működő Rt., amely körülbelül 8,57%-os részesedéssel rendelkezik. A második jelentős tulajdonos a francia Groupama SA, mintegy 5,10%-kal. A közpénzhányad aránya 86,33% volt 2025.06.30-án, ami magas arányt jelent. Ez az arány azt jelzi, hogy a bank részvényei alkalmasak a szabadpiaci kereskedelemre, és emiatt vonzóvá teszi a részvényeit a nemzetközi és hazai intézményi befektetők számára. Ez a jelentős közpénzhányad biztosítja, hogy egyetlen részvényes sem gyakorol domináns kontrollt, támogatva a bank menedzsmentjének autonóm döntéshozatalát.

A külföldi intézményi befektetők összességében 54,46%-ot birtokolnak míg a hazaiak 45,54%-ot. Mint látható ma az OTP Bank részvényeinek jelentős része külföldi intézményi befektetők kezében van, de a magyar központ és a vezetés hazai jellege miatt továbbra is magyar bankként tartják számon.

A tulajdonosi struktúrában nincs állami tulajdon, hiszen az utolsó részvényt 2007-ben számolták fel, és a legnagyobb egyedi részvényesek sem érik el a 10%-ot, ami megakadályozza

⁵⁶ OTP Bank Nyrt. (2025, június 30). *Tulajdonosi struktúra*. OTP Bank.

a kontrollváltást. Ez a széttöredezettség előnyös a bank számára, mivel biztosítja a menedzsment autonóm döntéshozatalát Csányi Sándor elnök-vezérigazgató vezetésével, miközben vonzza a hosszú távú befektetőket.⁵⁷

3.1.3. Piaci jelenlét

Az OTP Csoport napjainkra a Közép- és Kelet-Európai régió egyik meghatározó pénzügyi szereplőjévé vált, amely az elmúlt két évtizedben aktív nemzetközi terjeszkedésen ment keresztül. A 2000-es évek elejétől kezdődően kezdett el külföldi akvizíciók révén belépni a Közép- és Kelet-Európai régió és a balkáni országok pénzügyi piacaira, célzottan olyan régiókban, országokban, ahol a banki penetráció alacsonyabb, és a gazdasági növekedés potenciálja magasabb volt, mint a nyugat-európai országokban.

A csoport jelenleg 11 országban van jelen, Magyarországon kívül Bulgáriában, Szerbiában, Horvátországban, Szlovéniában, Albániában, Montenegróban, Ukrajnában, Moldovában, Oroszországban és Üzbegisztánban. Megközelítőleg 17 millió ügyféllel rendelkezik ezen országokban. A terjeszkedési stratégia részeként az OTP gyakran kisebb, helyi bankokat vásárol fel, majd azokat integrálja saját működésébe, ezzel növelve piaci részesedését.

⁵⁷ OTP Bank Nyrt. (2025, június 30). *Tulajdonosi struktúra*. OTP Bank.

kiépültek. A transzparens, európai típusú szabályozások hiánya, valamint a jogbiztonság kérdőjelei fokozzák a befektetés kockázatát. Ugyanakkor az OTP számára stratégiai előnyt jelenthet, hogy első külföldi szereplőként lépett be egy gyorsan fejlődő, jelenleg még alulszolgáltatott és kiaknázatlan piacra. A megfelelő helyi alkalmazkodással és hosszú távú jelenléttel ez a befektetés jelentős nyereségességet hozhat, amennyiben az ország reformfolyamatai következetesen folytatódnak.⁶¹

A nemzetközi terjeszkedés ugyanakkor nem minden esetben járt sikerrel. A román és szlovák piacokon a bank leányintézetei mérsékelt eredményeket értek el, és nem tudtak olyan mértékű piaci részesedést szerezni, amely hosszú távon indokoltta tette volna a jelenlét fenntartását. Emiatt Szlovákiában 2020-ban, míg Romániában 2024-ben értékesítette a leányvállalatokat. 2022-ben az orosz–ukrán háború kitörése után az OTP ukrainai és oroszországi érdekeltségei komoly kihívásokkal szembesültek. Ukrajnában az OTP Bank a háborús bizonytalanságok és gazdasági instabilitás ellenére fenntartotta működését, de a hitelezési tevékenységet szigorúan korlátozta, hogy minimalizálja a kockázatokat. Oroszországban az MNB figyelmeztetése szerint *„Az oroszországi tevékenység, fizetési forgalom kapcsán számos kockázat merülhet fel, mivel a gazdasági szankciók, a pénzmosás-megelőzési és terrorizmusfinanszírozási tevékenység, valamint a különböző jogszabályoknak való megfelelés területein több ponton eltér az orosz és az EU-s álláspont.”*⁶² A vállalati hitelfortfóliójukat fokozatosan leépítik. Ezen kívül az OTP nem nyújt finanszírozást oroszországi leánybankja számára.⁶³

A legfrissebb 2024-es konszolidált pénzügyi adatok alapján a külföldi leánybankok immár a teljes nyereség 68%-át adják, ami jól mutatja a nemzetközi terjeszkedési stratégia eredményét és a nemzetközi jelenlét gazdasági súlyát a csoport működésében.

⁶¹ **OTP Bank. (2023, június 13).** *Lezárult a tranzakció: az OTP Bank belépett a közép-ázsiai régióba az Ipoteka Bank megvásárlásával* [Hírközlés]. OTP Bank.

⁶² **Magyar Nemzeti Bank. (2024, május 29).** *Óvatossági intézkedések megtételét javasolja az MNB az OTP Banknak az orosz működés kapcsán* [Sajtóközlemény].

⁶³ **Infostart. (2022, március 18).** *Közlényt adott ki az OTP az ukrán és orosz érdekeltségeiről* [Hír]. Infostart

3.1.4. Pénzügyi elemzés

3.1.4.1. Eredményességet mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
ROE	9,75%	14,16%	17,32%	17,81%	18,29%	15,47%	3,20%
ROA	1,12%	1,79%	2,15%	2,23%	2,08%	1,88%	0,41%
NIM	5,11%	4,82%	4,56%	4,30%	4,12%	4,58%	0,35%

3. táblázat: OTP Bank Nyrt. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A 2015 és 2019 közötti időszak a bank számára a stabil és kiszámítható növekedés időszaka volt. A ROE folyamatosan emelkedett, a 2015-ben 9,75%-os régiós átlag színtről, 2019-re 18,29%-ra nőtt, amely a szektoron belül is kimagasló teljesítménynek számít. A ROA mutató esetében is hasonló trend figyelhető meg, az eszközarányos megtérülés az időszak eleji 1,12%-os értékről kiegyensúlyozottan növekedett az évek során 2,08%-ra. A mérsékelt kamatkörnyezet ellenére a bank hatékony eszközfelhasználást tudott biztosítani.

A NIM mutató értéke csökkent, átlagosan 4,58% volt. Bár a kamatkörnyezet alacsony volt, az OTP képes volt stabil, magas marzsot fenntartani, ami jól tükrözi az erős piaci pozícióját a régióban és a hatékony árazási képességét. A NIM alacsony szórása (0,35%) tovább erősíti a következtetést, miszerint ez az időszak a bank számára a kiszámítható növekedés korszaka volt.

	2020	2021	Átlag	Szórás
ROE	12,23%	16,36%	14,30%	2,07%
ROA	1,33%	1,80%	1,57%	0,24%
NIM	3,61%	3,51%	3,56%	0,05%

4. táblázat: OTP Bank Nyrt. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A COVID-19 pandémiát felölölő időszakot a gazdasági bizonytalanság jellemezte, a legtöbb európai bank eredményei látványosan visszaestek, azonban az OTP Bank ezen időszakban is kimagasló ellenállóképességet mutatott. A ROE átlagos értéke 14,30% volt, amely mindössze kismértékben marad el az előző, stabil időszak átlagától. A ROA értéke átlagosan 1,57%, amely szintén csak mérsékelten tér el a korábbi évek eredményeitől.

A NIM mutató átlagosan 3,56%, kisebb mértékű csökkenése megfelel az extrém alacsony kamatkörnyezetből adódó várakozásomnak. Mindez azt jelzi, hogy az OTP üzleti modellje jól alkalmazkodott a válsághoz, és a bank profitabilitása csak minimálisan csökkent.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
ROE	17,84%	22,10%	21,02%	20,32%	1,81%
ROA	1,81%	2,28%	2,48%	2,19%	0,28%
NIM	3,51%	3,93%	4,28%	3,91%	0,31%

5. táblázat: OTP Bank Nyrt. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A 2022-től a bankok kamatmarzsának általános emelkedése jellemezte, és ez a hatás az OTP eredményeiben is megfigyelhető. A ROE átlagos értéke ebben az időszakban 20,22%, amely kimagaslóan magas érték. A ROA értéke szintén jelentősen javult, átlagosan 2,01% volt. Ez azt is jelzi, hogy a bank tőkejövedelmezősége a magas kamatkörnyezetben még tovább erősödött.

A NIM mutató átlagosan 3,91%, ami lényeges növekedést jelent a válságidőszakhoz képest, de nem tért vissza a válság előtt jellemző 4-5%-os értékhez. A magas kamatkörnyezetből származó kamatbevételek kedvezően hatottak az OTP eredményességére, azonban ez a kamatmarzsba csak részlegesen tudott beépülni. Időszakra jellemző piaci volatilitás növekedése kockázatokat jelentett és a banki költségek, adók növekedése hátráltathatta a mutató további növekedését, de ehhez megállapításához meg kell vizsgálni a többi mutatót is.

Az OTP Bank eredményességi mutatói az elmúlt 10 évben rendkívül stabilak voltak, a külső gazdasági sokkok ellenére a jövedelmezőség stabil volt vagy akár javult is. A magas ROE és NIM értékek régiós összehasonlításban is kimagaslóak, ami a bank erős piaci pozícióját és hatékony üzleti modelljét támasztja alá.

3.1.4.2. Hatékonyságot és kockázatot mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
CIR	52,00%	54,40%	54,90%	56,30%	52,70%	54,06%	1,54%
NPL	15,87%	13,79%	9,18%	7,72%	5,17%	10,34%	3,94%

6. táblázat: OTP Bank Nyrt. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A 2015 és 2019 között a CIR mutató értéke átlagosan 54,06% volt, ami nagyjából megfelel a régiós érték átlagának. A mutató szórása 1,54% volt az évek során, ami azt jelzi, hogy a bank működési költség és bevételei az évek során kiegyensúlyozott viszonyban álltak egymással, vagyis stabil, hatékonyan működött. A riválisokhoz képest átlagos CIR mutatók értéke mutatja, hogy a kiváló eredményesség fő oka nem a hatékonyság, hanem a magas kamatmarzs volt.

Az NPL mutató az időszak elején a régióhoz viszonyítva is igen magas értékű volt, viszont a javuló gazdasági környezetnek és a bank kockázatkezelési stratégiájának köszönhetően 2019-re lecsökkent 5,17%-ra. Ez még mindig valamelyest magasabb érték, mint a versenytársaké, de mutatja a kockázati szint csökkenését.

	2020	2021	Átlag	Szórás
CIR	54,10%	49,70%	51,90%	2,20%
NPL	5,76%	5,31%	5,54%	0,22%

7. táblázat: OTP Bank Nyrt. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A COVID-19 pandémia okozta gazdasági visszaesés következtében feltételeztem, hogy ebben az időszakban a hitelfortfolio minősége romlani fog. Azonban a fenti mutatók is mutatják, hogy a bank kockázata nem emelkedett meg ebben a szélsőséges időszakban sem. A CIR mutató nem emelkedett meg jelentősen, amely jelzi, hogy a bank működési hatékonysága stabil maradt. Az NPL ráta 2020-ban csak 0,6 százalékponttal növekedett, és lényegesen alacsonyabb szinten maradt, mint az azt megelőző években. A portfólióminőség romlása korlátozott maradt, részben az időszakra jellemző gazdasági támogatások, több ország által bevezetett időleges törlesztési moratóriumok miatt.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
CIR	47,60%	43,60%	41,30%	44,17%	2,60%
NPL	4,93%	4,32%	3,64%	4,30%	0,53%

8. táblázat: OTP Bank Nyrt. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A 2022-től kezdődően a makrókörnyezet kedvezően változott a bankok számára. A CIR mutató folyamatosan javult, az átlagos értéke 44,17% volt. Ez azt jelzi, hogy a bank a magasabb kamatkörnyezetben jelentősen növelni tudta bevételeit, miközben a költségei nem akkora mértékben növekedtek. Az NPL mutató is javuló tendenciát mutat, átlagosan 4,30%, amely a teljes vizsgált időszak legalacsonyabb értéke. Ez mutatja, hogy a hitelfortfolio jó minőségű, azonban a régiós versenytársakhoz képest még mindig magasabb értékű, így valamelyest kockázatosabb a portfóliója hozzájuk képest.

3.1.4.3. Likviditást és tőkeellátottságot mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
CAR	16,20%	16,00%	14,60%	18,30%	16,80%	16,38%	1,20%
LCR	-	-	-	207,00%	169,20%	188,10%	18,90%
Gross LTD	80,78%	77,97%	75,07%	77,95%	83,67%	79,09%	2,92%

9. táblázat: OTP Bank Nyrt. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

	2020	2021	Átlag	Szórás
CAR	17,70%	19,10%	18,40%	0,70%
LCR	214,00%	179,90%	196,95%	17,05%
Gross LTD	80,30%	79,42%	79,86%	0,44%

10. táblázat: OTP Bank Nyrt. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
CAR	17,80%	18,90%	20,30%	19,00%	1,02%
LCR	172,10%	246,10%	270,10%	229,43%	41,71%
Gross LTD	77,99%	72,88%	76,85%	75,90%	2,19%

11. táblázat: OTP Bank Nyrt. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A pénzügyi mutatók mindhárom időszakra hasonló, stabil és erős pozíciókat mutatnak. A CAR értéke az évek során fokozatosan javult, az átlaga az elmúlt 10 évben 17,57% volt, és mindegyik évben jóval meghaladta a szabályozási minimum értéket, ami kiszámítható tőkeellátottságot jelez. Az LCR értéke az évek során stabilan 200% körül alakult. Csakhogy az elmúlt években ez 250-270%-ra növekedett a kamatemelés következtében beáramló betétek okán, amely erős rövid távú likviditást ad a bank számára. Az LTD mutató stabil, konzervatív 80%-ról is ezen okból csökkent le 75% köré az elmúlt években.

3.1.5. Tőzsdei teljesítmény vizsgálata



6. ábra: Az OTP Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett BUX-indexszel összehasonlítva 2015 és 2019 között
(Forrás: Tradingview.com)

Az OTP részvényárfolyama 2015 és 2019 között markáns emelkedést mutatott. 2015 elején a nyitóár 3811 forint volt, amely 2019 végére 15 430 forintra nőtt. A kumulatív hozam szempontjából 320,61%-os növekedést ért el, ami jelentősen felülmúlta a régiós piaci átlagot. A benchmarking adatnak a magyar BUX indexet választottam, mely ehhez képest csak 181,18%-ot nöött. Így látható, hogy a bank jelentősen felülteljesítette az indexet, 2017-ig közel együttmozgott vele, de azután egyértelműen jobb hozamokat generált. Ez a relatív erősség az kiváló eredményessége, nemzetközi terjeszkedésének és hatékony kockázatkezelésének köszönhető, amelyek lehetővé tették, hogy a bank profitáljon a stabil gazdasági környezetből anélkül, hogy a piaci lejtmenetek jelentősen érintették volna.

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén (Ft)	6000	8400	10720	11290	15430	10368	3148
P/E ratio	26,60	11,60	10,70	9,90	10,50	13,86	6,39
P/B ratio	1,40	1,70	1,80	1,70	1,90	1,70	0,17
CAGR:	32,27%						
Sharpe ráta:	1,57						

12. táblázat: Az OTP Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2015 és 2019 között
 (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

A tőzsdei mutatók további pozitív képet fest az OTP befektetői vonzerejéről. A P/E ráta 2015-ben nagyon magas, 26,60-as értéke azt jelzi, hogy a részvény árfolyama drága volt, azonban hirtelen csökkenni kezdett 2016-ra 11,60-ra és a továbbiakban ezen a szinten maradt. Az OTP egyre vonzóbbá vált a befektetők számára, mivel a nyereségtermelő képesség növekedése gyorsabb volt az árfolyam emelkedésénél. Hasonlóan stabil volt a P/B ráta, amely 1,40-ről indult és 1,90-re emelkedett. Ez a mutató a banki szektorban különösen fontos, mivel a saját tőke stabilitását és a piac bizalmát is mutatja. Az OTP P/B mutatója következetesen a versenytársak átlaga felett maradt, jelezve a menedzsment hatékonyságát és a hosszú távú növekedési potenciált.

Az összetett éves növekedési ütem mutatója 32,27% volt, ami kivételesen magas a szektorban. A Sharpe-ráta kimagasló 1,57-es értéke tovább erősíti ezt, ahol ezen magas érték mutatja, hogy magas hozam hatékonyan ellensúlyozta a piaci kockázatokat. Az átlagos havi hozam 2,69% volt, ami kimagaslott a riválisokhoz képest, valamint a hozam havi szórása 7%, ami átlagos versenytársakéhoz hasonlítva.



7. ábra: Az OTP Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett BUX-indexszel összehasonlítva 2020 és 2021 között
(Forrás: Tradingview.com)

A COVID-19 járvány okozta gazdasági sokk időszakában a tőzsdei teljesítménye vegyes képet mutatott. Részvényárfolyama a grafikonon látható markáns ingadozást mutatott. 2020 február–márciusban a pánik hatására közel 40%-os zuhanást szenvedett el, ami összhangban állt a globális tőkepiaci turbulenciával. Év végére a záróár 13 600 forintra javult, majd 2021 végére 16 600 forintra emelkedett. Ez 10,83%-os hozamot jelentett, ami közel hasonló, mint a BUX index 12,32%-os teljesítménye. Az előző időszakkal ellentétben nem tudott kiemelkedni a bank a benchmark adathoz képest.

	2020	2021	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	13360	16600	14980	1620
P/E ratio	14,40	10,20	12,30	2,10
P/B ratio	1,50	1,30	1,40	0,10
CAGR:	3,72%			
Sharpe ráta:	0,30			

13. táblázat: Az OTP Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2020 és 2021 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

Az értékeltségi mutatók tovább árnyalják a képet. A P/E ráta 2020-ban 14,40-re emelkedett a válság miatti bizonytalanságban, ami a befektetők óvatosságát jelezte, majd 2021-re ez az érték a válság előtti 10,20-as értékre csökkent, ahogy a befektetőt bizalma visszatért. Ez a csökkenés a nyereségtermelés javulását tükrözi, miközben a piac egyre kedvezőbbnek látta

az OTP-t a versenytársakhoz képest. A P/B ráta stabil maradt: 2020-ban 1,50, 2021-ben 1,30. Ez a mutató jelzi, hogy a befektetők bizalma töretlen maradt a bank stabilitásában a válság közepette.

Az összetett éves növekedési ütem 3,72% volt, ami a rövid időszak és a kezdeti veszteségek miatt szerénynek mondható. A Sharpe-ráta 0,30-as értéke alacsony szint, rosszabb értéket mutat, mint a versenytársaké. A hozam havi szórása 10% volt, ami megfelel a riválisok értékének, azonban az átlagos havi hozam mértéke csak 0,79% volt, ami jócskán alulmúlja a riválisokét. Ez mutatja, hogy a befektetők inkább óvatosak maradtak az OTP-vel ezen időszakban, annak ellenére, hogy az eredményesség és a kockázati mutatók nem romlottak jelentősen.



8. ábra: Az OTP Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett BUX-indexszel összehasonlítva 2020 és 2021 között
(Forrás: Tradingview.com)

A 2022-től kezdődő kedvező kamatkörnyezetben az OTP Bank Nyrt. vegyes tőzsdei teljesítményt nyújtott, alulmúlva a BUX indexet. Az OTP részvényárfolyama 2022 elején 16600 forintról hirtelen 50%-ot esett az Orosz-Ukrán háború kirobbanása okán. A banknak mind az Orosz, mind az Ukrán területen volt érintettsége, így a befektetők a bank szempontjából a kockázatok nagyarányú növekedését látták. Azonban a kockázati mutatók nem nőttek, így a részvényárfolyam 2023 közepére elérte a 2022 eleji szintet, sőt 2024 végére 21 690 forintra

emelkedtek. Az összhozam ezen időszakban 28,73% volt, ami jelentősen alulmúlta a benchmark-ként használt BUX indexet, amely 53,66%-os hozamot generált.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	10110	15880	21690	15893	4728
P/E ratio	8,20	4,50	5,60	6,10	1,55
P/B ratio	0,70	1,00	1,10	0,93	0,17
CAGR	9,32%				
Sharpe ráta:	0,51				

14. táblázat: Az OTP Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2022 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

Az értékeltségi mutatók az időszak eleji átlagos szintről a régióban kiemelkedően kedvező szintre mozdultak. A P/E ráta 2022-es 8,20-ról 2023-ban 4,50-ra csökkent, azaz a piac a rekordnyereségek ellenére is rendkívül alacsony szinten tartotta a részvényt. A P/B ráta 0,70-ről 1,10-re emelkedett, ami szintén alulértékeltiséget jelez, hiszen a bank saját tőkéjének minősége és tőkearányos megtérülése eközben folyamatosan javult és rekord szinteket ért el.

A magas piaci volatilitás ellenére az összetett éves növekedési ütem ebben az időszakban 9,92% volt, míg a Sharpe-ráta 0,51-es értéke is jó eredménynek számít. A riválisokkal összevetve átlagos szintet hozott, pedig az eredményességi, kockázati mutatói kiemelkedőek voltak. Ez jelzi, hogy az Orosz-Ukrán háború okozta bizonytalanságok, piaci félelmek még mindig valamelyest jelen vannak a részvény megítélésében.

3.2. A PKO Bank Polski S.A. bemutatása

3.2.1. Története

A PKO Bank Polski S.A. (teljes nevén: Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna) Lengyelország egyik legrégebbi és legnagyobb pénzintézete. 1919. február 7-én alakult Pocztowa Kasa Oszczędności (Pénzügyi Takarékpénztár) néven, Józef Piłsudski akkori lengyel államfő rendeletével. A bank alapításának célja a frissen megszerzett lengyel függetlenség gazdasági megszilárdítása és a lakosság megtakarításainak kezelése volt a postai hálózaton keresztül. Az első világháborút követő nehéz gazdasági helyzetben kulcsszerepet játszott a bank a lengyel pénzügyi rendszer kiépítésében.

A PKO Bank hosszú története során számos jelentős gazdasági és politikai átalakulást élt túl. A háború utáni kommunista időszakban államosították, és a lengyel állam közvetlen irányítása alá került. A PKO az OTP mellett a másik olyan pénzintézet az elemzésemben, amely volt szocialista országokból származik. A szocialista gazdasági rendszerben, hasonlóan a magyar gyakorlathoz, egyszintű bankrendszert vezettek be. A központi bank a rendszer nem kizárólagos szereplőjeként működött, hanem a kereskedelmi banki funkciók egy részét több, tevékenységi területekre szakosodott állami „leánybank” látta el. Az OTP Bank-hoz hasonlóan a PKO is elsősorban az állami megtakarítási és hitelprogramokat szolgálta ki, miközben megőrizte lakossági fókuszát. A rendszerváltást követően a PKO Banknak is alkalmazkodnia kellett a piacgazdaság követelményeihez, és fokozatosan át kellett állnia a nyugat-európai banki sztenderdeknek megfelelő működésre. A sikeres modernizáció és strukturális átalakulás elengedhetetlen volt ahhoz, hogy a bank megőrizze versenyképességét és jelentős szerepet vállaljon a lengyel bankszektor átalakulásában.

2000-ben a PKO Bank Polski részvénytársasággá alakult, amely teljes mértékben az Államkincstár tulajdonában állt. A PKO Bank 2004-ben vezette be részvényeit a Varsói Értéktőzsdére 20,50 PLN kibocsátási árral, ami új korszakot nyitott a bank életében. A tőzsdei bevezetés nemcsak a bank tőkepiaci súlyát erősítette, hanem a működési átláthatóság és versenyképesség szempontjából is mérföldkőnek számított.

Az elmúlt évtizedekben a PKO Bank számos innovációt vezetett be, különös figyelmet fordítva a digitalizációra és az ügyfélélmény fejlesztésére. A bank története jól tükrözi a lengyel

pénzügyi szektor fejlődésének főbb állomásait, és mára a PKO BP nem csupán Lengyelország, hanem a régió egyik vezető bankjává vált.⁶⁴

3.2.2. Tulajdonosi háttér

A PKO Bank Polski 2000-ben alakult részvénytársasággá, teljes mértékben az állam tulajdonában, majd 2004-ben vezették be a Varsói Értéktőzsdére. A tőzsdei bevezetést követően a lengyel állam elkezdte a PKO privatizálását, a részvényeket fokozatos eladta és csökkentette a tulajdoni hányadát, ugyanakkor az állam továbbra is jelentős befolyással bír a bank felett. A bank alaptőkéje 1 250 000 000 PLN, amely 1 250 000 000 darab, 1 PLN névértékű törzsrészvényből áll egyenlő szavazati joggal.

Tulajdonos	Tulajdon a jegyzett tőke %-ában:
Lengyel Államkincstár	29,43%
Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny	7,89%
Allianz Polska Otwarty Fundusz Emerytalny	6,70%
Egyéb részvényesek	55,98%
Összesen	100%

15. táblázat: A PKO Bank Polski S.A. tulajdonosi struktúrája 2024. december 31-én

Forrás: PKO Bank – Saját szerkesztés⁶⁵

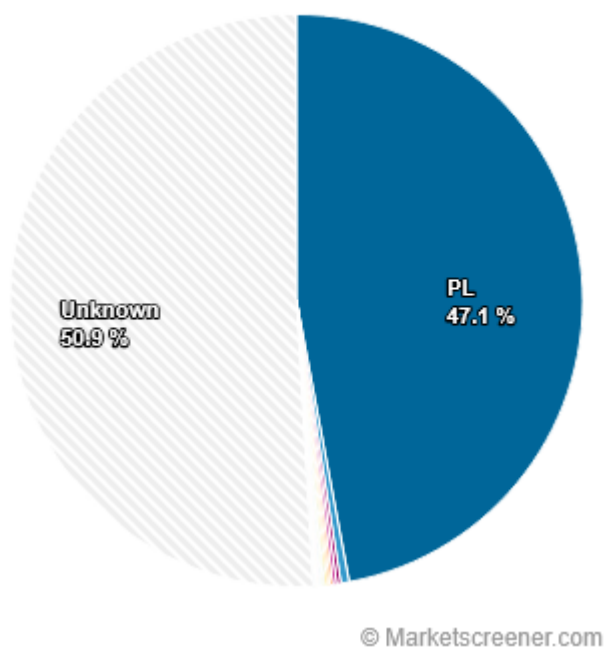
A 2024 végi adatok szerint a legnagyobb tulajdonos a Lengyel Államkincstár, amely a részvények 29,43 %-át birtokolja. Ez lehetővé teszi, hogy az állam stratégiai irányító szerepet töltsön be a bank működésében. További jelentős hazai intézményi részvényesek közé tartozik a Nationale-Nederlanden Nyílt Nyugdíjpénztár (7,89 %) és az Allianz Polska Nyílt Nyugdíjpénztár (6,70 %). A fennmaradó rész, vagyis a részvények 55,98 %-a az egyéb részvényesek aránya, akik tulajdoni arányuk nem éri el az 5%-ot. Ez az 55,98% egyben a

⁶⁴ PKO Bank Polski. (2015). *PKO Bank Polski SA Group – Historical background*.

⁶⁵ PKO Bank Polski. (2025). *Shares and dividends*.

vállalat közkezhányada is. Ez az OTP-hez képest jelentősen kisebb és jelzi, hogy egyes részvényesek, jelen esetben a Lengyel állam nagy kontrollt gyakorol a bank felett. Az állami tulajdon előnyei közé tartozik a hosszú távú stabilitás és a közpénzügyi érdekek védelme, például a lakossági betétek garanciája vagy a nemzeti gazdaság finanszírozása. Ugyanakkor ez korlátozást is jelent a teljesen szabadpiaci működéshez képest, amely az innováció és a hatékonyság rovására mehet. A kormányzati változások, politikai befolyások közvetlenül befolyásolhatják a bank irányítását, ami csökkentheti a versenyképességét a banknak.⁶⁶

Geographical origin of shareholders



9. ábra: A PKO Bank tulajdonosi szerkezetének megoszlása 2024-ben hazai és külföldi arányban. A kék szín a lengyel, azaz hazai, míg a szürke a külföldi arányt mutatja.
(Forrás: marketscreener.com)⁶⁷

A 2024-es adatok alapján a részvényesek földrajzi megoszlása is árulkodó képet ad a bank nemzetközi tőkepiaci integrációjáról. Ahogy az 5. ábra is mutatja a részvényesek mintegy 47 %-a lengyel illetőségű, míg a fennmaradó közel 53 %-ot külföldi befektetők birtokolják. Ez a megoszlás hasonlóságot mutat az OTP Bank tulajdonosi struktúrájával, amely szintén kiegyensúlyozott hazai és külföldi jelenléttel rendelkezik. Az ilyen arányú részvénytulajdon véleményem szerint kedvezőnek tekinthető, mivel lehetővé teszi a nemzeti érdekek

⁶⁶ PKO Bank Polski. (2025.). *Shares and dividends*

⁶⁷ Marketscreener. (2025). *Geographical origin of shareholders – PKO Bank Polski S.A.*

érvényesülését, miközben elősegíti a nyugat-európai tőkepiaci sztenderdekhez való igazodást és ezáltal erősíti a versenyképességet is.

3.2.3. Piaci jelenlét

A PKO Bank Lengyelország legnagyobb kereskedelmi bankja, amely 2024-ben 14,9%-os piaci részesedéssel rendelkezett.⁶⁸ A hitelezési piacon Lengyelországban piacvezető, az elmúlt években stabilan 17-18%-os részesedéssel rendelkezett.⁶⁹ Ügyfélbázisa meghaladja a 9 millió egyéni és üzleti ügyfelet, ezzel a lakossági bankolás terén piacvezető. A nemzetközi jelenlét szempontjából a PKO Bank elsősorban belföldre fókuszál, tevékenysége döntően Lengyelország területére koncentrálódik. Ugyanakkor kisebb mértékben jelen van külföldön is, főként vállalati banki szolgáltatások révén Németországban, Csehországban, Szlovákiában és Romániában is.⁷⁰

Ez a koncentrált hazai jelenlét ugyan előnyt jelenthet a piaci ismeret és a méret szempontjából is, azonban egyben jelentős kockázatokat is hordoz magával. Az állami szabályozási vagy adózási változások aránytalanul nagy hatással lehetnek a bankra. Ilyen eset például az, amit 2025-ben jelentettek be Lengyelországban, hogy bankokra vonatkozó társasági adó mértékét a jelenlegi 19%-ról 2026-ra átmenetileg 30%-ra emelik. Ezen ok folyamán a bank jövedelmezősége a magasabb adóterhek okán jelentősen csökkenhet a jövőben. A több országban is aktív, diverzifikált tevékenységet folytató pénzügyi intézetek, mint az elemzésben vizsgált többi bank, kevésbé kitettek az ilyen jellegű szabályozási vagy gazdasági sokkoknak. A földrajzilag és tevékenységi körükben diverzifikált bankcsoportok bevételi szerkezetük lehetővé teszi, hogy a helyi szabályozási változások negatív hatásait hatékonyabban ellensúlyozhassák.⁷¹

⁶⁸ Mileiko, A. (2025). *Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. – Market Share* TheBanks.eu.

⁶⁹ PKO Bank Polski S.A. (2024). *Market position – Annual Report 2023*.

⁷⁰ PKO Bank Polski. (2025, május 13). *PKO Bank Polski provides large-scale support for economic development. Nearly PLN 300 billion in financing, and that's not all. The PKO Bank Polski Group has presented its financial results for the first quarter of 2025.*

⁷¹ Reuters. (2025, August 21). *Poland plans to increase corporate income tax for banks.*

3.2.4. Pénzügyi elemzés

3.2.4.1. Eredményességet mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
ROE	8,62%	8,82%	8,56%	9,57%	9,70%	9,05%	0,48%
ROA	0,98%	1,01%	1,05%	1,15%	1,16%	1,07%	0,07%
NIM	3,00%	3,20%	3,30%	3,40%	3,40%	3,26%	0,15%

16. táblázat: PKO Bank Polski S.A. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között
(Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A 2015-től 2019-ig terjedőleg a kamatmarzs csak korlátozottan tudott bővülni, azonban a bank eredményessége ebben az időszakban mégis egyenletes, magas szinten alakult. A ROE értéke átlagosan 9,05% volt, a ROA értéke 1,07% volt. Ez a kontinens bankjaihoz viszonyítva stabil jövedelmezőséget tükröz, viszont az OTP-hez hasonlítva jelentősen alacsonyabb érték. A NIM átlaga 3,26% volt, mely hasonlóan magas mit a versenytársaké, viszont alacsonyabb, mint az OTP-é. A mutatók alacsony szórása arra utal, hogy a bank működése ebben az időszakban rendkívül kiszámítható, konzervatív működésű volt, jelentős volatilitás nélkül.

	2020	2021	Átlag	Szórás
ROE	-6,41%	12,93%	3,26%	9,67%
ROA	-0,68%	1,17%	0,24%	0,92%
NIM	3,00%	2,70%	2,85%	0,15%

17. táblázat: PKO Bank Polski S.A. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között
(Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A 2020–2021-es periódusban a kamatkörnyezet drasztikus csökkenése jelentős nyomást gyakorolt a kamatmarzsokra és jövedelmezőségére. 2020-ban a bank veszteséges volt, ez elsősorban egyszeri nagyobb céltartalék képzés okozta, mert a valutában nyújtott jelzáloghitelek kapcsán nagyobb jogi kockázat merült fel.⁷² Így ezt az évnél az adatait nem vettem figyelembe. A 2021-es évben már az elmúlt évekhez képest enyhébb emelkedés figyelhető meg mind a ROE és ROA mutatónál. A NIM ebben a két évben viszonylag stabil, azonban enyhe csökkenés tapasztalható, ami jól tükrözi, hogy a kamatkörnyezet minimális teret engedett a marzsok növekedésének.

⁷² PKO Bank Polski. (2021). *Annual report 2020*.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
ROE	9,28%	12,17%	17,77%	13,07%	3,52%
ROA	0,79%	1,11%	1,77%	1,22%	0,41%
NIM	3,80%	4,40%	4,80%	4,33%	0,41%

18. táblázat: PKO Bank Polski S.A. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A korábbi évek extrém alacsony kamatszintje után 2022-től a magas kamatok jelentős többletbevételt generált a kamatmarzsokon keresztül. A ROE és a ROA mutatók a riválisokhoz képest sokkal magasabb értékűek lettek az OTP Bankon kívül. Viszont közben a NIM a riválisokhoz képest sokkal jobban emelkedett és átlagosan 4,33% volt. A jövőbeli eredményességi mutatókat viszont nagyban meghatározhatja, a 2026-tól érvényes lengyel bank adó emelés, amely nagymértékben csökkentheti a bank nyereségességét.⁷³

3.2.4.2. Hatékonyságot és kockázatot mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
CIR	56,60%	47,40%	46,00%	44,20%	41,30%	47,10%	5,17%
NPL	6,60%	5,90%	5,50%	4,87%	4,26%	5,43%	0,81%

19. táblázat: PKO Bank Polski S.A. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között

(Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A 2015–2019 közötti időszakban a hatékonysági mutatók fokozatos javulást mutattak. A CIR értéke 56,6%-ról 41,3%-ra csökkent, ami jelentős működési hatékonyságnövekedést jelez. Átlaga 47,1% volt, amely kiváló érték a riválisokhoz képest. Az NPL aránya szintén kedvezően alakult, 6,6%-ról 4,26%-ra csökkent. Az átlag 5,43%, ami kedvezőbb volt, mint az OTP Bank értéke, azonban a nyugati riválisok ennél alacsonyabb értékel rendelkeztek. A mutatók szórása is viszonylag alacsony, ami azt jelzi, hogy a bank működése ebben az időszakban kiszámítható és stabil volt.

	2020	2021	Átlag	Szórás
CIR	40,90%	40,40%	40,65%	0,25%
NPL	4,43%	3,98%	4,21%	0,23%

20. táblázat: PKO Bank Polski S.A. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között

(Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A COVID-19 időszak átmeneti, mérsékelt kockázatemelkedést hozott, ugyanakkor a bank hatékonysága továbbra is erős maradt. A CIR értéke nem romlott 2019-hez képest, annak

⁷³ **Raphael Minder. (2025.09.30).** Donald Tusk tells banks to accept higher taxes to fund Poland's defence. FT.com.

ellenére, hogy a járvány hatására számos költsége növekedett. Az NPL mutató átlag 4,21%-on stabilizálódott, a moratóriumok elhalasztották a problémás hitelek megjelenését, de nem növelték jelentősen a kockázatot.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
CIR	45,00%	31,60%	29,50%	35,37%	6,87%
NPL	3,79%	3,44%	3,59%	3,61%	0,14%

21. táblázat: PKO Bank Polski S.A. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között

(Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

2022-től fogva a CIR értéke fokozatosan javult a 2024-re 29,5%-ra, amely a régiós értékhez képest is kiváló. Ugyanakkor 2025-re várhatóan a mutató értéke romlani fog, mivel a bank legnagyobb piacát jelentő Lengyelországban az év során több kamatsökkentés történt, amelyek a kamatbevételek mérséklődéséhez vezethetnek.⁷⁴ A megemelkedő kamatok ellenére se növekedett a nemteljesítő hitelek aránya, sőt az előző időszakokhoz képest is tovább mérséklődött a mutató értéke, ami stabil portfólióra utal.

3.2.4.3. Likviditást és tőkeellátottságot mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
CAR	14,61%	15,81%	17,37%	18,88%	19,88%	17,31%	1,93%
LCR	-	-	160,70%	127,30%	139,00%	142,33%	13,84%
Gross LTD	102,21%	104,28%	98,64%	96,53%	95,28%	99,39%	3,39%

22. táblázat: PKO Bank Polski S.A. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között

(Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

	2020	2021	Átlag	Szórás
CAR	18,18%	18,73%	18,46%	0,28%
LCR	204,70%	176,50%	190,60%	14,10%
Gross LTD	83,49%	76,82%	80,15%	3,34%

23. táblázat: PKO Bank Polski S.A. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között

(Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
CAR	19,07%	18,84%	18,58%	18,83%	0,20%
LCR	155,80%	231,40%	231,10%	206,10%	35,57%
Gross LTD	73,07%	65,86%	68,20%	69,04%	3,00%

24. táblázat: PKO Bank Polski S.A. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között

(Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

⁷⁴ Reuters. (2025, September 1). Polish central bank seen cutting key rate by 25 bps on Wednesday: Reuters poll. Reuters.

A likviditási és tőkeellátottsági mutatók mindhárom vizsgált időszakban erős, stabil pénzügyi helyzetet jeleznek. A CAR mutató folyamatosan emelkedett 2015 és 2019 között és utána stabilizálódott, amely a kockázatos eszközök arányának csökkenését jelzi. Az LCR extrém magas értékei mind a járványidőszakban, mind az inflációs hullám alatt kiváló likviditási pozíciót jelentettek, ami lehetővé tette, hogy a bank biztonságosan működhessen még ebben a feszült piaci környezetben is. Az LTD mutató 2020 óta folyamatos csökkent, elsősorban a betétállomány növekedése okán. Ennek következtében az elmúlt években a mutató a régiós szint alá csökkent, ami arra utal, hogy a banknak lehetnek még hitelkihelyezési tartalékai.

3.2.5. Tőzsdei teljesítmény vizsgálata



10. ábra: A PKO Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett WIG-indexszel összehasonlítva 2015 és 2019 között
 (Forrás: Tradingview.com)

A 2015 és 2019 közötti periódusban vegyes tőzsdei teljesítményt mutatott a bank. A kezdeti csökkenés után meredek erősödés, majd korrekció, azonban összességében alulteljesítést eredményezett a WIG indexhez képest. A PKO részvényárfolyama a grafikonon piros vonallal látható, míg a WIG index kék vonallal. 2015 elején a nyitóár 35,76 PLN volt, de ezután meredek 35%-os esés következett be másfél év alatt. 2017-től kezdve visszaerősödött a papír, az év végére 44,31 PLN-re, 2018-ra 39,47 PLN-re korrigált, és 2019 végére 34,46 PLN-re esett vissza. A kumulatív hozam összességében 0,84%-os csökkenés volt, igaz ennek az oka a 2019 év végi nagyobb esés volt. A részvény elmaradt a lengyel WIG index teljesítményétől,

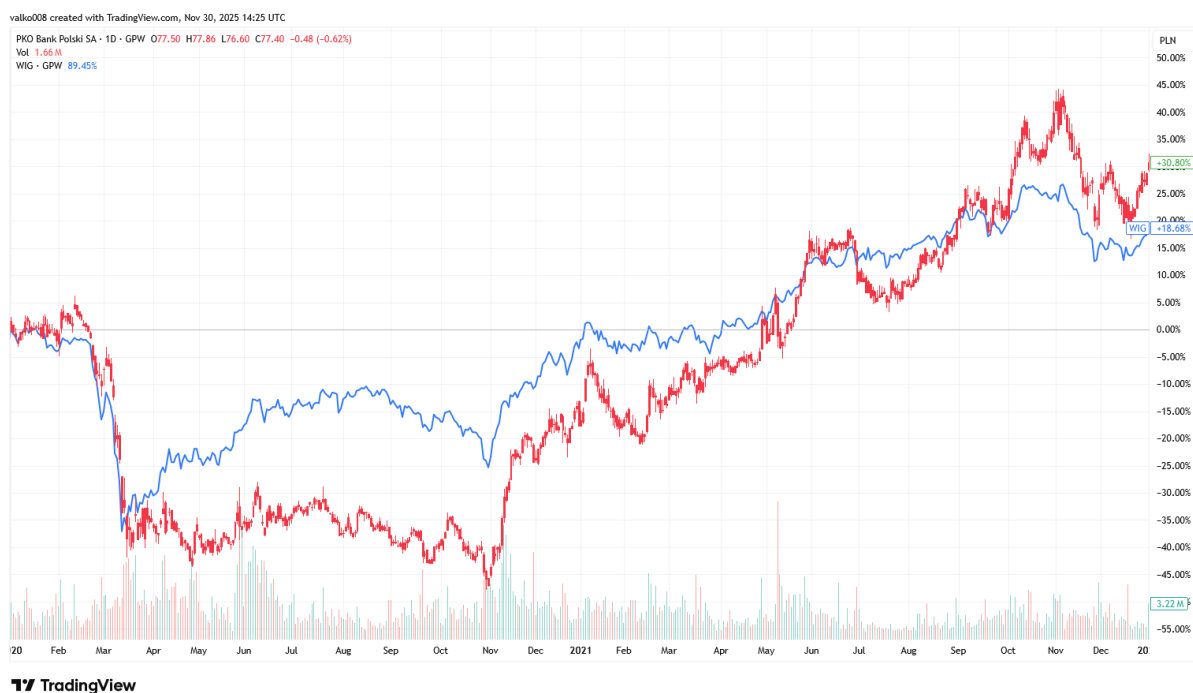
amely ugyanebben az időszakban 14,93%-os kumulatív hozamot produkált. A benchmarking kiemeli a gyengeségeket, hiszen a WIG index értéke 2015 és 2016 között kevésbé zuhant, mint a PKO, 2017-ben pedig stabilan emelkedett az index, míg a PKO piros vonala csak 2018-tól kezdődően.

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	27,33	28,14	44,31	39,47	34,46	34,74	6,52
P/E ratio	13,09	12,24	17,84	13,19	10,69	13,41	2,39
P/B ratio	1,13	1,08	1,53	1,26	1,04	1,21	0,18
CAGR:	-0,74%						
Sharpe ráta:	0,06						

25. táblázat: A PKO Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2015 és 2019 között
(Forrás: Saját szerkesztés a PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

Az értékeltségi mutatók további árnyalatokat adnak a befektetési vonzerőhöz. A P/E ráta 2015-ös 13,09-es értékről, 2017-ben 17,84-re emelkedett, majd 2019-re 10,69-re csökkent. Ez a csökkenés a nyereségtermelés stabilizálódását jelzi, de magasabb értékeknél óvatosságot sugallt a befektetők részéről. A P/B ráta stabil maradt az időszakban, 1,13-ról indult, csúcsa 1,53 volt 2017-ben, majd 1,04-re esett 2019-re. A bank értéke következetesen a könyv szerinti érték felett maradt, jelezve a befektetők mérsékelt bizalmát a bank stabilitásában.

Az összetett éves növekedési ütem gyenge -0,74% volt, ami negatív hozamot jelent. A Sharpe-ráta 0,06-os értéke nagyon alacsony, ez azt mutatja, hogy a PKO Bank a vállalt kockázatért cserébe alig termelt többlet hozamot a kockázatmentes kamatlábhoz képest. Átlagos havi hozam 0,2% volt, így végül kijelenthető, hogy egy befektetőnek érdemesebb lett volna európai államkötvénybe fektetni a pénzét ezen időszakban, mint a bank papírjaiba. Ez meglepő, hiszen a bank eredményességi és hatékonysági mutató nem érték fel az OTP Bankéval, de a régiós átlag szint közelében volt, így jobb teljesítmény lett volna elvárható a banktól.



11. ábra: A PKO Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett WIG-indexszel összehasonlítva 2020 és 2021 között
(Forrás: Tradingview.com)

A pandémia időszaka alatt teljesítménye pozitívabb képet mutatott. Kezdeti drasztikus zuhanás után gyors helyreállítás, és összességében valamelyest felülteljesítette a WIG indexet. 2020 elején a pandémia hatására az OTP Bankhoz hasonlóan közel 40%-os zuhanást szenvedett el, majd az év második felében fokozatosan helyreállt, év végére 28,72 PLN záróárral. 2021-ben további erősödés következett, 44,93 PLN záróértékkel. A hozam az időszak végére 30,8%-os növekedést ért el, ami pozitív, hiszen a WIG index ugyanebben az időszakban csak 18,68%-os hozamot ért el. Összeségében hasonló mozgást mutatott, mint az OTP, de 2021 végére jelentősen jobb hozamot generált.

	2020	2021	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	28,72	44,93	36,83	8,10
P/E ratio	- 14,04	11,52	- 1,26	12,78
P/B ratio	0,90	1,49	1,19	0,30
CAGR:	14,19%			
Sharpe ráta:	0,58			

26. táblázat: A PKO Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2020 és 2021 között
(Forrás: Saját szerkesztés a PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

A P/E ráta 2020-ban -14,04 volt, a fent is említett egyszeri különleges okok miatti veszteséges év okán, így nem érdemes ezt tovább vizsgálni. 2021-ben 11,52 volt az érték, ami

valamelyest magasabb, mint az OTP-é. A P/B ráta több tanulságot szolgáltat, 2020-ban 0,90-ről indult, 2021-re 1,49-re emelkedett.

Az összetett éves növekedési ütem (CAGR) 14,19% volt, ami kiemelkedő, főleg ezen válságos időszakban. A Sharpe-ráta 0,58-as értéke jó eredménynek számít, magasabb, mint az OTP-é, és azt mutatja, hogy a PKO hozama hatékonyan kompenzálta a kockázatokat, különösen 2021-ben. Az átlagos havi hozam mértéke az időszakhoz képest kiemelkedő 1,81% volt, igaz a hozam szórása is nagyon magas, 12% volt.



12. ábra: A PKO Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett WIG-indexszel összehasonlítva 2022 és 2024 között
(Forrás: Tradingview.com)

A 2022–2024 közötti időszak a PKO profitált a magas nettó kamatmarzsból és erős tőzsdei teljesítményt mutatott, és valamelyest felülteljesítette a WIG indexet is. A részvényárfolyama a grafikonon látható dinamikus emelkedést mutatott. 2022 elején a 44,93 PLN-es szintről a régiós tőkekivonások okán az OTP-hez hasonlóan meredeken esett a részvény értéke, az év végére 30,29 PLN-re. Azonban 2023-ra 50,32 PLN-re, majd 2024 végére 59,76 PLN-re nőtt. A hozam 31,22%-os volt, ami meghaladta a WIG index 15,50%-os emelkedését. A benchmark adattal összehasonlítva látható, hogy a PKO 2023 második felétől kezdve következetesen a WIG felett teljesített, köszönhetően a magas kamatkörnyezetben elért rekordnyereségeknek és a bank erős hazai piaci pozíciójának. Ezzel szemben az OTP hasonlóan

vagy jobb eredményesség mellett nem volt képes a hazai indexét felülteljesíteni a megfigyelt időszakban.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	30,29	50,32	59,76	46,79	12,29
P/E ratio	11,43	11,43	8,03	10,30	1,60
P/B ratio	1,07	1,39	1,43	1,30	0,16
CAGR	9,97%				
Sharpe ráta:	0,52				

27. táblázat: A PKO Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2022 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés a PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

Az értékeltségi mutatók stabil és vonzó képet festenek. A P/E ráta 2022–2023-ban stabilan 11,43 körül mozgott, majd 2024-re 8,03-ra csökkent. Ez a csökkenés a nyereség növekedését tükrözi, miközben a piac alulárta a részvényt a régiós versenytársakhoz képest. A P/B ráta 1,07-ről 1,43-ra emelkedett, jelezve a befektetők növekvő bizalmát a bank saját tőkéjének minőségében és stabilitásában. Mindkettő mutató esetében sokkal magasabb értékűek, mint az OTP vagy a többi riválisa, köszönhetően a bank OTP Bankéhoz hasonló eredményességének, de ahhoz képest alacsonyabb kockázatának.

Az összetett éves növekedési ütem (CAGR) 9,97% volt, ami a magas inflációs környezetben kiemelkedő és az OTP-hez hasonló mértékű. A Sharpe-ráta 0,52-es értéke jónak számít, majdnem ugyanakkora, mint az OTP-é, és mutatja, hogy érdemes volt befektetni a részvénybe.

3.3. A Raiffeisen Bank International AG bemutatása

3.3.1. Története

A Raiffeisen Bank International AG a régió egyik meghatározó pénzintézeteként hosszú hagyományokra épít. A bank a Raiffeisen mozgalom szövetkezeti hagyományaiból nőtt ki, amelynek alapjait Friedrich Wilhelm Raiffeisen német társadalmi reformer rakta le 1862-ben Németországban önkormányzati vezetőként, az első szövetkezeti hitelintézet létrehozásával. A modell célja az volt, hogy a mezőgazdasági közösségek tagjai pénzügyi támogatáshoz jussanak. Alapelvként azt fogalmazta meg, hogy „amit egyedül nem lehet elérni, azt sokan együtt igen”, és ez a gondolat a szövetkezeti hitelintézeti modell kialakulásához vezetett és manapság is meghatározza működésének alapelveit. E hagyományokra építve alakult meg 1886-ban az osztrák Raiffeisen Bankengruppe, amely regionálisan önálló bankok szövetségéként működött.

A rendszerváltás után, a 1990-es években a bank felismerte a közép- és kelet-európai piacokban rejlő lehetőségeket, és agresszív terjeszkedési stratégiába kezdett. Magyarországon például 1986-ban alapították meg a Raiffeisen Bank Zrt.-t, amely az egyik első külföldi bankként lépett be az országba. A 2000-es években tovább növelte jelenlétét a régióban, akvizíciók és leányvállalatok alapításával olyan országokban, mint Lengyelország, Románia, Csehország és Szerbia.

A Raiffeisen Bank International 2010-ben jött létre az osztrák Raiffeisen Zentralbank és a Raiffeisen International Bank-Holding AG összeolvadásával. A 2008-as globális pénzügyi válság komoly kihívások elé állította a bankot. Válaszul szigorúbb kockázatkezelési gyakorlatot vezetett be, és konszolidálta működését, hogy megerősítse tőkehelyzetét

A bank sikeresen ötvözi a regionális szakértelmet a globális banki standardokkal, miközben megőrzi kooperatív gyökereit. A történelmi fejlődése során a Raiffeisen képes volt alkalmazkodni a változó gazdasági környezetekhez, ami lehetővé tette, hogy a közép-európai banki piacon stabil szereplőként legyen jelen.⁷⁵

⁷⁵ Raiffeisen Bank International AG. (2025). *Raiffeisen history*.

3.3.2. Tulajdonosi háttér

A bank alaptőkéje 1 003,27 millió euró, amely 328,94 millió darab, 3,05 euró névértékű törzsrészcégből áll egyenlő szavazati jogokkal.⁷⁶ A Raiffeisen Bank International AG (RBI) tulajdonosi szerkezete szorosan összefonódik a Raiffeisen Banking Group (RBG) osztrák kooperatív modelljével, amely a bank stabilitását és hosszú távú stratégiai fókuszát biztosítja. Az RBI, mint a csoport nemzetközi holdingja, részvénytársasági formában működik, de tulajdonlása alapvetően kooperatív jellegű. A tulajdonosi viszonyokat tekintve rögzített hármas szintű struktúra van. A Raiffeisen Bank International AG részvényeinek 61,17%-át nyolc regionális Raiffeisen Landesbank tulajdonolja különböző arányokban. Ilyen regionális bankok például a Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien (25%-os tulajdoni aránnyal), vagy a Raiffeisen Landesbank Steiermark (9,95%-os aránnyal). Ezek a bankok is kooperatív alapon működnek, tulajdonosaik 285 helyi független Raiffeisen-takarékszövetkezet, melyeket körülbelül 1,7 millió takarékszövetkezet tag birtokol. A takarékszövetkezetek döntéshozatali testületeiket ezen tagok választják meg demokratikusan.

Ez a struktúra különbözik a tipikus kereskedelmi bankoktól, mint például az általam már bemutatott OTP Banktól, ahol a tulajdonosi kör diverzifikáltabb és kevésbé kötődik helyi szövetkezetekhez. Ezen tulajdonosi modell alapelvei Friedrich Wilhelm Raiffeisen eredeti víziójára épülnek, így biztosítják a lokális fókuszot és hogy a tulajdonosi érdekek hosszú távúak legyenek. Azonban a tulajdonosi szerkezet bonyolultsága és a döntéshozatali hierarchia többlépcsős jellege lassíthatja a stratégiai döntéshozatalt, olyan időszakokban amikor fontos lenne a gyors piaci reakciók. A regionális Raiffeisen Landesbankok és a mögöttük álló több száz helyi takarékszövetkezet különböző érdekei esetenként nehezíthetik az egységes stratégiai irányvonal kialakítását.⁷⁷

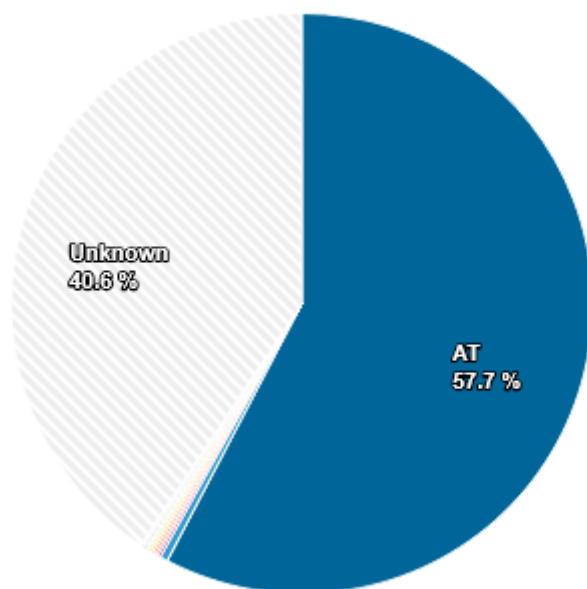
A fennmaradó 38,83% a nyilvános szabad forgalomban lévő részvények, amelyek nyilvános kereskedésben állnak rendelkezésre a Bécsi Értéktőzsdén 2005 óta. Ezen részvénykör esetében nincs jelentős egyedi tulajdonos, aki 5%-nál nagyobb részesedéssel bírna. Ez az elemzésben jelen lévő alanyok közül messze a legalacsonyabb érték, és jelzi, hogy a regionális Raiffeisen bankok igen nagy befolyással rendelkeznek a bank felett. Ezen ok miatt a bank kevésbé vonzó lehet egyes nemzetközi befektetők számára, mivel a döntéshozatalban

⁷⁶ Raiffeisen Bank International AG. (2025). *RBI Share – shareholder structure*

⁷⁷ Raiffeisen Bank International AG. (2025). *About us.*

dominánsan jelen vannak a belső, nem piaci szereplők, melyek csökkenthetik az átláthatóságot és a menedzsment piaci elszámoltathatóságát is.

Geographical origin of shareholders



© Marketscreener.com

13. ábra: A Raiffeisen Bank International AG tulajdonosi szerkezetének megoszlása 2024-ben hazai és külföldi arányban. A kék szín az osztrák, azaz hazai, míg a szürke a külföldi arányt mutatja. ⁷⁸
(Forrás: marketscreener.com)

A 2024-es adatok alapján a részvényesek földrajzi megoszlása hasonló képet ad, mint a dolgozatomban eddig vizsgált másik 2 banké. Ahogy a 6. ábrám is látható a bank részvényei közül 57,7 %-a hazai, vagyis osztrák kézben vannak, míg a fennmaradó 42,3% külföldi. Ez az arány valamelyest magasabb, mint az OTP Bank vagy a PKO Banké volt, így valamelyest a nemzeti érdekek érvényesülése hangsúlyosabb lehet a bank számára. ⁷⁹

⁷⁸ MarketScreener. (2025). *Raiffeisen Bank International AG: Shareholders, shareholding structure*.

⁷⁹ Raiffeisen Bank International AG. (2025). *Shareholder structure*.

3.3.3. Piaci jelenlét



14. ábra: A Raiffeisen Bank International AG regionális jelenlété bemutató ábra. A sárga színnel azon országok szerepelnek, ahol a Raiffeisen Bank jelen van, míg szürke színnel Oroszország szerepel, ahonnt 2022-óta fokozatosan ki szeretne vonulni⁸⁰
(Forrás: Raiffeisen Bank International AG)

A Raiffeisen Bank a közép- és kelet-európai régió egyik vezető pénzintézeteként jelentős piaci jelenléttel rendelkezik. A stratégiai fókusza a régiós országokra irányul, miközben Ausztria, mint anyaország, a működési és irányítási központ szerepét tölti be. A bank ügyfélkörre 17,9 millió volt 2024-ben, ami hasonló méretű, mint az OTP Banké volt, de nagyobb, mint a PKO Banké.⁸¹

A 7.ábra szerint az RBI 12 közép- és kelet-európai országban van jelen, többek között Magyarországon, Lengyelországban, Csehországban, Romániában és Szerbiában. Az elmúlt években a bank tevékenységét jelentős mértékben befolyásolta az orosz–ukrán háború, mivel a bankcsoport az OTP Bankhoz hasonlóan mind Ukrajnában, mind Oroszországban jelen volt, sőt Oroszországban az egyik legnagyobb nyugati pénzintézetként volt jelen és az ottani leánybank számottevően hozzájárult a csoport eredményeihez. A bank a nemzetközi szankciók

⁸⁰ Raiffeisen Bank International AG. (2025). *Our network in CEE*

⁸¹ Raiffeisen Bank International AG. (2025). *Annual Report 2024* (p. 18) [PDF].

környezetbe igazodva jelentősen visszafogta oroszországi működését, és stratégiai alternatívákat kezdett vizsgálni a leánybank jövőjére vonatkozóan. A Raiffeisen fokozatos kivonulási és portfólió-leépítési folyamatot indított el, miközben törekszik arra, hogy minimalizálja a kockázati kitettséget az orosz piacon. Az eladási tranzakció elhúzódnása és a szankciók tovább fokozzák a kockázatokat, ezért a bank igyekszik elmozdulni az orosz piaci aktivitástól és erősíteni a közép-kelet-európai fókuszát.⁸² Összességében a bank piaci jelenléte a régióban erős, diverzifikált és ügyfélközpontú, amit a regionális hálózatának mélysége és a helyi piacok alapos ismerete alapoz meg.

3.3.4. Pénzügyi elemzés

3.3.4.1. Eredményességet mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
ROE	5,12%	6,22%	11,08%	11,26%	9,92%	8,72%	2,56%
ROA	0,38%	0,51%	0,92%	1,00%	0,90%	0,74%	0,25%
NIM	3,00%	2,78%	2,48%	2,50%	2,44%	2,64%	0,22%

28. táblázat: Raiffeisen Bank International AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között

(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A vizsgálatomban bevont első időszakba alacsony infláció és a mérsékelt alapkamatok mellett a Raiffeisen Bank kiegyensúlyozott növekedést mutatott. A ROE átlaga 8,72%, ROA átlaga 0,74% volt ebben az időintervallumban, amely értékek átlagosak voltak a riválisokhoz képest, de elmaradtak az OTP Bank-hoz képest. A NIM 2,64%-os értéke stabil kamatmarzsot biztosított, ugyan kissé csökkenő tendenciát mutatott, ami az európai bankszektorra érintő általános marzsszűküléssel magyarázható.

	2020	2021	Átlag	Szórás
ROE	6,37%	9,74%	8,06%	1,69%
ROA	0,55%	0,79%	0,67%	0,12%
NIM	2,13%	2,01%	2,07%	0,06%

29. táblázat: Raiffeisen Bank International AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között

(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A pandémia, negatív reálkamatok és a moratóriumok ellenére a jövedelmezőség az OTP Bank-hoz hasonlóan stabilan tartotta magát, ROE és a ROA mutatók átlagban nem romlottak

⁸² Schwarz-Goerlich, A. (2025, October 8). Raiffeisen not giving up on finding buyer for Russian unit, CEO says. Reuters.

jelentősen. A NIM alacsony, 2,07%-os átlag értéke ugyanakkor jelzi a nyomott kamatkörnyezet hatását.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
ROE	20,24%	12,99%	6,68%	13,30%	5,54%
ROA	1,83%	1,30%	0,68%	1,27%	0,47%
NIM	2,59%	2,86%	2,98%	2,81%	0,16%

30. táblázat Raiffeisen Bank International AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A magas kamatkörnyezet 2022-től javította a kamatbevételeket, de az orosz kitettség nyomást gyakorolt az eredményességre. A ROE átlaga 13,30%-ra ugrott, köszönhetően a magas NIM-nek, de 2024-ben mérséklődött. A szórás 5,54%-ra növekedése a geopolitikai és devizakockázatok miatti volatilitást mutatja. A ROA 1,27%-ra, a NIM 2,81%-ra emelkedett. A NIM értéke kevésbé növekedett a várakozásaimhoz képest, a pandémiát megelőző 5 évhez képest csak 0,17 százalékponttal növekedett a mutató értéke, miközben az alapkamatok a régióban emelkedtek. Így a feltevésem az, hogy az ezekre az évekre jellemző kiemelkedő eredményesség fő oka a kamatmarzs helyett inkább hatékonyság növekedése lehetett.

3.3.4.2. Hatékonyságot és kockázatot mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
CIR	59,10%	60,70%	57,10%	55,40%	55,10%	57,48%	2,15%
NPL	11,90%	9,20%	4,00%	2,60%	2,10%	5,96%	3,89%

31. táblázat: Raiffeisen Bank International AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között

(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

2015 és 2019 között a CIR átlaga 57,48% volt, ami megfelel az eurózána átlagos értékének. Ez a fenti két versenytárhoz képest jelentősen magasabb érték, de enyhén javuló trend látszik az évek során. A nem teljesítő hitelek aránya különösen jelentős javulást mutatott. Az időszak elején az OTB Bank-hoz hasonló magas értékről az időszak végére a versenytársak közül a legalacsonyabb értékre, 2,1%-ra esett le. A bank kockázati profilja szignifikáns erősödött, amelynek fő oka a sikeres portfóliótisztítás volt a devizahitelek átstrukturálása révén és a gazdasági növekedés.

	2020	2021	Átlag	Szórás
CIR	55,40%	53,00%	54,20%	1,20%
NPL	1,90%	1,60%	1,75%	0,15%

32. táblázat: Raiffeisen Bank International AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között

(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A járvány időszakát a költséghatékonyság szempontjából stabilitás jellemezte, bank sikeresen reagált az időszakra jellemző extra költségekre, adminisztratív terhekre. Az NPL mutató ugyanakkor historikusan alacsony értékre csökkent. Ez a bank kivételes kockázatkezelési képességét tükrözi. A kedvező értékeket részben a moratóriumok, részben a meglepően ellenállóvá váló hitelportfóliók eredményezték.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
CIR	36,20%	43,00%	43,00%	40,73%	3,21%
NPL	1,60%	1,90%	2,10%	1,87%	0,21%

33. táblázat: Raiffeisen Bank International AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között

(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A bank hatékonysága 2022 után látványosan javult, a CIR értéke átlagosan 40,73%-ra esett le. Ez megmagyarázza, hogy az eredményesség, hogy tudott ebben az időszakban ennyire javulni, miközben a NIM mutató értéke csak enyhén emelkedett. Az NPL arány ismét nagyon alacsony szinten maradt, 1,6% és 2,1% között mozgott, ami stabil és jól kontrollált hitelportfóliót jelez. A banknak sikerült fenntartania a portfólió minőségét annak ellenére, hogy a magas infláció növelte a nemteljesítés kockázatát.

3.3.4.3. Likviditást és tőkeellátottságot mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
CAR	16,80%	18,90%	17,80%	18,30%	18,00%	17,96%	0,69%
LCR	-	184,00%	139,00%	134,00%	140,00%	149,25%	20,19%
Gross LTD	94,61%	95,33%	82,43%	81,85%	83,99%	87,64%	6,03%

34. táblázat: Raiffeisen Bank International AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között

(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

	2020	2021	Átlag	Szórás
CAR	18,50%	17,60%	18,05%	0,45%
LCR	164,00%	153,00%	158,50%	5,50%
Gross LTD	78,20%	78,43%	78,32%	0,12%

35. táblázat: Raiffeisen Bank International AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között

(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
CAR	20,20%	21,50%	21,50%	21,07%	0,61%
LCR	202,00%	189,00%	182,00%	191,00%	8,29%
Gross LTD	74,93%	78,45%	83,57%	78,98%	3,55%

36. táblázat: Raiffeisen Bank International AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között

(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A likviditási és tőkeellátottsági mutatók jól tükrözik a bank konzervatív tőkepolitikáját. A 2015–2019 közötti stabil környezetben a CAR mutató értéke kiegyensúlyozottan alakult, míg az LCR fokozatosan erősödött, jelezve a bank növekvő likviditási tartalékait. A COVID-időszakban a CAR és LCR mutatók továbbra is stabil szinten voltak, így a bank biztonságos tőkehelyezete fennmaradt ebben a válságos időszakban is. A 2022–2024 közötti magas kamatkörnyezetben a likviditási mutatók magas szintekre emelkedtek. Az LTD mutató a vizsgált időszakokban 70-80% között mozgott, ami a forrásoldali biztonságot jeleznek. Ez a rendkívül erős mérleg stabil alapot biztosít, és jelentős mozgásteret fog adni a kamatcsökkentési ciklusban is, amikor a jelenlegi extrém magas LCR és alacsony LTD várhatóan normalizálódik.

3.3.5. Tőzsdei teljesítmény vizsgálata



15. ábra: A Raiffeisen részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2015 és 2019 között
(Forrás: Tradingview.com)

A 2015–2019 közötti időszakban erős tőzsdei teljesítményt mutatott, felülteljesítve az ATX indexet. A részvényárfolyama a grafikonon látható sárga vonallal ábrázolt markáns emelkedést mutatott. 2015 elején a 12,53 EUR nyitóárról 2017-re 30,20 EUR-ra növekedett, azonban 2018-ra 22,20 EUR-ra korrigált, majd 2019 végére 22,39 EUR-ra stabilizálódott. A hozam 80,47%-ot ért el, jelentősen felülmúlva piros vonallal jelzett ATX index teljesítményét, amely ugyanebben az időszakban 47,39%-os hozamot produkált. A benchmarking kiemeli a

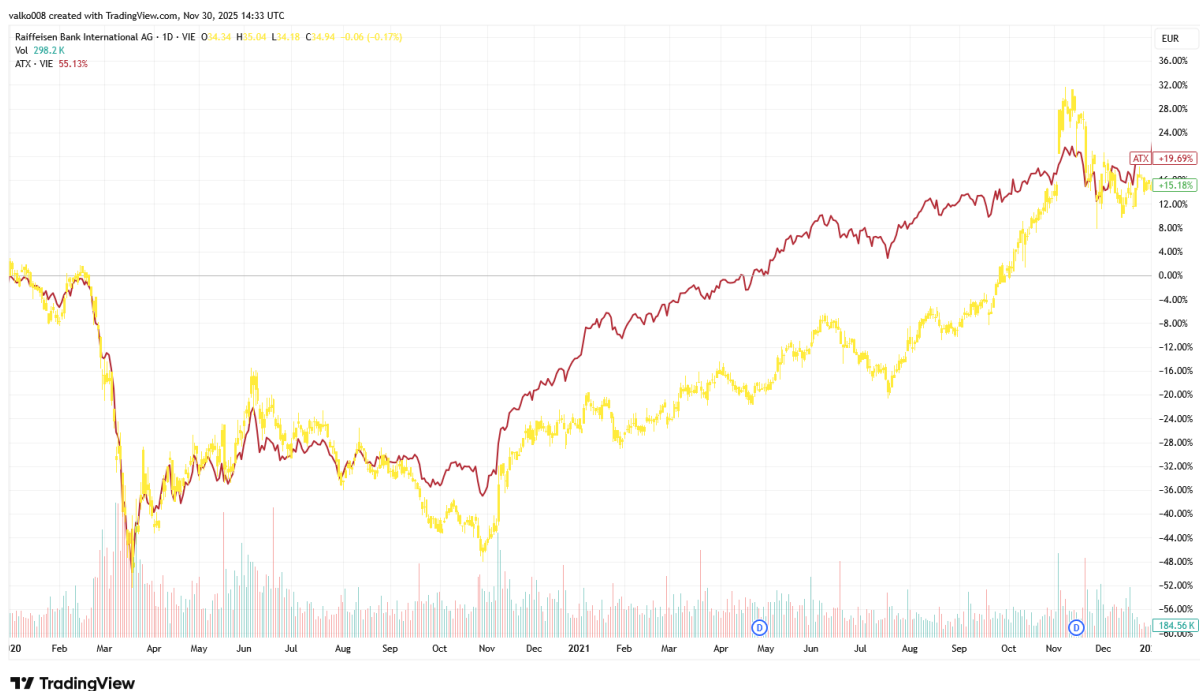
Raiffeisen erősségét, 2016-tól következetesen az ATX felett mozgott, különösen 2017-ben volt nagy eltérés, köszönhetően a javuló eredményesség és a stabil hitelfortfóliójának.

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	13,61	17,38	30,20	22,20	22,39	21,16	5,58
P/E ratio	10,47	11,00	9,04	6,03	6,32	8,57	2,06
P/B ratio	0,47	0,55	0,88	0,59	0,54	0,61	0,14
CAGR:	12,30%						
Sharpe ráta:	0,67						

37. táblázat: A Raiffeisen legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2015 és 2019 között
(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

A tőzsdei mutatók pozitív képet festenek. A P/E ráta 2015 és 2017 között 9-11 között mozgott, azonban 2018-tól kezdve 6-7 közé csökkent, a 2018-as nagy korrekció okán. A P/B ráta alacsony maradt: 0,47-ről indult, csúcsa 0,88 volt 2017-ben, majd visszaesett 0,54-re 2019-ben. A Raiffeisen értéke következetesen alacsonyabb a szektor átlagánál, sőt a piac által meghatározott érték alacsonyabb, mint a vállalat könyv szerinti értéke. Ez jelentős alulértékeltséget és piaci óvatosságot jelez, főként az erős orosz jelenlét miatti magasabb geopolitikai kockázat beárazása okán.

A teljesítmény erős volt az időszakban, az összetett éves növekedési ütem (CAGR) 12,30% volt, ami jó eredmény, második legmagasabb a vizsgálatomban az OTP után. A Sharpe-ráta 0,67-es értéke is pozitívnak tekinthető. Az átlagos havi hozam mértéke 1,75% volt, ami jónak számít a riválisokhoz hasonlítva, igaz a hozam szórása magas volt a 10%-os értékkel.



16. ábra: A Raiffeisen részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2020 és 2021 között
(Forrás: Tradingview.com)

A 2020–2021 közötti időszakban a teljesítmény pozitív volt, a kezdeti drasztikus zuhanás után az OTP és a PKO-hoz hasonlóan gyors helyreállítás következett be. 2020 elején a pandémia hatására közel 50%-os zuhanást szenvedett el, majd az év második felében helyreállt, év végére 16,68 EUR záróárral, sőt 2021-től további erősödés következett be és elérte a 25,88 EUR záróértéket. A hozam összeségében 19,69%-ot ért el, felülmúlva az ATX index 15,18%-os teljesítményét. A benchmarking kiemeli a Raiffeisen stabilitását, míg az ATX index 2020 tavaszán hasonló mélységbe zuhant, 2020 novemberétől fogva a Raiffeisen következetesen túlteljesítette az indexet és gyorsabban helyreállt mint az osztrák részvénytőzsi.

	2020	2021	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	16,68	25,88	21,28	4,60
P/E ratio	7,51	6,65	7,08	0,43
P/B ratio	0,38	0,55	0,47	0,08
CAGR:	7,51%			
Sharpe ráta:	0,41			

38. táblázat: A Raiffeisen legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2020 és 2021 között
(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

Az értékeltségi mutatók további pozitív képet festenek. A P/E ráta 2020-ban 7,51 volt, majd 2021-re 6,65-re csökkent. A P/B mutató továbbra is alacsony maradt, 2020-ban 0,38, 2021-ben 0,55 volt. Így piac által meghatározott érték még mindig alacsonyabb, mint a vállalat

könyv szerinti értéke, amely még mindig jelentős alulértékeltséget jelez és a piacon alacsony a bizalom a bank felé.

A részvény teljesítménye közepes volt, az összetett éves növekedési ütem 7,51% volt, amely magasabb, mint az OTP, de alacsonyabb, mint a PKO-é volt. A Sharpe-ráta 0,41-es értéke nem kiemelkedő. A hozam havi szórása, volatilitás 11%, ami a riválisokhoz képest átlagos, viszont az átlagos havi hozam alacsony volt 1,24%-kal.



17. ábra: A Raiffeisen részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2022 és 2024 között
(Forrás: Tradingview.com)

A 2022–2024 közötti időszakra magas kamatmarzsai kedveztek a bankok eredményességének, de ennek ellenére a Raiffeisen teljesítménye gyenge képet mutatott. Mivel a banknak nagy kitettsége van Oroszországban, az Orosz-Ukrán háború kirobbanása, majd az Orosz szankciók következtében a bank részvénye jelentősen esett, több mint 60%-ot. Ezt a nagy esést az elkövetkező három évben se tudta teljesen ledolgozni, a háború előtti szinthez képest 2024 végén még mindig 25,47%-os mínuszban volt a részvény árfolyama. Összehasonlítva az ATX index-el, a háború kirobbanását követően sokkal kisebbet esett az index értéke, és az időszak végére csak 5,39%-os mínuszban volt. Azonban, az orosz piacra szintén kitett OTP Bank ugyanekkor +53,66%-os árfolyam-növekedést produkált, ami a két bank közötti drámai szakadékot jelzi a befektetői megítélésben.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	15,35	18,67	19,75	17,92	1,87
P/E ratio	1,43	2,69	6,19	3,44	2,01
P/B ratio	0,27	0,31	0,32	0,30	0,02
CAGR	-8,62%				
Sharpe ráta:	0,00				

39. táblázat: A Raiffeisen legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2022 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

A mutatók alacsony szinten maradtak, jelezve alulértékeltiséget és a piaci bizalmatlanságot. A P/E ráta 2022-ben drasztikusan csökkent 1,43-as értékre, melyről 2023-ban 2,69-re, 2024-ben 6,19-re emelkedett. A P/B ráta stabilan alacsony, 0,27-ről indult, 0,32-re ért 2024-re. Ez az adat rendkívüli mértékű alulárzottságot és óriási piaci bizalomhiányt jelzett. A befektetők ezen periódusban azt árazták be, hogy a bank könyv szerinti értékének akár 70%-át elveszítheti a kockázatai okán.

A tőzsdei hozamok nagyon gyengék voltak, az összetett éves növekedési ütem -8,62% volt, ami azt mutatja, hogy a befektetői tőke átlagosan 8,62%-kal csökkent évről évre. A Sharpe-ráta 0,00-as értéke semleges, mivel a havi átlagos hozam mértéke 0,25% volt, ami évesítve 3%, és ez megegyezik a vizsgálathoz kiválasztott kockázatmentes állampapír hozamával, amely szintén 3% volt. Ez azt mutatja, hogy egy kockázatmentes befektetéshez képest nem termelt többlethozamot, így egyáltalán nem volt tekinthető jó befektetői döntés a bank részvényébe befektetni.

3.4. Az Erste Group Bank AG bemutatása

3.4.1. Története

Az Erste Bank története több mint kétszáz évre nyúlik vissza, amikor 1819. október 4-én megalapították az Erste österreichische Spar-Casse nevű takarékpénztárat Bécsben, amely Ausztria legelső takarékbankja volt. A feudális rendszer megszűnése utáni gazdasági bizonytalanságban született intézmény eredeti célja az volt, hogy a lakosság szélesebb rétegeinek, különösen a középosztálynak is lehetőséget biztosítson a pénzügyi megtakarításaiknak elhelyezésére. Az alapító okirat is hangsúlyozta az inkluzivitást: *"Sem kor, sem nem, sem társadalmi státusz, sem nemzet nem zárható ki az előnyökből, amelyeket a Spar-Casse minden betétesnek kínál."* Az 1820-as és az 1850-es években a takarékpénztári modell gyorsan terjedt az Osztrák-Magyar Monarchiában. Az Erste fiókokat nyitott Ljubljanában (1820), Prágában (1825), Pestben (1839) és Pozsonyban (1842). A 19. és 20. század során az Erste fokozatosan bővítette szolgáltatásait és ügyfélkörét, meghatározó szereplővé vált az osztrák pénzügyi rendszerben.



18. ábra: Az 1819 és 1855 között alapított takarékbankok⁸³

(Forrás: Erste Group Bank AG / Corporate Archives)

⁸³ Erste Group Bank AG. (2025.). *Our story – from 1819 to today.*

Az első és második világháború azonban komoly kihívásokat jelentett, hiperinfláció, gazdasági válság és politikai változások. Az Osztrák-Magyar Monarchia szétbomlása során elvesztette közvetlen hozzáférését több piacához, ezért kénytelen volt visszavonulni az új határokon belüli, osztrák piacra, és átalakítani működését. Sok egykori fiók, illetve leánybank államosítás vagy kisajátítás áldozata lett az utódállamokban és az 1920-as évekre jóval kisebb belföldi szereplő lett.

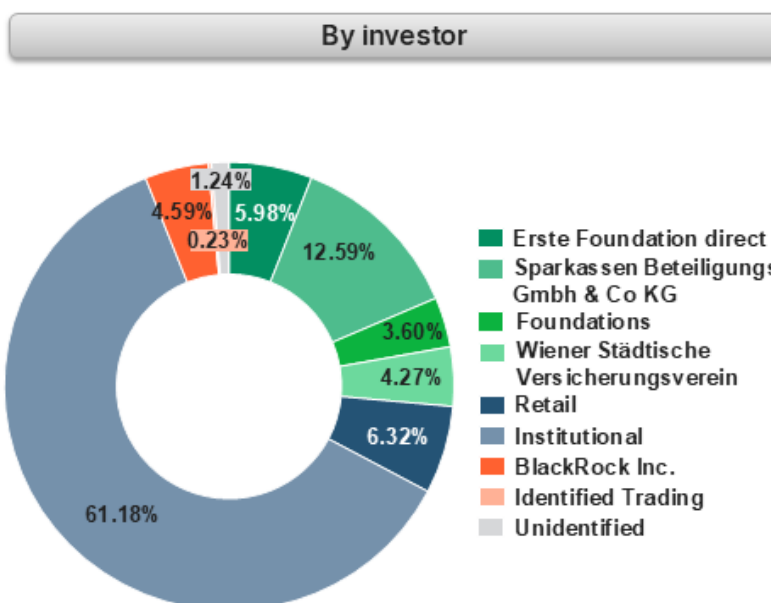
A rendszerváltást követően, a kelet-közép-európai bankpiac liberalizációjával párhuzamosan, az Erste stratégiai célként tűzte ki, hogy a régiós terjeszkedéssel újraépítse a közép-európai jelenlétét. Az 1990-es évektől kezdődően a bankcsoport fokozatosan megjelent több szomszédos országban, jelentős piaci részesedést szerezve többek között Csehországban, Szlovákiában, Romániában, Horvátországban, valamint Magyarországon.

Az Erste Group Bank AG, jelenleg Ausztria egyik legnagyobb pénzügyi intézménye, napjainkban mintegy 17 millió ügyfelet szolgál ki több mint hét országban. Az Erste Bank fejlődése jól bemutatja azt a stratégiát, amelynek keretében egy hagyományos, nemzeti takarékpénztár modern, régiós jelentőségű, univerzális pénzintézetté nőtte ki magát.⁸⁴

3.4.2. Tulajdonosi háttér

Az Erste Group Bank AG részvényeit 1997 novemberében vezették be a Bécsi Értéktőzsdére, amely Ausztria legnagyobb tőzsdei kibocsátása volt akkoriban. Ezzel megkezdődött a bankcsoport tőkepiaci jelenléte és nemzetközi terjeszkedésének finanszírozása részvénykibocsátás révén. A bank alaptőkéje 821 028 768 euró, amely 410 514 384 darab, egyenként 2 euró névértékű törzsrészvényből áll. A törzsrészvények kizárólagosan szavazati joggal rendelkeznek, és minden részvény egy szavazatot biztosít a közgyűléseken.

⁸⁴ Erste Group Bank AG. (2025.). *Our story – from 1819 to today.*

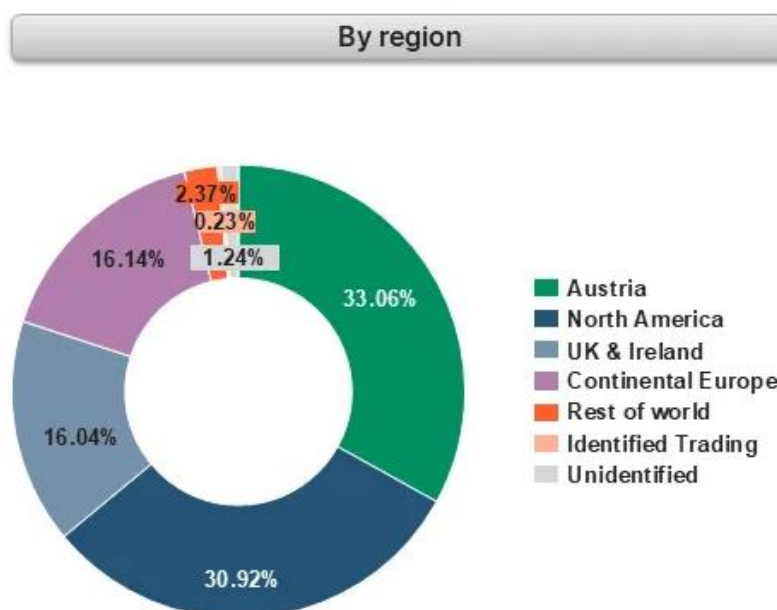


19. ábra: Erste Group Bank AG tulajdonosi struktúrája befektetőtípus szerint 2025.06.30-án⁸⁵
(Forrás: Erste Group Bank AG)

A bank stabil tulajdonosi köre együttesen körülbelül 26,44%-os részesedéssel rendelkezik. Az egyik legfontosabb szereplő a nonprofit ERSTE Foundation alapítvány, amely az alapító szándékokat és társadalmi célokat is szolgálja, és tartós tulajdonosi részesedéssel rendelkezik. A legnagyobb tulajdonosok között szerepel továbbá a Wiener Städtische Versicherungsverein, amely a Vienna Insurance Group (VIG) fő részvényese, valamint a Sparkassen Beteiligungs GmbH & Co KG, amely az osztrák takarékpénztárak hagyományos hálózatát testesíti meg. Ez a tulajdonosi kör együttes részesedése biztosítja a bank függetlenségét és a stratégiai stabilitását.

Fontos még kiemelni, hogy az intézményi befektetők, mint például a vagyonkezelők, különböző pénzügyi alapok jelentős arányban, több mint 60%-ban vannak jelen a bank tulajdonosi szerkezetében. Továbbá jelentős szereplők között található a BlackRock Inc. a 4,59%-os tulajdonosi arányával.

⁸⁵ Erste Group Bank AG. (2025, június 30.). *Shareholder Structure*.



20. ábra: Erste Group Bank AG tulajdonosi struktúrája földrajzi régiók szerint 2025.06.30-án⁸⁶

(Forrás: Erste Group Bank AG)

A külföldi intézményi befektetők igen nagy arányban vannak jelen, a bank 66,94%-át birtokolták 2025. június 30-án. Így a hazai, vagyis Osztrák befektetők aránya csak 33,06%, ami az elemzésben részt vevő többi bankhoz képest igen alacsony arány. Ez az arány sokkal alacsonyabb, mint az OTP vagy a PKO hazai befektetők aránya. Az ilyen arányú tulajdon ronthatja az Osztrák nemzeti érdekek érvényesülését, azonban elősegíti a versenyképességet, és így kedvezően befolyásolhatja a részvények befektetői megítélését.

2025. június 30-i állapot szerint a közkézhányad aránya, vagyis a szabadon forgalomképes részvények aránya mintegy 73,56 %. Ez igen magas arány, a vizsgálatomban jelen lévő bankok közül egyedül az OTP Bank rendelkezik ennél magasabb közkézhányad aránnyal és ez a tény igen vonzóvá teszi a részvényeit a befektetők számára.

Az eredmény egy olyan tulajdonosi struktúra, amely egyszerre biztosít viszonylagos stabilitást a stabil tulajdonosi kör révén és piaci rugalmasságot tud nyújtani a magas szabadon forgó részvények révén. Ez stratégiai jelentőségű egy olyan nagy és régiós jelentőségű bankcsoportnál, mint az Erste. Összességében a tulajdonosi szerkezet jól tükrözi az Erste társadalmi alapú gyökereit és az átlátható piaci működés elvét.⁸⁷

⁸⁶ Erste Group Bank AG. (2025, június 30.). *Shareholder Structure*.

⁸⁷ Erste Group Bank AG. (2025, június 30.). *Shareholder Structure*.

3.4.3. Piaci jelenlét

Az Erste a közép- és kelet-európai régió egyik meghatározó pénzintézete, amely jelentős szerepet tölt be mind a lakossági, mind a vállalati banki szegmensben. Ausztria vezető pénzintézete, 2024-ben 10,64%-os piaci részesedéssel rendelkezett. Tevékenysége Ausztrián kívül, a régió hat országára terjed ki, Csehországra, Szlovákiára, Magyarországra, Romániára, Horvátországra és Szerbiára. Továbbá partneri együttműködésekkel közvetve jelen van Szlovéniában, Montenegróban, Boszniában és Észak-Macedóniában is.



21. ábra: Az Erste Group Bank AG regionális jelenlétét bemutató ábra. A sötétkék színnel azon országok szerepelnek, ahol az Erste Bank jelen van, míg a halványkék színnel takarékbank leányvállalatai közvetve jelen vannak.⁸⁸

(Forrás: Erste Group Bank AG)

Az Erste Group a kelet-európai pénzügyi szolgáltatók közül az egyik legnagyobb, ügyfélbázis és eszközállomány tekintetében egyaránt. A bank ügyfélköre 2025-ben elérte a 17

⁸⁸ Erste Group Bank AG. (2025). *Our story – from 1819 to today.*

millió ügyfelet, ami megközelítőleg hasonló méretű, mint az OTP Bank vagy a Raiffeisen-é, és jelentősen nagyobb, mint a PKO Bank-é.⁸⁹

3.4.4. Pénzügyi elemzés

3.4.4.1. Eredményességet mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
ROE	8,61%	9,26%	9,12%	11,46%	9,33%	9,56%	0,98%
ROA	0,64%	0,74%	0,76%	0,91%	0,78%	0,76%	0,09%
NIM	2,59%	2,51%	2,40%	2,30%	2,18%	2,40%	0,15%

40. táblázat: Erste Group Bank AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között
(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

Az Erste megbízható, egyenletes növekedési pályát mutatott 2015 és 2019 között. A ROE értéke átlagosan 9,56%, ROA 0,76% volt, ami erős és fenntartható eredményességet jelez. A NIM 2,4%-os értéke alacsonyabb, mint a riválisok értékei, de az eredményesség az OTP Bank kivételével magasabb volt. Ez feltehetőleg a hatékonyság magyarázhatja meg. A mutatók alacsony szórása figyelemre méltó, sokkal alacsonyabb, mint az elemzésben részt vevő másik három banké. Ez jelzi a bank kiszámítható, stabil eredményességét.

	2020	2021	Átlag	Szórás
ROE	4,58%	10,24%	7,41%	2,83%
ROA	0,37%	0,78%	0,58%	0,21%
NIM	2,08%	2,05%	2,07%	0,01%

41. táblázat: Erste Group Bank AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között
(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A pandémia és a kockázati költségek emelkedése okán a ROE és ROA számottevően csökkent 2020-ban, de 2021-re visszatért a járvány előtti szintre az eredményességi mutatók szintje. A NIM mutató is csökkent az alacsony alapkamatok okozta marzsnnyomás okán. Azonban így is eredményes tudott maradni a bank ezekben a válságos években is.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
ROE	10,54%	13,76%	12,82%	12,37%	1,35%
ROA	0,82%	1,16%	1,12%	1,03%	0,15%
NIM	2,21%	2,50%	2,46%	2,39%	0,13%

42. táblázat Erste Group Bank AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

⁸⁹ Investing.com. (2025, August 1). Erste Group Q2 2025 slides reveal strong profit growth, improved outlook.

A kamatemelkedés a korábban vizsgált bankok esetében jelentősen növelte az eredményességi mutatók értékét, ezért az Erste Bank esetében is ez volt az előzetes elvárásom. Azonban az eredmények csak enyhe emelkedést mutatnak. A korábbi évek 9-10% körüli ROE értékéről átlag 12,37%-ra emelkedtek, ami enyhe növekedés, de elmarad a riválisoknál tapasztalt ugrásszerű javulástól. Ennek a fő oka a NIM mutató alacsonyabb emelkedése lehet, hiszen a kamatmarzs a kamatemelések ellenére csak enyhén növekedett. Míg a többi vizsgált banknál ebben az időszakban inkább 3-4% körül alakult átlagban a NIM értéke, addig az Erste Bank esetében mindösszesen 2,39% volt.

3.4.4.2. Hatékonyságot és kockázatot mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
CIR	57,10%	60,20%	62,40%	60,50%	59,00%	59,84%	1,75%
NPL	7,10%	4,90%	4,00%	3,20%	2,50%	4,34%	1,60%

43. táblázat: Erste Group Bank AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között

(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

2015 és 2019 között a CIR értéke 57% és 62% között mozgott, átlagosan 59,84%-on állt. Ez az eredmény egy viszonylag költségigényes működésre utal, bár a mutató lassan javult. A kockázati mutató, az NPL arány viszont egyértelműen kedvező tendenciát mutatott. A 7,1%-os 2015-ös értékről folyamatosan csökkent, és 2019-re 2,5%-ra esett. Ez erős portfóliótisztulást, fegyelmezett hitelezési gyakorlatot jelez. A szórás mind két mutató esetében alacsony volt, ami stabilitást mutatja. Összeségében a bank működési hatékonysága stabil, de enyhén költséges képet mutatott.

	2020	2021	Átlag	Szórás
CIR	59,00%	55,60%	57,30%	1,70%
NPL	2,70%	2,40%	2,55%	0,15%

44. táblázat: Erste Group Bank AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között

(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A pandémiás időszak enyhe költséghatékonysági javulást eredményezett a banknál. A CIR 2020-ban 59%-os volt, majd 2021-re 55,6%-ra csökkent, köszönhetően a költségcsökkentéseknek és a digitalizációnak. Az NPL 2,55%-ra mérséklődött, a moratóriumok és az állami garanciaprogramok hatékonyan védték a portfóliót.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
CIR	53,40%	47,60%	47,20%	49,40%	2,83%
NPL	2,00%	2,30%	2,60%	2,30%	0,24%

45. táblázat: Erste Group Bank AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között

(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A legfrissebb időszakban a hatékonysági mutató már nagyobb mértékben javult. Ez már versenyképes szint az eurózóna bankjaival összehasonlítva, de a vizsgálatomban részt vett bankokhoz képest továbbra is magas értéknek számít. A kockázati mutató ezzel párhuzamosan tovább csökkent, 2% alá süllyedve, ami a hitelportfólió kiváló minőségét és a kockázatkezelés hatékonyságát tükrözi.

3.4.4.3. Likviditást és tőkeellátottságot mutató adatok

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
CAR	17,20%	18,20%	18,20%	18,10%	18,50%	18,04%	0,44%
LCR	-	-	145,20%	150,10%	148,00%	147,77%	2,01%
Gross LTD	98,40%	94,70%	92,40%	91,80%	92,20%	93,90%	2,47%

46. táblázat: Erste Group Bank AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között

(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

	2020	2021	Átlag	Szórás
CAR	19,70%	19,10%	19,40%	0,30%
LCR	189,30%	177,30%	183,30%	6,00%
Gross LTD	86,90%	85,60%	86,25%	0,65%

47. táblázat: Erste Group Bank AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között

(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

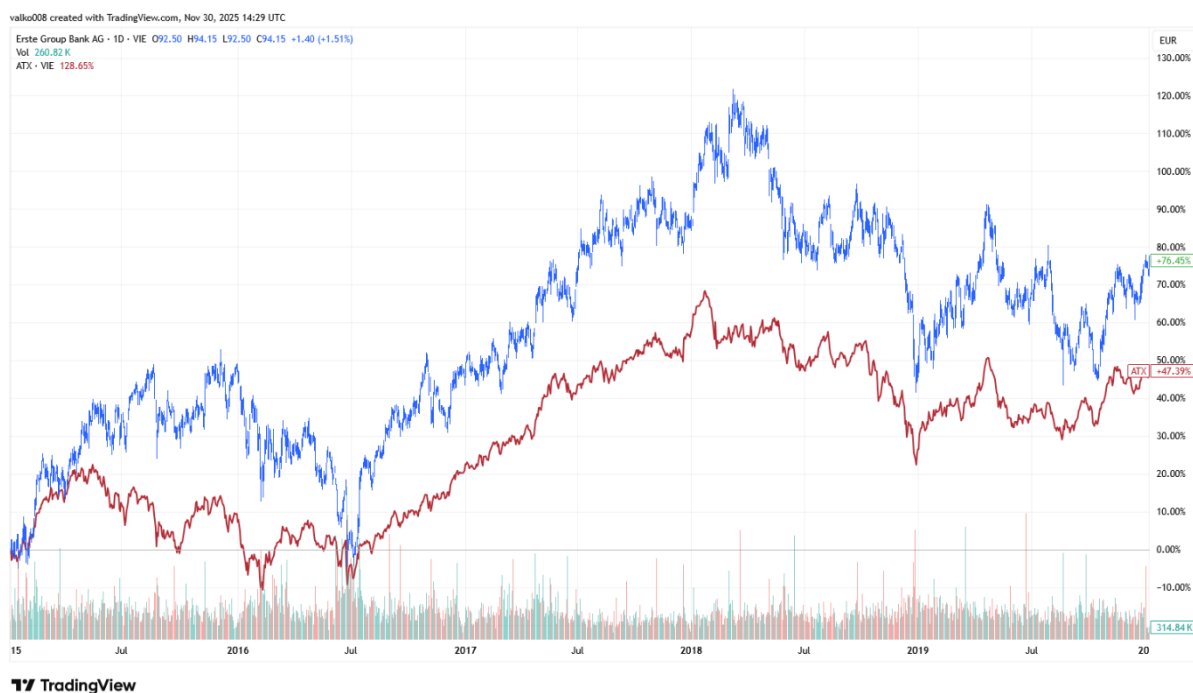
	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
CAR	18,20%	19,90%	19,50%	19,20%	0,73%
LCR	138,00%	153,40%	151,60%	147,67%	6,87%
Gross LTD	90,20%	89,30%	90,20%	89,90%	0,42%

48. táblázat: Erste Group Bank AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között

(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)

A likviditási és tőkeellátottsági mutatók mindhárom vizsgált időszakban stabil és prudens működést tükröznek. A tőkemegfelelési mutató tartósan magas és stabilan alakult, az elmúlt 10 évben 18,66% volt átlagosan. Az LCR viszont csak 156,61% volt átlagosan, ami a többi vizsgált alanyhoz képest nem növekedett érdemlegesen az intervallum végére. A hitelbetét arány átlagosan 91,17% volt, és a többi bankhoz képest nem csökkent az érték. Ez azt jelzi, hogy a hitelezési aktivitás magas, és nincs több tér további hitelezéshez.

3.4.5. Tőzsdei teljesítmény vizsgálata



22. ábra: Az Erste Bank részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2015 és 2019 között
(Forrás: Tradingview.com)

A 2015–2019 közötti időszakban az Erste Bank erős tőzsdei teljesítményt mutatott, egyértelműen felülteljesítve az ATX indexet. Az Erste részvényárfolyama a grafikonon látható kék vonallal ábrázolt dinamikus emelkedést mutatott. 2015 elején a nyitóár 19,93 EUR volt, amely 2019 végére elérte 33,56 EUR-ot. A vizsgált periódusban 76,45%-os árfolyamnövekedést ért el, ezen szemben az ATX index csak 47,39%-ot. A bank a megfigyelt időszakban stabilan végig felültudta teljesíteni az indexet. Ugyanazon indexel összehasonlított Raiffeisen-nel szemben 4 százalékponttal kisebb hozamot ért el azonos időszak alatt, azonban sokkal kisebb volatilitás volt tapasztalható a papír forgalmával kapcsolatban.

	2015	2016	2017	2018	2019	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	28,91	27,82	36,11	29,05	33,56	31,09	3,19
P/E ratio	12,80	9,50	11,80	7,00	9,80	10,18	2,01
P/B ratio	1,10	1,00	1,20	0,90	1,00	1,04	0,10
CAGR:	10,98%						
Sharpe ráta:	0,58						

49. táblázat: Az Erste Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2015 és 2019 között
(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

értékeltségi mutatói stabil, egészséges piaci megítélésről tanúskodnak a vizsgált ciklusban. A P/E ráta átlagosan 10,18-as szinten forgott, amely valamelyest elmaradt az OTP és a PKO Bank mutatóitól. A stabil növekedés ellenére a piac kevésbé árazta be a jövőbeli növekedést. Azonban a szórás alacsony 2,01 értéke jelzi a stabilitást. A P/B ráta stabil maradt, átlagosan 1,04-es értéken, ami azt jelzi, hogy a befektetők megbíztak a bank értékeltségében, de nem voltak hajlandók jelentős prémiumot fizetni a saját tőkéjére.

Az összetett éves növekedési ütem 10,98% volt, ami azt jelenti, hogy a befektetés átlagosan évente több mint 10%-ot hozott. Riválisokhoz összehasonlítva ez elmarad az OTP és a Raiffeisen értékétől, de jelentősen meghaladja a PKO Bank-ét. A Sharpe-ráta 0,58-as értéke közepes szintet jelez, közel azonos, mint a Raiffeisen értéke. A hozam havi szórása alacsony értéket mutatott a 7%-kal, azonban az átlagos hozam is alacsony volt 1,21%-on a riválisok teljesítményéhez hasonlítva.



23. ábra: Az Erste Bank részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2020 és 2021 között
 (Forrás: Tradingview.com)

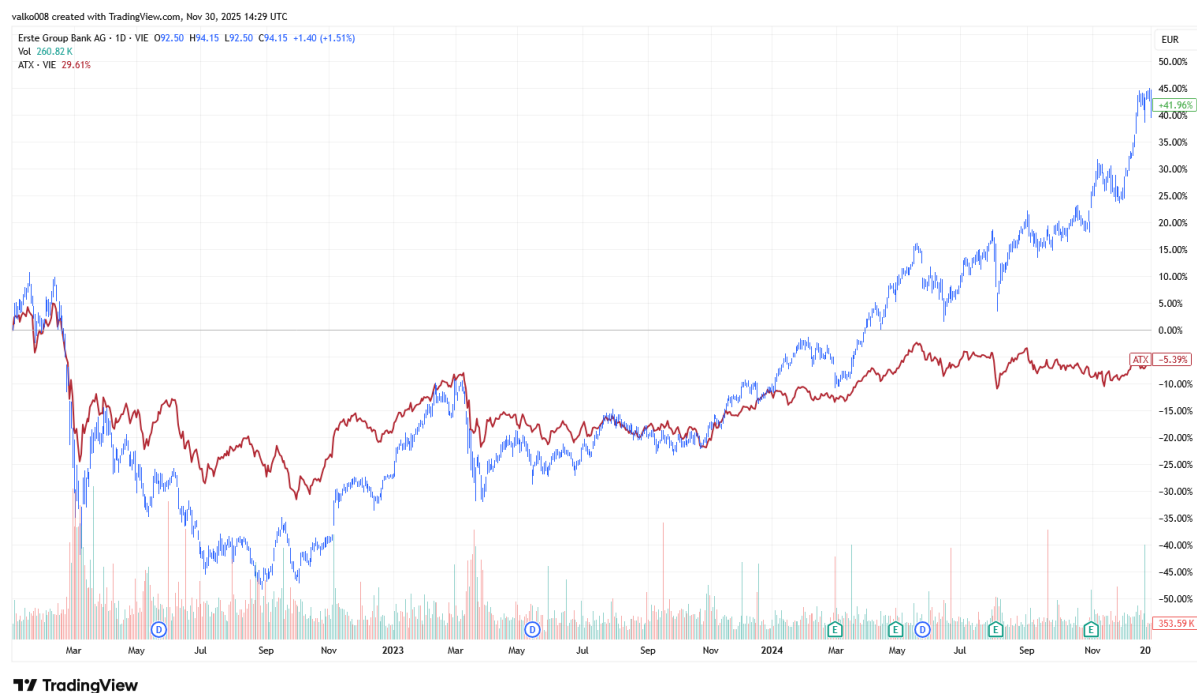
A 2020–2021 közötti időszak során teljesítménye összességében pozitív képet mutatott, a kezdeti mély zuhanást gyors és erős helyreállítás követte. Nagyjából követte a részvény teljesítménye az ATX indexet, az időszak végére 23,58%-os növekedést ért el a bank, az index 19,69%-os növekedéséhez képest. Ez nagyjából azonos a Raiffeisen teljesítményével, de valamelyest elmarad a PKO-hoz képest.

	2020	2021	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	24,94	41,35	33,15	8,21
P/E ratio	16,00	10,00	13,00	3,00
P/B ratio	0,70	1,10	0,90	0,20
CAGR:	11,00%			
Sharpe ráta:	0,59			

50. táblázat: Az Erste Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2020 és 2021 között
(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

A P/E ráta 2020-ban még 16,00 volt, 2021-re azonban 10,00-ra csökkent. Azt tükrözi, hogy a piac nagy várakozással tekintett a bank jövőbeli növekedési potenciálja elé. A 2020-as évben a P/B ráta 0,70-ra zuhant, ami azt jelentette, hogy a piac a bankot a könyv szerinti értéke alatt árazta, mivel átmenetileg bizonytalan volt a banki eszközök valódi értéke és a jövőbeli nyereség fenntarthatósága. A gyors helyreállítás azonban azt jelentette, hogy 2021-re 1,10-re emelkedett a mutató, amely már megerősített bizalmat jelzett.

A két évre számított CAGR értéke 11,00% volt, amely azt mutatja, hogy a bank nemcsak gyorsan korrigálta a válság okozta veszteségeket, hanem szignifikáns mértékű hozamot is biztosított a befektetőknek. A Sharpe-ráta értéke egyáltalán nem csökkent, 0,59-es érték volt. Hiába emelkedett a hozam szórása 14%-ra, a megtermelt átlagos havi hozam 2,12%-ra emelkedése kompenzálta ezt.



24. ábra: Az Erste Bank részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2022 és 2024 között
(Forrás: Tradingview.com)

A 2022–2024 közötti periódusban erős tőzsdei teljesítményt mutatott, felülteljesítve az ATX indexet és profitálva ezen időszakra jellemző magas kamatmarzsakból. A bank részvény árfolyama a Raiffeisen-nel szemben nem érintette annyira az Orosz-Ukrán háború kitörése, az ATX indexhez hasonlóan, 30% körül csökkent az árfolyama a papírnak. 2024 márciusáig közel együttmozgott az index-el, azonban utána felülteljesített, meredeken növekedett az árfolyam. Az időszak végére 41,96%-os hozamot ért el a papír, szemben az index 5,39%-os árfolyamcsökkenésével. Ezzel jelentősen meghaladja az összes vizsgálatomba bevont bank hozamát.

	2022	2023	2024	Átlag	Szórás
Részvényár az adott év végén	29,90	36,73	59,66	42,10	12,73
P/E ratio	6,20	5,40	8,20	6,60	1,18
P/B ratio	0,80	0,80	1,20	0,93	0,19
CAGR	13,00%				
Sharpe ráta:	0,49				

51. táblázat: Az Erste Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2022 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)

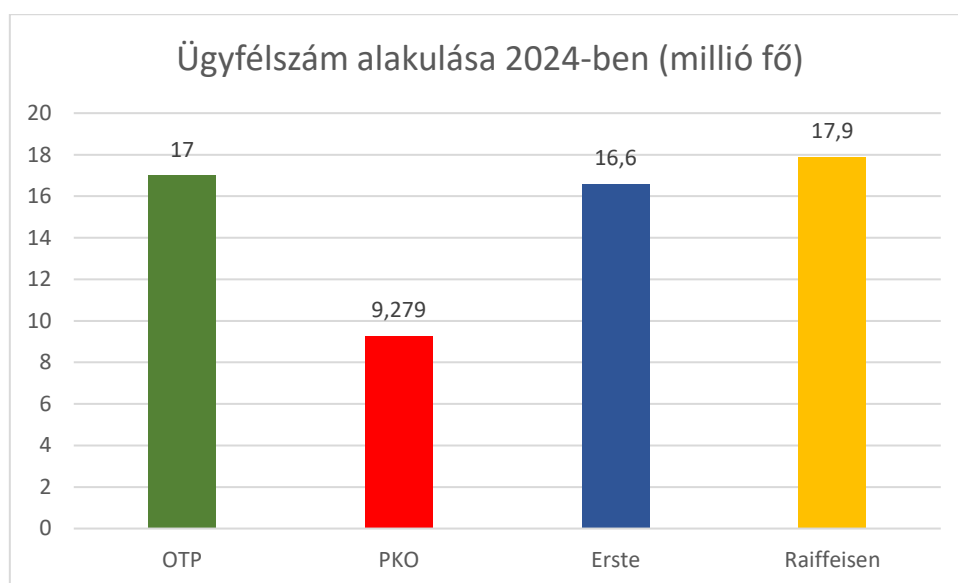
A tőzsdei mutatók stabil és vonzó képet festenek. A P/B ráta alacsonyan maradt 2022 és 2023-ban is 0,80 volt. A magas eredményességi mutatók ellenére a befektetők óvatosak voltak, ez látszik a fenti hozamgrafikonon is. Azonban ezen óvatosságok kiárazódtak a bank papírjából 2024-re és a mutató értéke 1,20-ra emelkedett. A P/E ráta átlagosan 6,6, amely hasonló az OTP Bank átlag 6,1-es értékéhez. Ezen mutató is 2024-re nagyot nőtt, amely a részvényárfolyam emelkedését tükrözi, melyet addig a piac alulárázott a régiós versenytársakhoz képest.

A bank papírjának nyers teljesítménye kiváló volt, az összetett éves növekedési ütem (CAGR) 13,00% volt, ami a magas inflációs környezetben is kiemelkedőnek számított. Jelentősen meghaladta a többi vizsgált bank azonos mutatóját. A Sharpe-ráta 0,49-es értéke hasonló az OTP és a PKO Bankéhoz, a részvény hatékony, a kockázatot ellensúlyozó hozamot termelt.

4. Összehasonlítás és eredmények

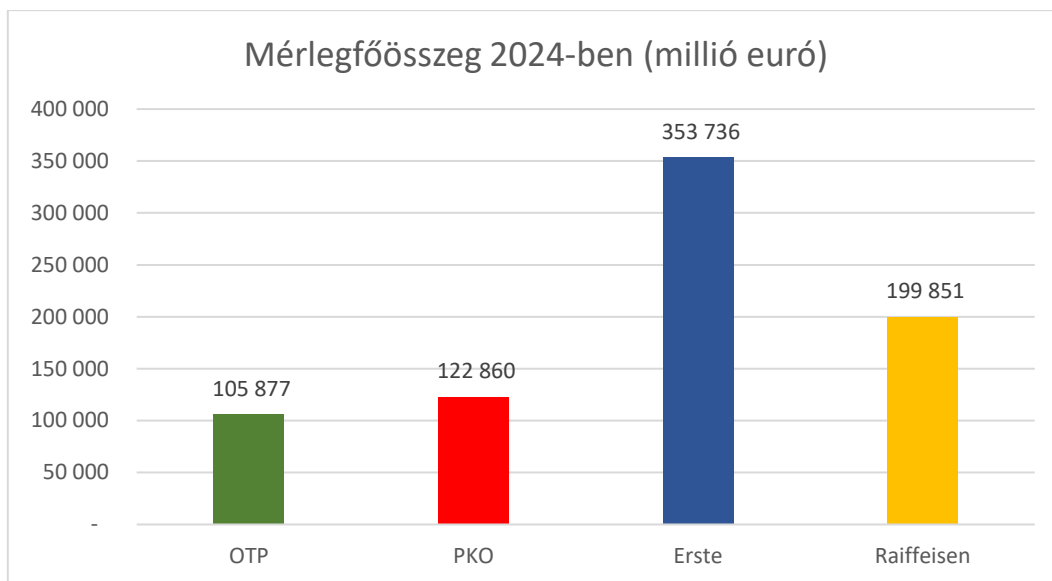
4.1. Méret és ügyfelek száma

A pénzügyi és tőzsdei mutatók részletes elemzése előtt indokoltnak tartottam a négy bankcsoport méretbeli összehasonlítását, mivel a jelentősebb eltérések torzíthatják az eredményességi, hatékonysági és kockázati mutatók értelmezését. A vizsgálat során két szempontot vettem figyelembe, az ügyfélszámot és a konszolidált mérlegfőösszeget.



25. ábra: Ügyfélszám összehasonlítása a négy vizsgált bankcsoport esetén 2024-ben
(Forrás: Saját szerkesztés a OTP, PKO, Erste és a Raiffeisen 2024-es konszolidált éves jelentései alapján)

Az ügyfélszámot tekintve viszonylag kiegyensúlyozott kép rajzolódik ki, mind az OTP, mind az Erste, mind pedig a Raiffeisen Bank közel azonos nagyságrendű, 17–18 millió körüli ügyfélbázissal rendelkezik. Ez alapján mindhárom intézmény jelentős lakossági és vállalati ügyfélkört szolgál ki, széles regionális jelenléttel. A PKO Bank ezzel szemben mintegy 9 millió ügyfelet tudhat magáénak, ami szignifikánsan alacsonyabb, nagyjából csak a felét jelenti a többi nagybank ügyfélszámának. Ez ugyanakkor nem feltétlenül jelent gyengébb piaci pozíciót, hiszen a PKO elsősorban erős belföldi piacra fókuszál, ellentétben a másik három bankcsoporttal, amelyek inkább regionális működési modellt folytatnak.



26. ábra: Konszolidált mérlegfőösszeg összehasonlítása a négy vizsgált bankcsoport esetén 2024-ben
(Forrás: Saját szerkesztés a OTP, PKO, Erste és a Raiffeisen 2024-es konszolidált éves jelentései alapján)

A konszolidált mérlegfőösszegek összehasonlítását a 2024-es éves jelentésekben szereplő adatok alapján végeztem el. Mivel a vizsgált bankok a saját devizáikban adják meg a konszolidált pénzügyi adataikat, emiatt az összehasonlíthatóság miatt át kellett konvertálnom azonos devizára a mérlegfőösszegeket. Az eurót választottam, a konverziót az Európai Központi Bank (EKB) 2024. december 31-i záróárfolyamai alapján végeztem el. Az Erste és a Raiffeisen adatai euróban szerepeltek, így azokat nem kellett átváltani. Az OTP Bank 43 419 128 millió forintos mérlegfőösszegét 105 877 millió euróra, a PKO Bank 525 225 millió zloty mérlegfőösszegét 122 860 millió euróra váltottam át. Így már összehasonlítható adatokat kaptam.

A mérlegfőösszeg alapján már sokkal markánsabb különbségek figyelhetők meg, mint az ügyfélszám alapján. A legnagyobb eszközállománnyal egyértelműen az Erste Bank rendelkezik, több mint 350 milliárd eurós mérlegfőösszeggel, ami jelentősen meghaladja a többi vizsgált intézmény méretét és megerősíti vezető szerepét a régió egyik legnagyobb pénzügyi intézményeként. A második legnagyobb eszközállományt a Raiffeisen Bank mutatja, mintegy 200 milliárd euróval, amely szintén erős régiós működésről tanúskodik.

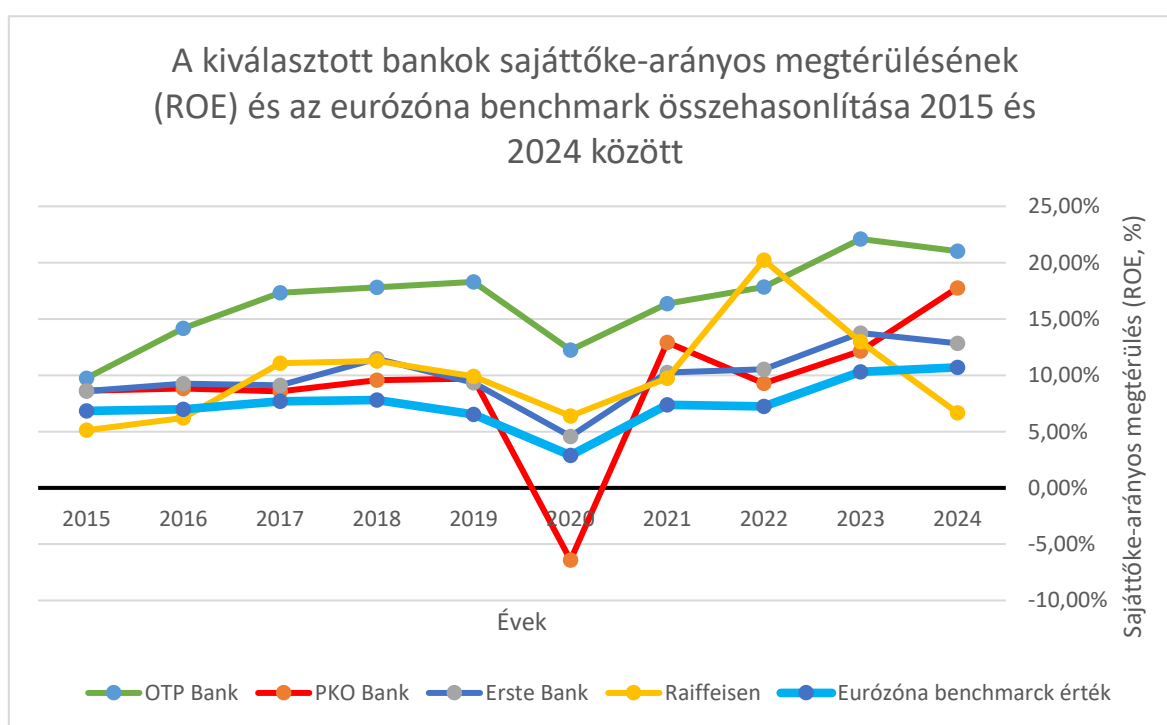
Az OTP Bank eszközállománya bár az elmúlt tíz évben jelentősen nőtt a régiós akvizíciók és a dinamikus növekedése eredményeként, mintegy 100 milliárd eurós mérlegfőösszege jelentősen elmarad a két osztrák nagybanktól. Azonban figyelembe véve, hogy a bankcsoport elsősorban a közép-kelet-európai régió feltörekvő piacaira fókuszál, ez továbbra is jelentős méretet képvisel. A PKO mérlegfőösszege valamivel 120 milliárd euró

felett alakul, ami a bank nagy hazai piaci súlyát tükrözi, azonban nem támasztja alá olyan széles nemzetközi jelenlét meglétét, mint ami az OTP vagy az osztrák bankcsoportok esetében megfigyelhető.

A két mutató együttes értelmezése különösen releváns az OTP versenyképességének megítélése szempontjából. Míg az Erste és a Raiffeisen nagyobb, nyugat-európai háttérű intézmények érettebb piacokkal, addig az OTP viszonylag kisebb mérlegfőösszeg és hasonlóan magas ügyfélszám mellett is kimagasló jövedelmezőséget és hatékonyságot képes felmutatni. Ez arra utal, hogy az OTP versenyképessége nem elsősorban a méretből fakad, hanem a hatékony eszköz- és tőkeallokációból, a kedvezőbb kamatmarzsokból, valamint a sikeresen integrált és magas növekedési potenciállal rendelkező délkelet-európai leánybanki hálózatból.

4.2. Pénzügyi teljesítmény összehasonlítása

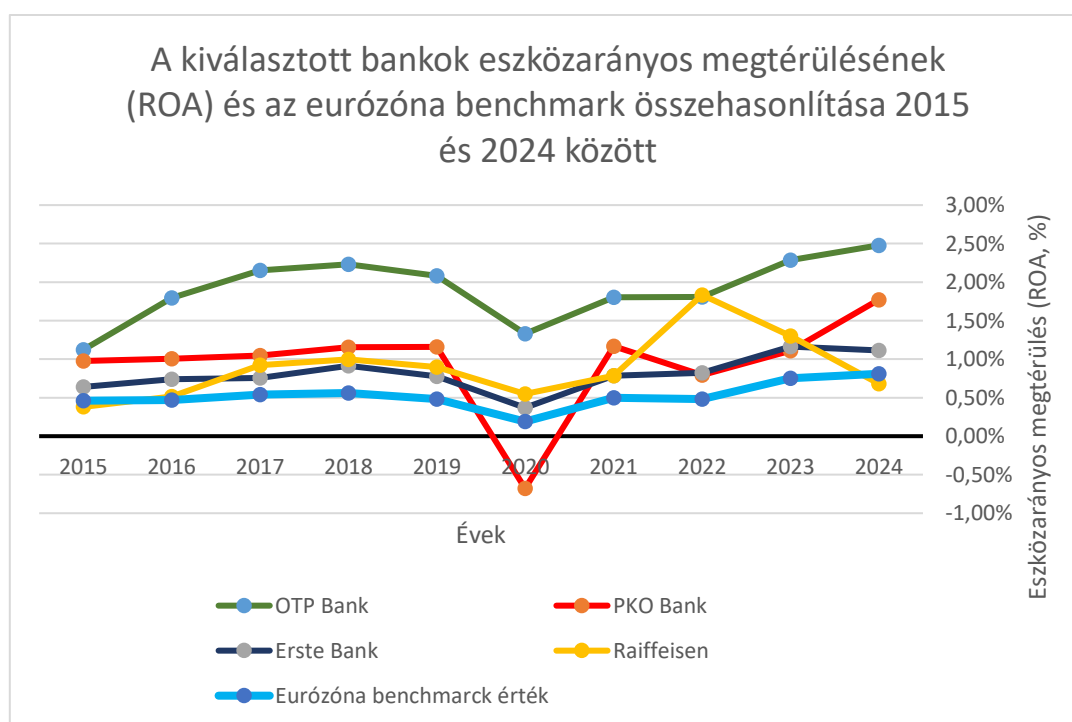
4.2.1. Eredményeségi mutatók összehasonlítása



27. ábra: Saját tőke arányos nyereségesség (ROE) összehasonlítása a vizsgálatomba bevont közép-európai bankok és az eurózóna átlaga között 2015 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)

A ROE mutató esetében 2015–2019 között mind a négy bank nagyjából az eurózónás benchmark fölött teljesített, különösen az OTP Bank, amely tartósan 15–20% körüli szintet ért el. A PKO Bank és a Raiffeisen teljesítménye mérsékeltebb volt, míg az Erste Bank stabil, de

visszafogottabb értékeket mutatott. A pandémia időszakában valamennyi intézmény eredményessége jelentősen visszaesést mutatott. A PKO Banknál 2020-ban látványos negatív csúcs jelent meg, ami az egyedi lengyel szabályozói és céltartalékolási hatásokkal magyarázható. Ez egy kiugró adat, ami torzíthatja az elemzést, így az elemzésemben nem vettem figyelembe. Ez az adat kiszűrése esetén látszik, hogy a vizsgált alanyok továbbra is enyhén jobban teljesítettek, mint a benchmark adat. Kivéve az OTP Bank, amely még mindig jobban teljesített, mint a többi vizsgált bank. A 2022 utáni kamatemelkedés közepette a ROE értékek újra emelkedni kezdtek, de a növekedés bankonként eltért. Az OTP és a PKO jelentősebb ugrást produkált, míg az Erste csak az eurózónai bankokhoz hasonlóan mérsékelt javulást ért el. A Raiffeisen 2022-ben rendkívül kiugró értéket ért el, azonban az elmúlt két évben fokozatosan romló adatokat mutatott. Ennek fő oka az Orosz kitettség volt, mely 2022-ben még rekordnyereséget ért el, azonban később a geopolitikai okok miatt csökkenteni kellett az orosz kitettséget, ami veszteségeket generált a bank számára.⁹⁰

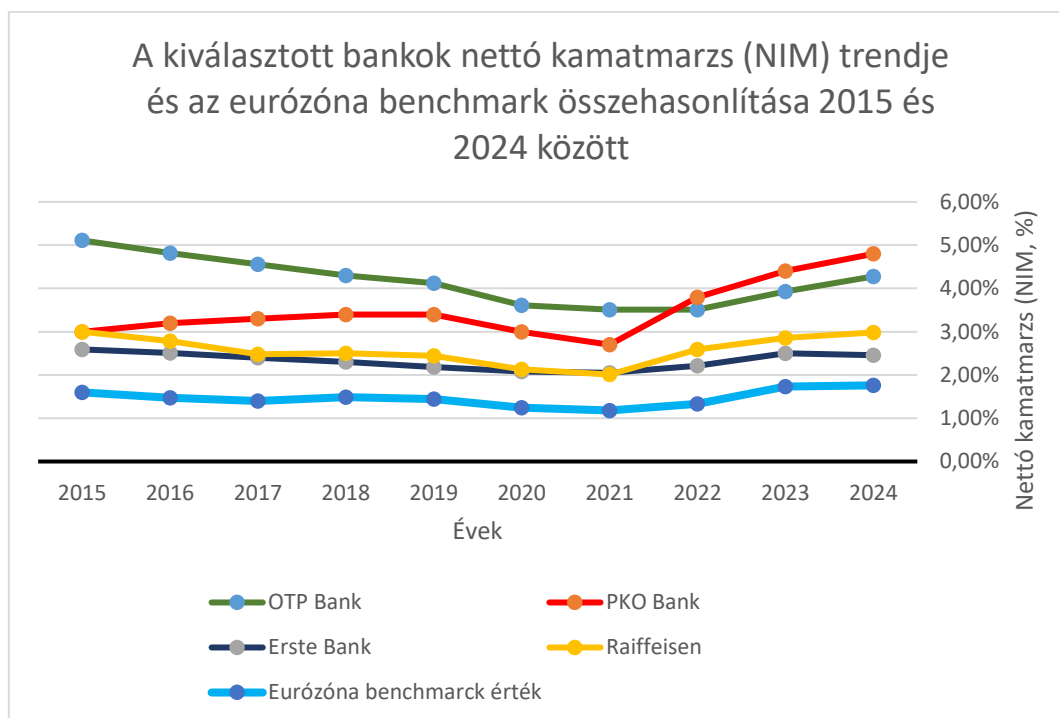


28. ábra: Eszközarányos nyereségesség (ROA) alakulása a vizsgált bankoknál és az eurózónában, 2015 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)

A ROA mutató alakulása nagyrészt tükrözi a ROE mutatónál látható trendeket. A magyar és régiós bankok eszközarányos megtérülése a teljes időszakban meghaladta az eurózóna átlagot, ami a magasabb kamatkörnyezetből és a hatékonyabb jövedelmezőségi

⁹⁰ O'Donnell, J. (2024, July 4). *How Raiffeisen's bet on Russia took it to the brink*. Reuters.

struktúrából fakad. A 2020-as visszaesés valamennyi szereplőnél megfigyelhető, majd 2022-től ismét erős javulás következett be, különösen az OTP és PKO esetében. Az Erste ROA-ja visszafogottabb növekedést mutat, ami a korlátozottan növekvő kamatmarzsokkal függ össze.



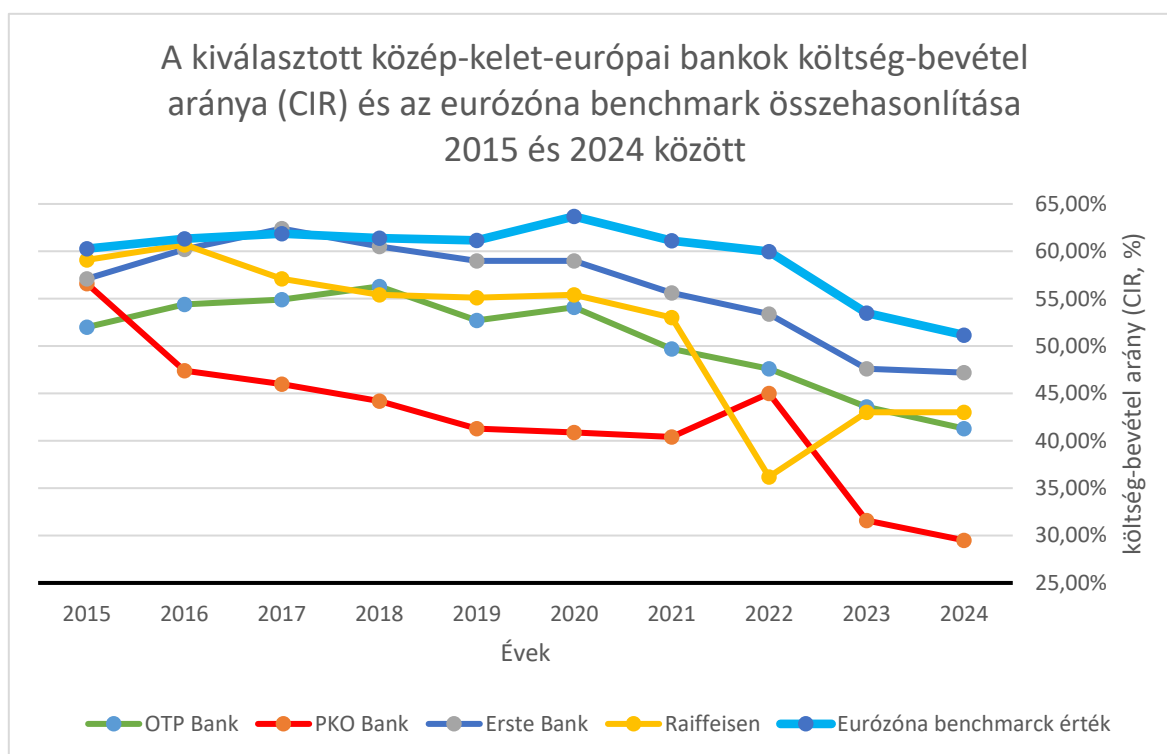
29. ábra: Nettó kamatmarzs (NIM) alakulása a kiválasztott közép-európai bankoknál és az eurózóna benchmark értékkel összehasonlítva, 2015 és 2024 között

(Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)

A NIM mutató trendje szoros kapcsolatot mutat a kamatkörnyezettel. 2015 és 2019 között a legtöbb banknál fokozatos csökkenés volt megfigyelhető az alacsony kamatszintek miatt, majd a COVID-időszak történelmi mélypontjai tovább szűkítették a marzsokat. A 2022 utáni kamatemelkedés során a mutató értéke meredeken megemelkedett. A PKO és az OTP Bank NIM-je kimagaslóan megugrott, míg az Erste csak visszafogott növekedést mutatott. Raiffeisen pedig stabilizálódó, enyhén javuló marzsokat mutatott. A magyar és a régiós bankok marzsszintje jóval meghaladja az eurózóna benchmarkot. Ennek a fő oka, hogy a dél-kelet európai országokban a vizsgált időszakban magasabb reálkamatok és alacsonyabb banki penetrációk voltak, mint az eurózóna országaiban. A vizsgált időszakban az OTP marzsszintje végig a legmagasabbak között volt, ami hitelfortfóliójának kedvező összetételére, erősebb árazási képességére és rugalmas piaci pozícióira utal. Mindez hozzájárult ahhoz, hogy az OTP nemcsak az eurózóna átlagot, hanem a régiós versenytársakat is felülmúlta, részben annak köszönhetően, hogy tudatos stratégiával nyitott a délkelet-európai piacok felé, és ezeken a piacokon sokkal erősebben van jelen, mint a vizsgálatomba bevont riválisai.

A vizsgált eredményességi mutatók alátámasztják a dolgozatom elején feltett hipotézisemet, azaz, hogy az „OTP Bank versenyképes és meghatározó szereplő a régiós piacon”. Mutatói a különböző gazdasági ciklusok alatt tartósan meghaladták nem csak az eurózónai átlag bankok értékeit, hanem a közép-kelet régiós versenytársakét is. Ez megerősíti a dolgozat hipotézisét: az OTP Bank a közép-kelet-európai régió egyik legversenyképesebb pénzügyintézete.

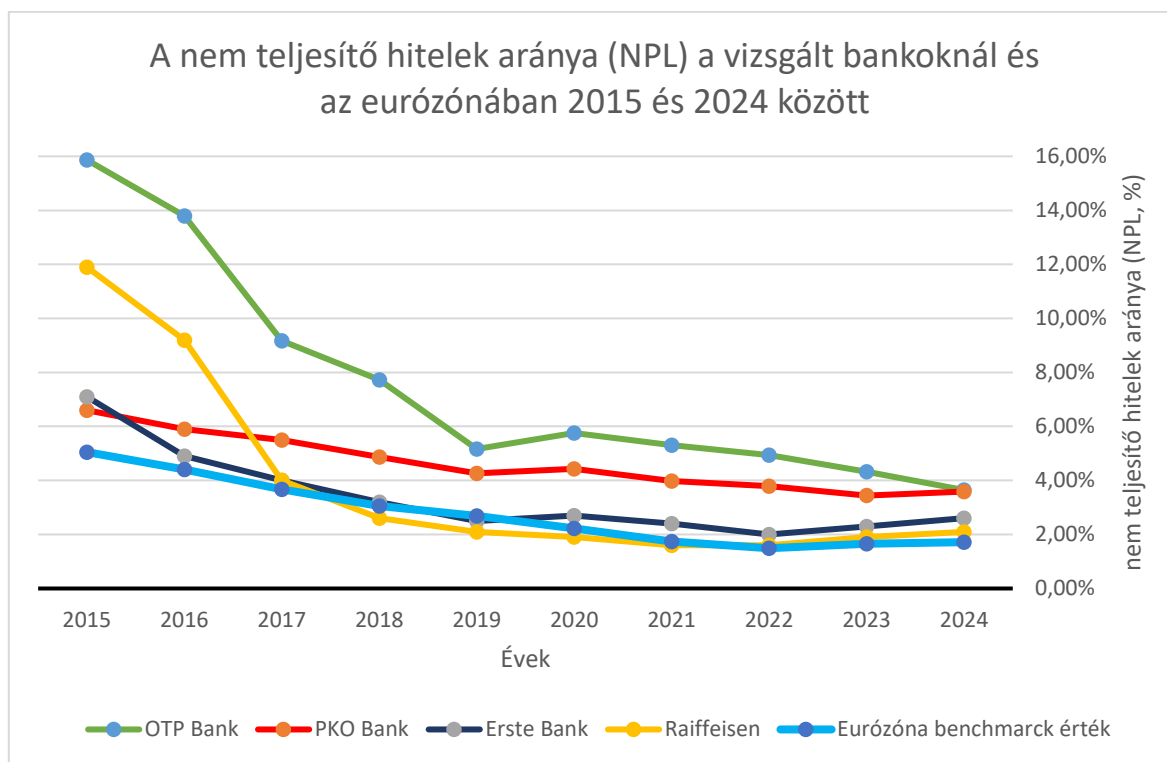
4.2.2. Hatékonysági és kockázati mutatók összehasonlítása



30. ábra: A költség-bevétel arány (CIR) alakulása a kiválasztott közép-kelet-európai bankoknál és az eurózóna átlagával összevetve, 2015 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)

2019-ig a megfigyelt bankok költség-bevétel aránya jellemzően stagnált. A PKO Bank kimagaslott ebben az időszakban az alacsony CIR értékével, amely nagyrészt annak volt köszönhető, hogy korán és következetesen fektetett be a digitalizációba. A többi bank ezzel szemben viszonylag magasabb költségszinttel működött, részben a régiós akvizíciók és integrációs költségek miatt is. A pandémia során valamennyi bank jelentős költségcsökkentésbe kezdett a digitalizáció felpörgetésével. 2022-től a magas kamatkörnyezet okán megemelkedtek a bevételek és drasztikusan javult a CIR mutatóik értéke. Az Erste esetében a CIR mutató csökkenése mérsékeltebb volt, mint a másik három vizsgált banknál, és sokkal inkább az eurózónás benchmark trendjét követte. Ez hozzájárulhatott ahhoz, hogy a fent vizsgált

eredményességi mutatók során az Erste mutatói elmaradtak a versenytársakéhoz képpen. A PKO Bank tovább javult, ami a magas kamatmarzs mellett hozzájárult, hogy hasonlóan jó eredményességi mutatókkal rendelkezzen, mint az OTP Bank.



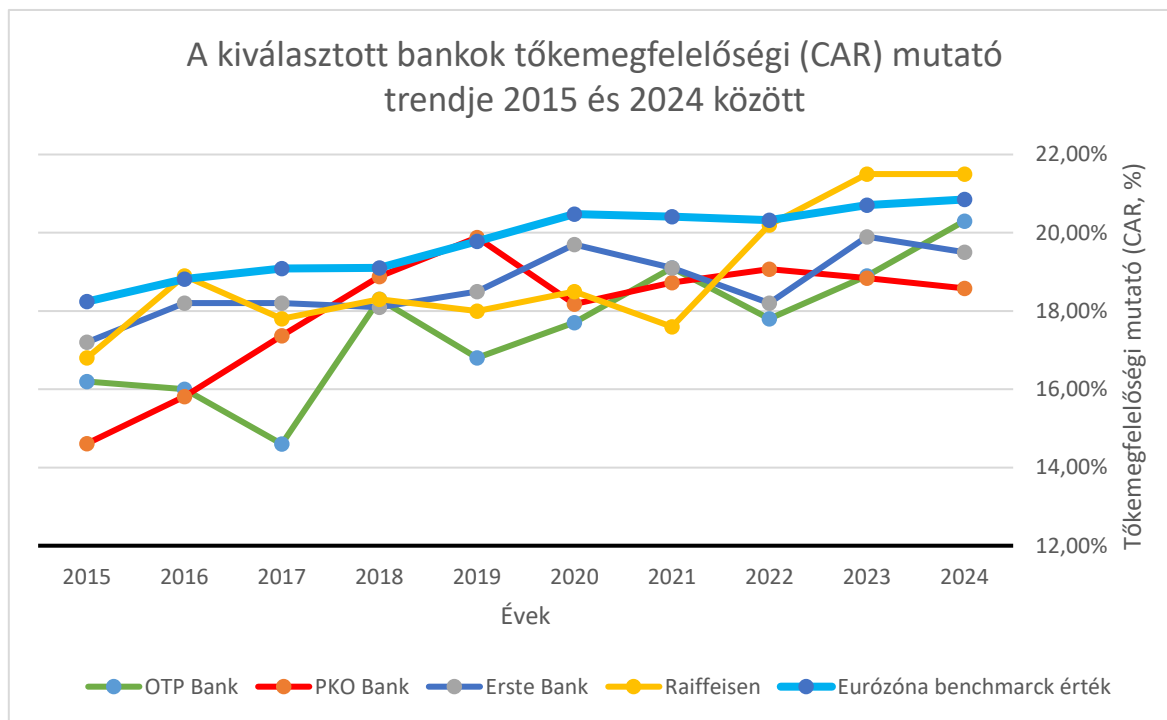
31. ábra: A nem teljesítő hitelek aránya (NPL) trendje a vizsgált bankoknál és az eurózónai benchmark adatokkal összehasonlítva, 2015 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)

Az NPL mutató a hitelezési kockázat egyik legfontosabb indikátora. A vizsgált bankok mindegyikénél egyértelműen csökkenő tendencia figyelhető meg, ami a hitelfortfólió minőségének javulását jelzi. A Raiffeisen és az OTP nagyon magas szintről kezdett az időszak elején, részben a 2008-as hitelválságból kifolyólag. Az OTP Bank NPL-mutatója a 2015-ös igen magas 14% körüli értékéről 2024-re 3–4% körüli szintre mérséklődött. Ez erőteljes kockázatsökkenést jelent, viszont még mindig magasabb, mint az eurózónai átlag. A Raiffeisen ezzel szemben elérte és az elmúlt években tartani is tudta az eurózónai átlagot. A PKO és az Erste NPL-értéke már a vizsgálat elején is alacsonyabb volt, és 2024-re 2-3% körül stabilizálódott, ami azt mutatja, hogy mindkét bank portfóliója kiemelkedően jó minőségű.

Összeségében kijelenthető, hogy ezen hatékonysági és kockázati mutatók alapján az OTP Bank teljesítménye mind regionális, mind európai összehasonlításban versenyképesnek tekinthető és ezen mutatók is alátámasztják a dolgozatom hipotézisét. Költség-bevétel arány tekintetében nagy mértékű hatékonyságjavulás volt látható, amely egyik oka volt a javuló

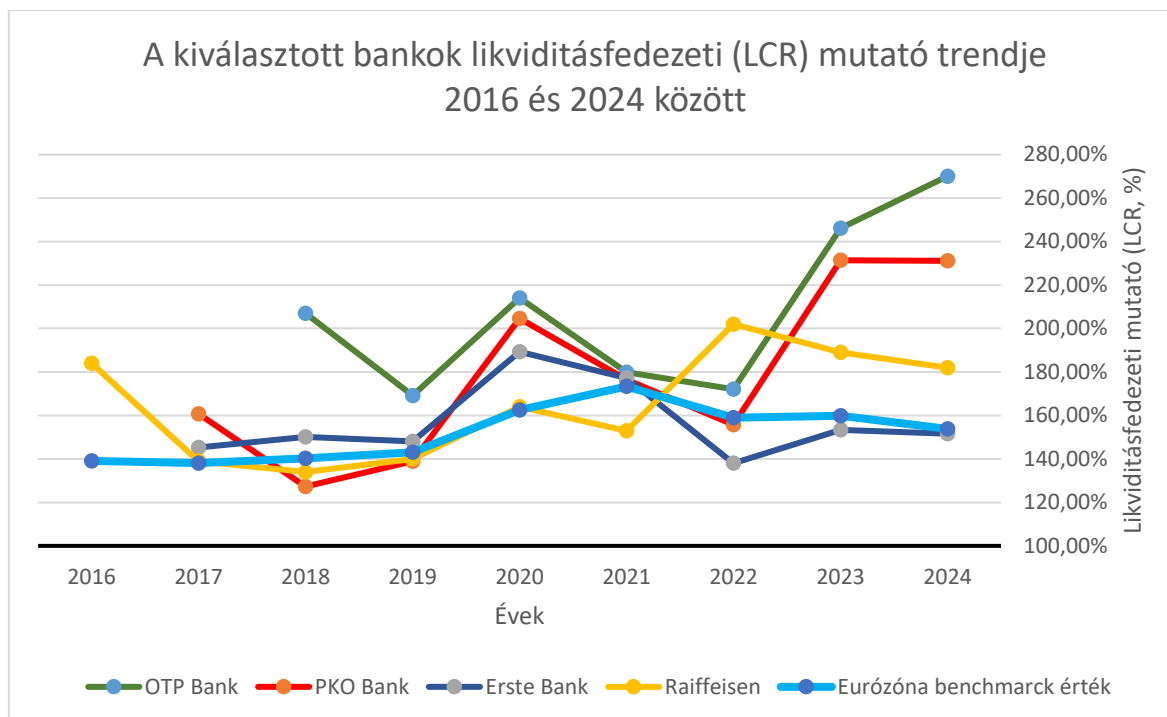
eredményességnek. Nem teljesítő hitelek aránya szempontjából jelentősen javult, de még mindig enyhén elmarad a többi vizsgált banktól.

4.2.3. Likviditási és tőkeellátottsági mutatók összehasonlítása



32. ábra: Tőkemegfelelési mutató (CAR) alakulása a vizsgált közép-kelet-európai bankoknál és az eurózóna átlagával összevetve, 2015 és 2024 között
(Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)

A tőkemegfelelési mutató alapján a vizsgált időszakban mind a négy bank stabil tőketartalékkal rendelkezett, azonban eltérő dinamikák rajzolódtak ki. Az OTP Bank CAR mutatója a teljes időszakban fokozatosan emelkedett, ami egyrészt a kockázattal súlyozott eszközök prudens növekedésére, másrészt a folyamatos tőkefelhalmozásra utal. Az OTP ezzel a régiós terjeszkedés mellett is olyan tőkehelyzetet épített ki, amely az eurózónás benchmark közelében mozog, így is erősítve versenyképességét. A PKO Bank CAR értékei jóval nagyobb emelkedő trendet mutattak kezdetben, viszont a 2020-as évektől kezdve stabilizálódott. Az elmúlt években a tőkeszintje az OTP Bank alatt maradt, bár így is biztonságosnak tekinthető. Az Erste és a Raiffeisen CAR mutatói a vizsgált időszakokban az eurózóna benchmark közelében mozogtak, valamelyest elmaradva attól. A Raiffeisen mutatója 2022-ben kiugróan javult, ami főként a háborús években növekvő kockázatok miatti konzervatívabb tőkeképzés eredménye.

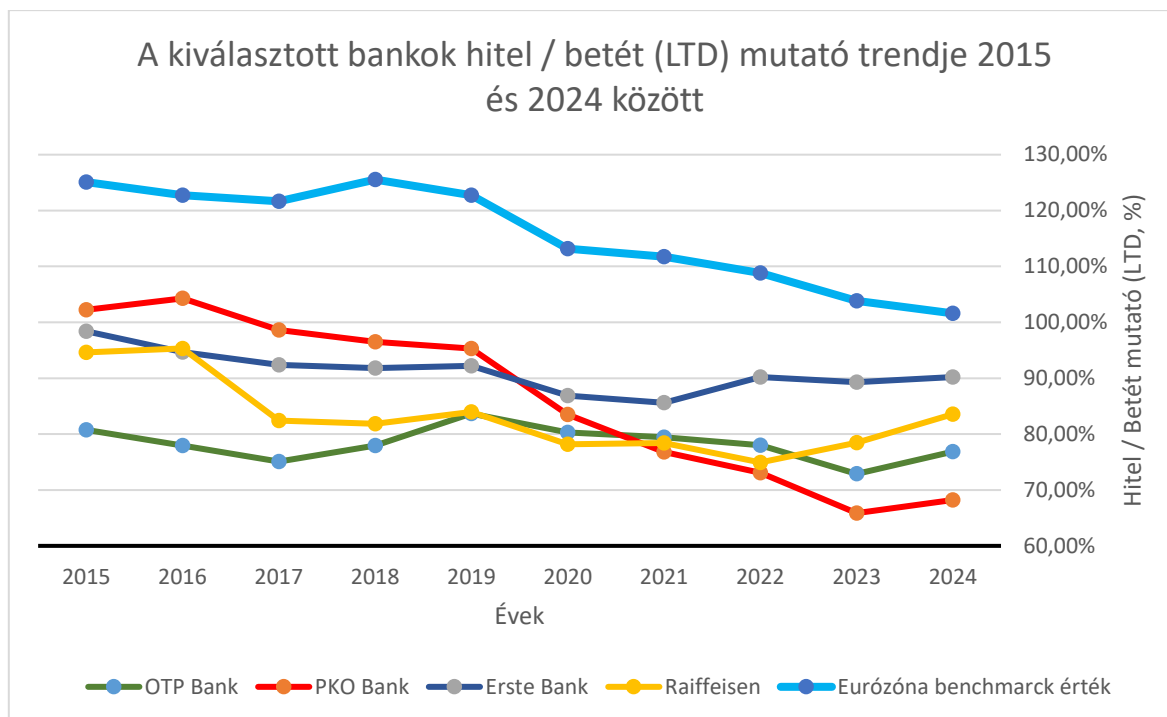


33. ábra: A likviditásfedezeti mutató (LCR) trendje a vizsgált bankoknál és az eurózóna benchmarkkal összehasonlítva, 2016 és 2024 között. A PKO Bank és az Erste csak 2017-től, OTP Bank csak 2018-tól jelentett erről a mutatóról.

(Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)

Az LCR mutatóra vonatkozó adatokat a legtöbb bank 2017 előtt nem publikált. Például az OTP Bank is csak 2018-ban publikálta először ezen adatot, így érdemi összehasonlító elemzést csak ezt követően lehetett végezni rajtuk. A mutató a CAR-ral szemben a rövid távú tőkeellátottságot méri. Vagyis azt mutatja meg, hogy a bank milyen mértékben képes ellenállni hirtelen likviditási sokkoknak, illetve mekkora mennyiségű, azonnal mozgósítható likvid eszközzel rendelkezik ügyfélbetét-kivonások esetére.

Mind a négy bank LCR-értéke az egész vizsgált időszak alatt messze meghaladja a 100%-os szabályozói minimumot, jelezve, hogy a bankok bőven rendelkeznek a szükséges likvid eszközökkel. Az OTP Bank és a PKO Bank rendkívül magas likvid tartalékokat építettek ki az elmúlt években, amely az elmúlt évek bizonytalan geopolitikai környezet egyik következménye lehet. Ezzel szemben a Raiffeisen és az Erste inkább az eurózónai trendeket követik.



34. ábra: Hitel/betét arány (LTD) trendje a kiválasztott bankoknál és az eurózóna benchmark adatokkal összehasonlítva, 2015 és 2024 között
 (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)

A hitel/betét mutató a bankok finanszírozási szerkezetét vizsgálja. A mutató 100% alatti érték esetén azt jelenti, hogy a banknak több ügyfélbetétje van, mint amennyi hitelt kihelyezett, így a finanszírozása során nem külső forrásokra, hanem az ügyfeleinek betéteire támaszkodik

Az eurózónai átlag az elmúlt években stabilan a 100% érték felett volt, de fokozatosan csökkent. Ezzel szemben valamennyi a vizsgálatomba bevont bank a 100% érték alatt volt, csökkenő trendet mutatva. Ez azt mutatja, hogy a bankok tartós és jelentős betétfelesleggel rendelkeznek. Ez minimalizálja a külső finanszírozási forrásokból eredeztető kockázatokat. Ezen belül is kiemelkedik az OTP Bank, amely az elmúlt 10 év során végig 80%-os érték közelében mozgott, amely konzervatív, kockázatkerülő üzleti modellre mutat.

Összegzésként kijelenthető ezen mutatók alapján, hogy a vizsgált bankok mindegyike rendkívül stabil és erős likviditási és tőkeellátottsági pozícióval rendelkezik. Ezen belül az OTP Bank minden mutató esetében hasonló vagy jobb pénzügyi struktúrát mutatott a versenytársaihoz hasonlítva. Mindezek alapján megállapítható, hogy a bank elmúlt években elért magasabb eredményességi szintjei, nem társultak nagyobb kockázatvállalásokkal, ami tovább jelzi a bank versenyképességét a régió belül.

4.3. Tőzsdei teljesítmény összehasonlítása

4.3.1. Hozamvizsgálat



35. ábra: A vizsgált bankok relatív tőzsdei teljesítményének összehasonlítása 2015 és 2019 között
A kezdőérték 2015.01.01, a zöld vonal az OTP Bank, a sárga Raiffeisen, a kék az Erste Bank, a piros vonal a PKO Bank részvényének százalékos hozamváltozását jelöli.
(Forrás: Tradingview.com)

A 2015 és a 2019 közötti időszak során a közép-európai bankszektor számára viszonylag stabil gazdasági környezet volt, mely során a bankok a növekedési képességüket tükrözhatték. A 35. ábrán látható grafikon a négy vizsgált bank százalékos hozamát mutatja a bejegyzett tőzsdéiken. A hozamokat 2015 január 1-ei kezdőértékéhez viszonyítva normalizáltam, így a grafikon jól szemlélteti a négy bank részvényeinek egymáshoz viszonyított teljesítményét erre az időszakra vetítve.

A hozamgörbék alapján az OTP zöld vonala szinte végig emelkedő trendet követett, a 2015 eleji bázishoz képest 2019 végére többszörös árfolyamnyereséget ért el, ami kiemelkedő részvényesi hozamot és a bankcsoport tartós eredménytermelő képességét tükrözi. A kumulatív hozama 305,11% volt, ami a bank agresszív nemzetközi terjeszkedésének és kiváló eredményességének köszönhető. A CAGR 32,27%-os értéke messze a legmagasabb volt. A kék vonallal jelzett Erste Bank árfolyama ugyan szintén emelkedő trendet ír le, de többször is megtöri oldalazó, illetve korrekciós szakasz is, ami a bank ciklikus kitettséget jelzi. A 2018 eleji lokális csúcsot követő visszaesés arra utal, hogy a befektetők a kamatkörnyezet csökkenését

beárazták, jóllehet a bankcsoport fundamentumai továbbra is stabilak maradtak. A sárga vonallal jelzett Raiffeisen görbéje a vizsgált időszak első felében markáns felívelést mutat, azonban 2018-ban az Erste-hez hasonlóan jelentős volatilitás és részleges korrekció követ. Teljesítménye összességében az Erste-hez nagyon hasonló volt, a CAGR mutató mindkét bank esetében 11-12%-os volt. A piros vonalú PKO hozamgörbéje lényegében lapos, enyhén emelkedő pályán mozog, többször visszatérve a kiinduló szint közelébe, ami a részvényesi hozam szempontjából masszív alulteljesítést jelent a többi vizsgált bankhoz képest, a CAGR mutatója -0,74%-os volt. Ez a pálya arra utal, hogy a befektetői megítélést a mérsékeltebb növekedési kilátások és a lengyel bankszektor specifikus kockázatai terhelhették.

Összességében az OTP egyértelműen felülteljesítette a régiós versenytársakat, ami az OTP Bank versenyképességét mutatja egy stabil gazdasági környezetben, ahol a bankok organikusan tudtak növekedni. Az Erste és a Raiffeisen teljesítménye kedvező, de kevésbé dinamikus és ciklikusabb volt, mint az OTP-é. A PKO alulteljesítése szabályozási és kockázati tényezőkre vezethetőek főként vissza.



36. ábra: A vizsgált bankok relatív tőzsdei teljesítményének összehasonlítása 2020 és 2021 között
 A kezdőérték 2020.01.01, a zöld vonal az OTP Bank, a sárga Raiffeisen, a kék az Erste Bank, a piros vonal a PKO Bank részvényének százalékos hozamváltozását jelöli.
 (Forrás: Tradingview.com)

A 2020 és 2021 közötti időszak hozamgörbéje alapján mind a négy vizsgált bank részvénye jelentős volatilitás mellett, de összességében pozitív teljesítményt nyújtott. A vizsgált periódus kiindulópontja közvetlenül a COVID-19 járvány tőkepiaci sokkja előtti időpont, 2020

január 1-je, így kiválóan lehet látni a pandémia miatt zuhanást, majd a későbbi befektetői bizalom helyreállítását. Ebben a ciklusban a bankpapírok teljesítménye nem az organikus növekedést, hanem a válságkezelési képességet, a kockázatokkal szembeni ellenálló képességet és a piaci bizalom gyors visszaszerzését tükrözték.

Ezen periódusban az egyes szereplők között olyan markáns különbségek nem figyelhetők meg, mint az ezelőtti periódusban. 2020 első negyedében mind a négy részvény éles árfolyamesést szenvedett el, több mint 40-50%-os esést. Ez a globális bizonytalanság, a gazdasági lezárások és a várható hitelvesztések beárazásának tudható be. A grafikonon jól látható, hogy a visszaesés mértéke közel azonos, ami arra utal, hogy az elsődleges árazó tényező bankszektorra vonatkozó kockázatok, nem pedig egyedi kockázatok voltak.

2020 második felétől meredek felívelés indult, azonban a helyreállítás üteme és tartóssága bankonként eltért. A PKO 2021 végére a legmagasabb kumulált hozamot érte el, ami arra utal, hogy a befektetők a korábbi alulteljesítést kompenzálták valamelyest. Az Erste és az OTP Bank hozamgörbéje hasonló mintát követtek, a 2020-as zuhanást fokozatos, de stabil emelkedő trend követett, amelyet 2021 második felében időszakos korrekciók szakítottak meg. Az OTP 2021 végére egy kisebb korrekció követett az orosz kitettség miatti bizonytalanság okán, így összességében elmaradt a többi riválisától. A Raiffeisen teljesítménye a vizsgált időszakban mérsékeltebb, hozama elmaradt a PKO és az Erste eredményétől. Ez a laposabb, kevésbé dinamikus hozamgörbe arra utal, hogy a befektetők a bank orosz–ukrán kitettsége és az ott zajló bizonytalan szituáció okán konzervatívabban áraztak.

Összességében a 2020–2021 közötti időszakban mind a négy bank sikeresen helyreállt a pandémiás összeomlás követően, és mindegyik magas szintű válságkezelési képességgel rendelkezik. A PKO vált a relatív nyertesé, amely a kiinduló szinthez képest a legmagasabb részvényesi hozamot érte el. Az Erste és az OTP Bank kiegyensúlyozott, fundamentálisan megalapozott növekedési pályát futottak be, míg a Raiffeisen hozamprofilja óvatosabb, defenzívebb befektetői értékelést tükröz a vizsgált időszakban.



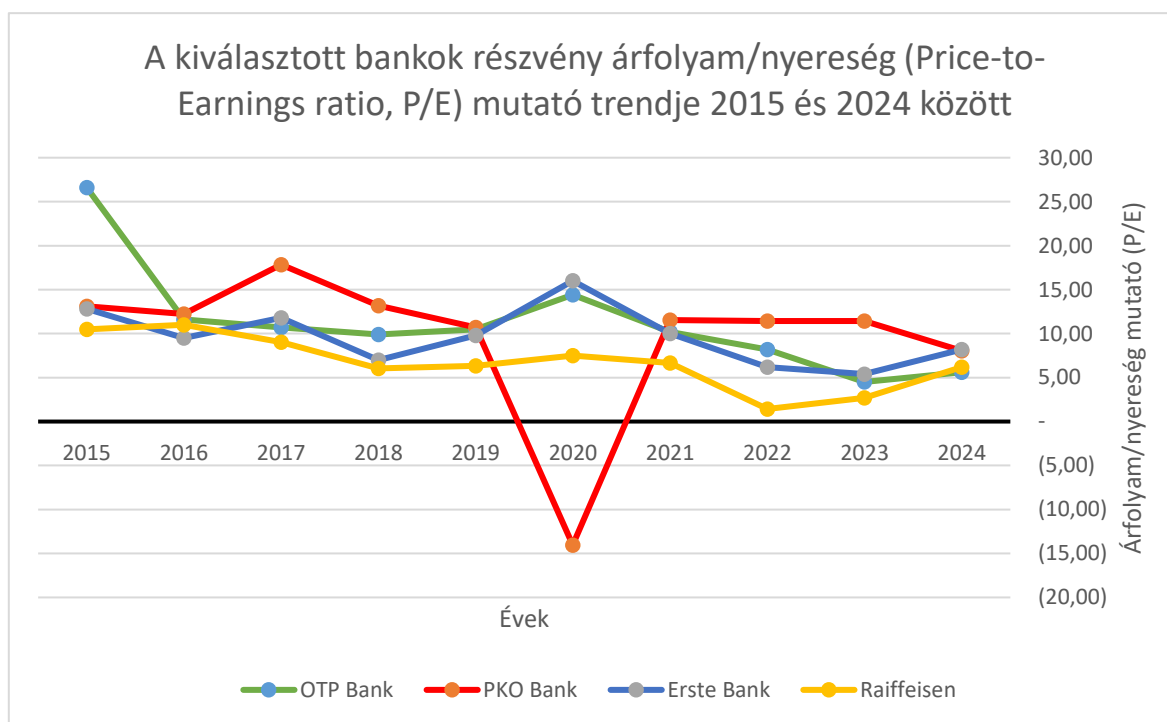
A 2022–2024 közötti hozamgörbék láthatóak a 37. ábrán, mely alapján a négy vizsgált bank részvényének teljesítménye jelentősen különbözött. A PKO erőteljes, míg az Erste és az OTP mérsékelt, de stabil emelkedést mutatott, azonban a Raiffeisen tartós alulteljesítő pozícióba került. A grafikon azt is jelzi, hogy a szektor egésze alkalmazkodott a pandémiát követő inflációs és magas kamatkörnyezethez, ugyanakkor a geopolitikai kockázatok eltérő módon érintették az egyes bankcsoportokat.

A 2022 eleji szakaszon valamennyi részvény jelentős esést mutat, amely a háború kitörése okozta bizonytalansághoz kapcsolódik. Ezt követően 2022 második felétől fokozatos korrekció figyelhető meg. A PKO 2023-tól kezdődően markáns emelkedő trendbe vált, 2024 végi oldalazás ellenére is 29,81 %-os kumulált hozamot biztosított a kamatkörnyezethez jól alkalmazkodó üzleti modellre utal. Az Erste 2023 végétől lassú, de stabil emelkedéssel a periódus végére elért 40,97%-os hozamszintet, amit az alacsony kockázati szint és a növekvő eredménytermelő képesség támogatott. Az OTP Bank árfolyama szintén emelkedő trendet követett, de hozama elmaradt az Erste teljesítményétől vagy a PKO kezdeti erejétől. A 2023-tól a részvény értéke fokozatosan, mérsékelt volatilitás mellett növekedett, ami a csoport erős profitabilitását és tőkehelyzetét mutatja, de a valamelyest magasabb kockázatok hátráltatta.

A Raiffeisen hozamgörbéje a teljes vizsgált időszakban a negatív tartományban maradt, 2024 végén pedig 25,93 %-os mínuszt ért el a bázishoz képest. Az alulteljesítés valamelyest meglepő, hiszen a fenti fejezetben is részletezett pénzügyi mutatói, mint az eredményesség vagy a kockázati mutatóiban nem volt érdemi eltérés az Erste vagy a PKO Bank-hoz hasonlítva. Ennek hátterében döntően a magas orosz és ukrán kitettség, valamint az ezekhez kapcsolódó szankciós kockázatok állnak, amelyek a részvényt a fundamentálisan javuló eredmények ellenére is tartósan diszkont árazás mellett tartották.

A 2022 és 2024 közötti periódusban a befektetők a ciklikus kockázatokkal szemben jobban ellenálló, erős régiós pozícióval rendelkező bankokat díjazták, ami az Erste és a PKO részvényeinek felülteljesítésében jelenik meg. Az OTP stabil, de mérsékelt hozamprofilja kiegyensúlyozott, ugyanakkor szabályozói terhekkel és magasabb kockázatokkal terhelt növekedést tükröz.

4.3.2. Tőzsdei mutatók összehasonlítása



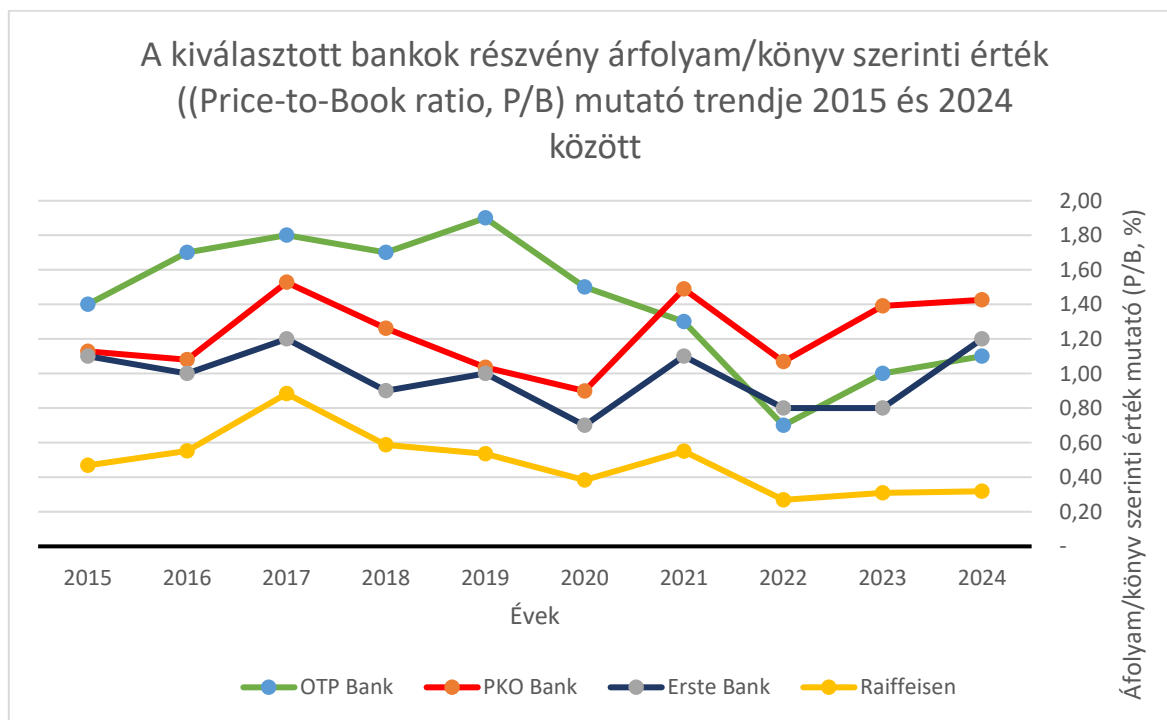
38. ábra: A vizsgált bankok részvényeinek árfolyam/nyereség (P/E) mutatóinak alakulása 2015 és 2024 között. (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az Investing.com historikus tőzsdei árfolyam adatai alapján)

A P/E ráta kulcsfontosságú mutató a tőzsdén, amely azt fejezi ki, hogy a befektetők hány évnnyi várható nyereség alapján hajlandók megvásárolni a részvényt. Magas érték túlárazottságot, alacsonyabb érték alulárzást jelölhet. A görbék alapján a 2015–2019 közötti

időszak viszonylag stabil, mérsékelt P/E-szintekkel jellemezhető, kiegyensúlyozott, de nem túlárazott piaci környezetre utal. A PKO magas P/E aránya túlárazottságot jeleznek, míg a Raiffeisen alacsony rátája már itt is a régiós kockázatokra vezethetőek vissza. Figyelemreméltó, hogy az OTP az erre az időszakra jellemző kiváló növekedése ellenére se látszik, hogy túlárazott lett volna. Sőt a P/E ráta hasonló vagy alacsonyabb volt, mint a versenytársaké. Ez jelzi, hogy a tőzsdei teljesítményét a kitűnő eredményességi mutatók határozták meg.

A 2020-as évben a mutatók ugrásszerű kilengése figyelhető meg, amely a járvány okozta eredményviisszaesés és piaci bizonytalanság következménye. A PKO 2020-as negatív értéke az egyszeri nagyobb céltartalék képzés és jogi kockázatok okán veszteséges év következménye. A 2022-es kamatemelések miatt megugrottak a nyereségeség, emiatt a P/E ráta minden bank esetében alacsony értékre csökkentek le. Az Erste és az OTP P/E rátája a 8–10-es sávban stabilizálódik, a PKO-é valamelyest magasabb. Raiffeisen P/E mutatója 2022-től tartósan alacsonyabban maradt a kockázatok megugrása okán.

Összességében az ábra alátámasztja, hogy az OTP következetesen magasabb vagy hasonló szorzókkal kereskedett, mint a versenytársai, jelezve a befektetők bizalmát a növekedési potenciáljában. Ez a trend erősíti a kutatási hipotézisemet.



39. ábra: A vizsgált bankok részvényeinek árfolyam/könyv szerinti érték (P/B) mutatóinak alakulása 2015 és 2024 között.
(Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az Investing.com historikus tőzsdei árfolyam adatai alapján)

Az OTP Bank P/B mutatója a teljes időszakban tartósan a többi bank felett alakult. Ez a tartós felülteljesítés arra utal, hogy a piac következetesen magas értéket tulajdonított az OTP tőkehatékonyságának, stratégiájának és az nyereségességének. A 2015 és 2019 közötti magas trend a sikeres régiós terjeszkedést és a növekvő nyereségességet tükrözte, míg a 2022-es visszaesés az orosz-ukrán háború kockázati felárának növekedésével magyarázható. A gyors helyreállítás viszont mutatja, hogy a befektetők továbbra is erős fundamentumokat és stabil jövőbeli nyereségességi potenciált látnak.

A PKO Bank P/B mutatója mérsékeltebb pályát követett, viszont az elmúlt években nagyon megnőtt. Az Erste Bank P/B mutatója az egész időszakban végig stabil, de mérsékeltebb értékeket mutatott. A Raiffeisen Bank mutatója a négy bank közül tartósan a legalacsonyabb volt. Alulértékeltséget mutat, illetve a piaci szereplők által érzékelt masszív kockázatot jelez. A mutató 2022-ben látványosan még tovább csökkent, ami a háború okán megnövekedett kockázatoknak tudható be.

Összességében a P/B mutató vizsgálata egyértelműen rávilágít a vizsgált bankok eltérő piaci megítélésére. Az OTP Bank tartós prémium értékelést élvezett, amely erős befektetői bizalmat tükröz, azonban a 2022-es geopolitikai sokk után inkább már reális könyv szerinti értéken forog.

Időszak	OTP Bank	PKO Bank	Erste Bank	Raiffeisen
2015 - 2019	1,57	0,06	0,58	0,67
2020 - 2021	0,30	0,58	0,59	0,41
2022 - 2024	0,51	0,52	0,49	0,00
Teljes időszak 2015 - 2024	0,86	0,34	0,53	0,38

52. táblázat: A vizsgált bankok Sharpe-rátája a három különböző vizsgált időszakban és a teljes időszakban 2015 és 2024 között

Forrás: Saját szerkesztés, a részvényárfolyam adatok forrása: Investing.com

A Sharpe-rata megmutatja, hogy az adott eszköz egységnyi kockázatra vetítve mekkora többlethozamot termelt egy kockázatmentes befektetéshez képest. Jelen esetben az eurózóna 10 éves államkötvény hozamához hasonlítottam. A vizsgált bankok Sharpe-rátáinak összehasonlítása a három elkülönített gazdasági ciklusban rávilágít a bankok kockázatkezelési hatékonyságának és a részvényesi értékteremtésnek a minőségére.

Az első vizsgált időszakban az OTP Bank nyújtotta a messze legkiemelkedőbb kockázattal korrigált teljesítményt, 1,57-es értékkel. Ez kivételesen magas értéknek számít a részvényt piacon, amely magas hozamok és relatív alacsony szórással ért el. Ezzel szemben a PKO Bank teljesítménye ebben a ciklusban rendkívül gyenge volt, 0,06-os értéke azt mutatja, hogy a bankpapír tartása a kockázatmentes hozamhoz képest alig termelt többletet, azaz a befektetés nem volt hatékony. Az Erste 0,58-as és a Raiffeisen 0,67-es értéke közepesnek számít, ami a fejlett bankokra jellemző kiegyensúlyozott növekedést tükrözte.

A 2020–2021-es válságban az OTP 0,30-ra zuhant, melynek a fő oka az alacsony hozamok voltak. A legmagasabb Sharpe-rátát ekkor a PKO és az Erste produkálta 0,5-0,6-os értékekkel, míg a Raiffeisené 0,41. Ez arra utal, hogy a krízis és az azt követő gyors helyreállítás idején az OTP korábbi fölénye eltűnt, a lengyel és osztrák bankpapírok pedig relatív értelemben hatékonyabban jutalmazták a kockázatvállalást.

2022–2024-es időszak Sharpe-rátái már a háború, az inflációs sokk és a szigorúbb monetáris politika utóhatásait tükrözik. Itt az OTP, PKO és az Erste esetében a mutató 0,49–0,52 közötti, egymáshoz nagyon közeli értékeket vesz fel, ami azt jelenti, hogy a három bank kockázattal súlyozott teljesítménye lényegében azonos szinten stabilizálódott. A Raiffeisen 0,00-ás Sharpe-rátája ezzel szemben azt jelzi, hogy részvénye a periódusban gyakorlatilag nem biztosított érdemi kockázati prémiumot: a geopolitikai és szankciós kockázatok miatt a hozam rendkívül alacsony szintre esett.

A teljes, 2015 és 2024 közötti időszakot tekintve az OTP Bank 0,86-os Sharpe-rátával továbbra is a legkedvezőbb kockázat/hozam profilú befektetésnek bizonyult. Mindhárom időszak teljesítményét tekintve kiemelkedő hosszú távú eredményt nyújtott, egyedül a pandémia éveiben esett vissza relatív. Az Erste 0,53-as értéke stabil, vonzó befektetési alternatívát jelez. A PKO és a Raiffeisen-nél a kockázattal súlyozott hozam lényegesen szerényebb. Összességében ez a dolgozat hipotézisét támasztja alá, az OTP meghatározó a régióban a kockázattal korrigált teljesítménye alapján.

Összefoglalás

A diplomadolgozatom célja a magyarországi tulajdonú bank eredményességének és tőzsdei teljesítményének elemzése volt a közép-európai versenytársakhoz képest az elmúlt tíz év, 2015 és 2024 közötti időszakában. Így megvizsgáltam, hogy a hazai OTP Bank milyen mértékben tekinthető versenyképesnek a közép-kelet-európai régió meghatározó bankszereplőjéhez, a lengyel PKO Bankhoz és az osztrák Erste Bank és Raiffeisen Bankhoz képest az elmúlt tíz évben. A kutatás központi hipotéziseként azt tettem meg, hogy az OTP Bank a régió belül kiemelkedő eredményességet és kedvező tőzsdei teljesítményt mutat, amely mögött stabil pénzügyi háttér és hatékony működés áll. A vizsgálat relevanciája abban rejlik, hogy a hazai bankok kulcsszerepet játszhatnak adott országok gazdasági növekedésében, stabilitásában, így Magyarországnak is kiemelten fontos lehet, hogy erős hazai bankokkal rendelkezzen.

Az eredmények egyértelműen azt mutatják, hogy mind a három vizsgált időszakban az OTP Bank következetesen felülmúlta versenytársait a nyereségesség terén. A ROE és ROA mutatók alapján az OTP az egyik legmagasabb eredményességi szinttel rendelkezett, különösen a 2020 utáni időszak kamatkörnyezetében. NIM mutatója végig magas, stabil maradt, ami jelzi az erős árazási pozíciót.

A hatékonysági és kockázati mutatók szintén kedvező képet mutattak. A költség/bevétel arány (CIR) az OTP-nél versenytársaihoz hasonlóan tartósan alacsony volt és sokkal jobb értékkel rendelkezett, mint az átlag eurózónás bankok, ami hatékony működésre utal. A nem teljesítő hitelek aránya (NPL) az időszak elején magas értékről indult, viszont stabil csökkenő trendet mutatott, és az időszak végére elérte a régiós átlag szintjét. Mindez a hitelfortfólió stabilitását és a bank hatékony kockázatkezelési gyakorlatát támasztja alá. Ugyanakkor fontos megjegyezni, hogy az OTP földrajzi kitétsége összességében kockázatosabbnak tekinthető a Raiffeisen kivételével a többi elemzett pénzintézethez képest, mivel azok jellemzően fejlett pénzpiacokon működnek, míg az OTP jelentős jelenléttel rendelkezik olyan magasabb kockázatú piacokon, mint Oroszország és Üzbegisztán.

A likviditási és tőkeellátottsági mutatók (CAR, LCR) használatával alá tudtam támasztani, hogy az OTP Bank pénzügyi stabilitása szilárd, és a magas eredményességi mutatók nem megnövekedett kockázatvállalással társulnak. Az OTP minden vizsgált mutatóban hasonló vagy kedvezőbb értéket mutatott, mint a versenytársak.

A tőzsdei vizsgálat eredményei tovább erősítették a hipotézisemet. Az OTP részvényei a 2015 és 2024 közötti időszakban lényegesen felülteljesítették a vizsgálatomban benchmarkként használt BUX indexet, illetve a régiós bankok részvényeit is. A P/E és P/B mutatók összehasonlítása alapján az OTP a legtöbb évben versenyképes, gyakran alulértékelt árazás mellett érte el kiemelkedő hozamait. A Sharpe-ráta és a CAGR mutató elemzése alapján megállapítható, hogy mindhárom időszak során hasonló vagy jelentősen nagyobb tőkepiaci megtérülést biztosított a befektetők számára a bank részvényei, mint a riválisoké. Azonban az elmúlt években az OTP kiemelkedő teljesítménye mérséklődött, és mostanában csak hasonló teljesítményeket hoz, mint az Erste vagy a PKO. Ez a teljesítmény mérséklődés nem a fundamentális mutatók romlásából fakad, hiszen az OTP eredményességi és hatékonysági mutatói továbbra is kimagaslóak. A részvény árfolyamára sokkal inkább a bank orosz és ukrán piacoknak való kitettsége és az ebből adódó geopolitikai kockázatok gyakoroltak nyomást. Amennyiben ezek a kockázati tényezők hosszabb távon mérséklődnek vagy kiárazódnak, reális lehetőség nyílhat arra, hogy az OTP részvényei ismét a korábbi, 2019-ig jellemző kiemelkedő teljesítményt nyújtsák.

Összességében a kutatás eredményei egyértelműen alátámasztották a kitűzött hipotézisemet, az OTP Bank a közép-kelet-európai régióban versenyképes szereplőnek számít. Eredményességi és tőzsdei teljesítmény szempontjából hosszú távon felülmúlta a versenytársait, kockázati és hatékonysági szempontból meg beérte őket az évek során.

Irodalomjegyzék

Bevezetés:

- **International Monetary Fund. (2015).** *Global financial stability report: Navigating monetary policy challenges and managing risks.* Letöltve: 2025.08.26
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2015/01/>
- **Euromoney. (2019).** *CEE home team advantage: The rise of the local investment banks.* Euromoney. Letöltve: 2025.08.27.
<https://www.euromoney.com/article/27bjsstsqxhkmh1y5f4cj/banking/cee-home-team-advantage-the-rise-of-the-local-investment-banks/>
- **OTP Bank. (2025).** *Investor presentation – Q1 2025 results*. OTP Group.* Letöltve: 2025.08.27.
https://www.otpgroup.info/static/sw/file/OTP_Bank_Inv_Pres_1Q2025.pdf
- **Global Finance. (2025).** *Best banks in Central and Eastern Europe 2025.* Global Finance Magazine. Letöltve: 2025.08.26
<https://gfmag.com/award/award-winners/best-banks-in-central-and-eastern-europe-2025/>
- **Fojcik, B. (2025.05.23).** *Central Europe's big banks sharpen focus on risk costs amid tariff hurdles. *S&P Global Market Intelligence*.* Letöltve: 2025.08.27
<https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2025/5/central-europes-big-banks-sharpen-focus-on-risk-costs-amid-tariff-hurdles-89143671>

1. Elméleti áttekintés:

1.1. A bankszektor szerepe a gazdaságban:

- **Vigvári A. (2017).** *Pénzügy(rendszer)tan.* Akadémiai Kiadó.
<https://doi.org/10.1556/9789630598873>. Letöltve: 2025. 08. 29.
https://mersz.hu/dokumentum/dj239prt_256/#dj239prt_254_p190

1.1.1. A gazdaság hitelezése:

- **Magyar Nemzeti Bank (2023).** *Hitelezési folyamatok – 2023. szeptember*
Letöltve: 2025. 08. 29.
<https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/hitelezesi-folyamatok>

1.1.2. Monetáris politika közvetítése:

- **Magyar Nemzeti Bank. (2025).** *A monetáris politika eszköztára.* Letöltve: 2025. augusztus 29.
<https://www.mnb.hu/monetaris-politika/a-monetaris-politika-eszkozei>:
- **EUR-Lex (EUR-Lex – Summaries of EU Legislation).** (2022, december 12). *Célzott hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (TLTRO).* EUR-Lex. Letöltve 2025. augusztus 30. eur-lex.europa.eu

1.1.3. Kockázatkezelés:

- **Erdős M., Mérő K. (2016).** *Pénzügyi közvetítő intézmények.* Akadémiai Kiadó. <https://doi.org/10.1556/9789630598354>. Letöltve: 2025. 08. 30.
https://mersz.hu/dokumentum/dj185pki_49/#dj185pki_46_p2
- **Basel Committee on Banking Supervision. (2011).** *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. Bank for International Settlements.* Letöltve: 2025.08.29.
<https://www.bis.org/publ/bcbs189.htm>

1.2.A közép-európai régió gazdasági környezetének változása az elmúlt 10 év között:

- **Fojcik, B. (2024.09.26).** *PKO, OTP surpass central European banking peers in NII growth. S&P Global Market Intelligence.* Letöltve: 2025.08.29.
<https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/pko-otp-surpass-central-european-banking-peers-in-nii-growth-83399504>

1.2.1. Alacsony kamatkörnyezet és stabilitás:

- **European Central Bank. (2025).** *Key ECB interest rates.* Letöltve: 2025.08.31.
https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html
- **Eurostat. (2025).** *Harmonised index of consumer prices (HICP) – Monthly data (annual rate of change)* Letöltve: 2025.08.31
https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC_HICP_MANR_custom_17908954/default/line?lang=en
- **Magyar Nemzeti Bank. (2025)** *Jegybanki alapkamat alakulása.* Letöltve: 2025.08.31.

https://www.mnb.hu/Jegybanki_alapkat_alakulasa?datefrom=2015.+01.+01.&datetill=2019.+12.+31.&order=1

- **Magyar Nemzeti Bank. (2019).** *Inflációs Jelentés, 2019. december.*
Letöltve: 2025.08.31.
<https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes>
- **European Banking Authority. (2019).** *Risk Assessment Report, December 2019. (pp.48)* Letöltve: 2025.08.31
<https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-assessment-reports>
- **OTP Bank Nyrt. (2020, március 6).** *Tájékoztató a 2019. évi eredményről* (pp. 2.) Letöltve: 2025.08.31.
https://bet.hu/newkibdata/128365760/200305_OTP_20194Q_h_final.pdf

1.2.2. A COVID–19 válság gazdasági hatásai (2020–2021):

- **International Monetary Fund. (2021).** *World economic outlook, October 2021. (pp.37)* Letöltve: 2025.08.31.
<https://www.imf.org/en/Publications/WEO>
- **Központi Statisztikai Hivatal. (2020).** *Munkaerőpiaci folyamatok, 2020.*
Letöltve: 2025.08.31.
<https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/mpf/mpf204/index.html>
- **European Central Bank. (2020).** *Pandemic emergency purchase programme (PEPP).* Letöltve: 2025.08.31
<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html>
- **Magyar Nemzeti Bank. (2020.07.22).** *A Magyar Nemzeti Bank elnökének 24/2020. (VII. 21.) MNB rendelete a jegybanki alapkamat mértékéről.*
Letöltve: 2025.08.29
<https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-rendelettervezet-2020-07-21.pdf>
- **European Central Bank. (2021).** *Financial Stability Review, May 2021. - Improved market sentiment towards euro area banks, but profitability and asset quality concerns remain* Letöltve: 2025.08.31.
<https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/html/ecb.fsr202105~757f727fe4.en.html#toc6>
- **OTP Bank Nyrt. (2021 március 5).** *Tájékoztató a 2020. évi eredményről* (pp. 2.) Letöltve: 2025.08.31.

https://www.bet.hu/newkibdata/128530768/210304_OTP_20204Q_e_final_016.pdf

1.2.3. Inflációs nyomás és monetáris szigorítás (2022–2025):

- **Eurostat. (2025).** *Harmonised index of consumer prices (HICP) – Monthly data (annual rate of change)* Letöltve: 2025.08.31.
https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC_HICP_MANR_custom_17908954/default/line?lang=en
- **European Central Bank. (2025).** *Economic bulletin, August 2025.*
Letöltve: 2025.09.01
<https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/html/index.en.html>
- **Magyar Nemzeti Bank. (2025.).** *Jegybanki alapkamat alakulása.* Letöltve: 2025.08.31
https://www.mnb.hu/Jegybanki_alapkamat_alakulasa?datefrom=2016.+09.+01.&datetill=2025.+09.+01.&order=1
- **McKinsey & Company. (2023).** *The great banking transition: The global banking annual review 2023.* (pp. 3.) Letöltve: 2025.09.01
<https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/industries/financial%20services/our%20insights/global%20banking%20annual%20review%202023/the-global-banking-annual-review-2023-vf.pdf>
- **OTP Bank Nyrt. (2023).** *OTP Bank Éves Jelentés* (pp. 38.) Letöltve: 2025.09.01.
https://www.otpbank.hu/static/portal/sw/file/Eves_jelentes_2022_3.pdf
- **European Central Bank. (2025 március).** *ECB staff macroeconomic projections for the euro area* Letöltve: 2025.09.01
https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202503_ecbstaff~106050a4fa.en.html

1.3.A közép-európai régió gazdasági környezetének változása az elmúlt 10 év között:

- **Magyar Nemzeti Bank. (2022, augusztus 5.).** *Megújított MNB-ajánlás: 2025-ig minden bank működése váljék zölddé* [Sajtóközlemény]. Letöltve: 2025.09.20
<https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2022-evi->

[sajtoszlemenyek/megujitott-mnb-ajanlas-2025-ig-minden-bank-mukodese-valjek-zoldde](#)

- **Magyar Nemzeti Bank. (2021).** *Pénzügyi stabilitási jelentés 2021. június.* pp 50. Letöltve: 2025.09.20
<https://www.mnb.hu/letoltes/penzugyi-stabilitasi-jelentes-2021-junius.pdf>
- **Citigroup. (2025)** *Hungary: Global presence.* Citi. Letöltve: 2025.09.21
<https://www.citigroup.com/global/about-us/global-presence/hungary>
- **Vezetéstudomány – Disruptív Fintech Megoldások Magyarországon**
Kovács, Z., & Szabó, T. (2023). *Disruptive solutions for fintechs and their risks: Hungarian case studies. Vezetéstudomány / Budapest Management Review, 54(5), 1–15. pp.31* Letöltve: 2025.09.21
<https://doi.org/10.14267/VEZTUD.2023v54n5.1>
- **International Business Times. (2013, február 8.).** *Austrian Banks Likely Next Domino in European Debt Crisis* Letöltve: 2025.09.14
<https://www.ibtimes.com/austrian-banks-likely-next-domino-european-debt-crisis-374230>

2. Alkalmazott módszertan bemutatása:

2.2. Pénzügyi elemzéshez használt mutatók bemutatása:

- Kagan, J. (2025, augusztus 30). *Understanding the CAMELS Rating: Evaluation and Calculation Explained.* Investopedia. Letöltve: 2025.11.15
<https://www.investopedia.com/terms/c/camelrating.asp>

2.2.1. Eredményeséget mérő mutatók bemutatása:

- **Erdős M., Mérő K. (2016).** *Pénzügyi közvetítő intézmények.* Akadémiai Kiadó. <https://doi.org/10.1556/9789630598354>. Letöltve: 2025. 11. 15.
https://mersz.hu/dokumentum/dj185pki_48/#dj185pki_45_p10
- **European Central Bank. (2025).** *Supervisory & prudential statistics.* ECB Banking Supervision. Letöltve: 2025.11.14.
<https://www.bankingsupervision.europa.eu/framework/statistics/html/index.en.html>

2.2.2. Hatékonyságot és kockázatot mérő mutatók bemutatása:

- **Troy S. (2025, augusztus 2).** *Non-Performing Loan (NPL)*. Investopedia.
Letöltve: 2025.11.15
<https://www.investopedia.com/terms/n/nonperformingloan.asp>
- **European Central Bank. (2025).** *Supervisory & prudential statistics*. ECB
Banking Supervision. Letöltve: 2025.11.14.
<https://www.bankingsupervision.europa.eu/framework/statistics/html/index.en.html>

2.2.3. Likviditást és tőkeellátottságot mérő mutatók bemutatása:

- **Adam H. (2025, szeptember 9).** *Capital Adequacy Ratio (CAR)*. Investopedia.
Letöltve: 2025.11.14
<https://www.investopedia.com/terms/c/capitaladequacyratio.asp>
- **Christian A. (2025, március 6).** *Loan-to-Deposit Ratio (LDR)*. Investopedia.
Letöltve: 2025.11.14
<https://www.investopedia.com/terms/l/loan-to-deposit-ratio.asp>
- **Peter G. (2025, február 28).** *Liquidity Coverage Ratio (LCR)*. Investopedia.
Letöltve: 2025.11.14
<https://www.investopedia.com/terms/l/liquidity-coverage-ratio.asp>

2.3. Tőzsdei teljesítményhez használt mutatók bemutatása:

2.3.1. Hozamvizsgálat:

- **Jason Fernando (2025.09.29).** *Compound Annual Growth Rate (CAGR)*. Investopedia. Letöltve: 2025.12.01
<https://www.investopedia.com/terms/c/cagr.asp>

2.3.2. Vizsgált tőzsdei mutatók bemutatása:

- **Jason Fernando (2025.11.12).** *Price-to-Earnings (P/E) Ratio* Investopedia.
Letöltve: 2025.12.01
<https://www.investopedia.com/terms/p/price-earningsratio.asp>
- **Jason Fernando (2025.09.19).** *Price-to-Book (P/B) Ratio* Investopedia
Letöltve: 2025.12.01
<https://www.investopedia.com/terms/p/price-to-bookratio.asp>
- **Jason Fernando (2025.09.15).** *Sharpe Ratio* Investopedia Letöltve: 2025.12.01
<https://www.investopedia.com/terms/s/sharperatio.asp>

3. A vizsgált bankok bemutatása:

3.1. Az OTP Bank Nyrt. bemutatása:

3.1.1. Története:

- **Kelemen, H. (2022).** *Takarékpénztárból regionális bankóriás: Az OTP Bank transznacionalizációs folyamatának bemutatása. Századvég, 2(3), 107–136.*
Letöltve: 2025.09.27.
https://szazadvegfolyoirat.hu/wp-content/uploads/2023/09/Szazadveg_2022_03_06_Takarekpenztarbol-regionalis-bankorias.pdf
- **Kelemen, H. (2022).** *Takarékpénztárból regionális bankóriás: Az OTP Bank transznacionalizációs folyamatának bemutatása. Századvég, 2(3), 107–136.*
pp. 115 Letöltve: 2025.09.27
https://szazadvegfolyoirat.hu/wp-content/uploads/2023/09/Szazadveg_2022_03_06_Takarekpenztarbol-regionalis-bankorias.pdf
- **Palkó, I. & Nagy, V. (2017, május 16.).** *Csányi Sándor 25 éve az OTP élén: magyar bankból régiós birodalom.* Portfolio. Letöltve: 2025.09.27
<https://www.portfolio.hu/bank/20170516/csanyi-sandor-25-eve-az-otp-elen-magyar-bankbol-regios-birodalom-250653>

3.1.2. Tulajdonosi szerkezete:

- **OTP Bank Nyrt. (2025, június 30).** *Tulajdonosi struktúra.* OTP Bank.
Letöltve: 2025.09.28
<https://www.otpbank.hu/portal/hu/ir-tulajdonosi-struktura>
- **Kelemen, H. (2022).** *Takarékpénztárból regionális bankóriás: Az OTP Bank transznacionalizációs folyamatának bemutatása. Századvég, 2(3), 107–136.*
p.126. Letöltve: 2025.09.27.
https://szazadvegfolyoirat.hu/wp-content/uploads/2023/09/Szazadveg_2022_03_06_Takarekpenztarbol-regionalis-bankorias.pdf

3.1.3. Tulajdonosi szerkezete:

- **Mileiko, A. (2025).** *OTP Bank Nyrt. – Market Share* TheBanks.eu.
Letöltve: 2025.09.30
<https://thebanks.eu/banks/14823#market-share>

- **Magyar Nemzeti Bank. (2024, május 29).** *Óvatossági intézkedések megtételét javasolja az MNB az OTP Banknak az orosz működés kapcsán* [Sajtóközlemény]. Letöltve: 2025.10.02
<https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2024-evi-sajtokozlemenyek/ovatossagi-intezkedesek-megtetelet-javasolja-az-mnb-az-otp-banknak-az-orosz-mukodes-kapcsan>
- **Infostart. (2022, március 18).** *Közleményt adott ki az OTP az ukrán és orosz érdekeltségeiről* [Hír]. Infostart. Letöltve: 2025.10.02
<https://infostart.hu/gazdasag/2022/03/18/kozlemenyt-adott-ki-az-otp-az-ukran-es-orosz-erdekeltsegeirol>
- **OTP Bank. (2023, július 25).** *OTPGroup acquisitions - Uzbekistan* [Poszt fényképpel]. LinkedIn. Letöltve: 2025.10.01
https://www.linkedin.com/posts/otp-bank_otpgroup-acquisitions-uzbekistan-activity-7074341104858349568-_jZ

3.2.A PKO Bank Polski S.A. bemutatása:

3.2.1. Története:

- **PKO Bank Polski. (2015).** *PKO Bank Polski SA Group – Historical background.* Letöltve: 2025.10.12
<https://raportroczny2015.pkobp.pl/pkobppl-en/pko-bank-polski-sa-group-historical-background.html>

3.2.2. Tulajdonosi szerkezete:

- **PKO Bank Polski. (2025).** *Shares and dividends* Letöltve: 2025.10.12
https://www.pkobp.pl/investor-relations/shares-and-dividends/?srsltid=AfmBOorqNeVvQhsoUTV6WKbv0zk1WCmJJRvzw_19Ue7GIBiTCHu0hzm4
- **Marketscreener. (2025).** *Geographical origin of shareholders – PKO Bank Polski S.A.* Letöltve: 2025.10.12
<https://www.marketscreener.com/quote/stock/PKO-BANK-POLSKI-S-A-1413343/company-shareholders/>

3.2.3. Piaci jelenlét:

- **Mileiko, A. (2025).** *Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. – Market Share* TheBanks.eu. Letöltve: 2025.10.13
<https://thebanks.eu/banks/17231#market-share>

- **PKO Bank Polski S.A. (2024).** *Market position – Annual Report 2023.*
Letöltve: 2025.10.13
<https://raportroczny2023.pkobp.pl/en/group-in-2023/market-position/>
- **PKO Bank Polski. (2025, május 13).** *PKO Bank Polski provides large-scale support for economic development. Nearly PLN 300 billion in financing, and that's not all. The PKO Bank Polski Group has presented its financial results for the first quarter of 2025.* Letöltve 2025.10.13
https://www.pkobp.pl/en/media/news/pko-bank-polski-provides-large-scale-support-for-economic-development-nearly-pln-300-billion-in-financing-and-thats-not-all-the-pko-bank-polski-group-has-presented-its-financial-results-for-the-first-quarter-of-2025?srsId=AfmBOooaFGIOJ9gDdC0SlA7vA0l9CtejC3WNxuDJ_o2EqXFDOX67tnNL
- **Reuters. (2025, August 21).** *Poland plans to increase corporate income tax for banks* Letöltve: 2025.10.24
<https://www.reuters.com/sustainability/boards-policy-regulation/poland-plans-increase-corporate-income-tax-banks-2025-08-21/>

3.2.4. Pénzügyi elemzés:

3.2.4.1. Eredményességet mutató adatok:

- **PKO Bank Polski. (2021).** *Annual report 2020.* Letöltve: 2025.11.15
https://www.pkobp.pl/media_files/c451be9f-6770-4a54-baf3-3d0c7b4a16c4.xhtm

3.2.4.2. Hatékonyságot és kockázatot mutató adatok:

- **Reuters. (2025, September 1).** *Polish central bank seen cutting key rate by 25 bps on Wednesday: Reuters poll.* Reuters. Letöltve: 2025.11.17
<https://www.reuters.com/business/polish-central-bank-seen-cutting-key-rate-by-25-bps-wednesday-2025-09-01/>
- **Raphael Minder. (2025.09.30).** *Donald Tusk tells banks to accept higher taxes to fund Poland's defence.* FT.com. Letöltve: 2025.11.29
<https://www.ft.com/content/a70a4dcc-0955-4d4a-9c6f-20ddd4cf8aa8>

3.3. A Raiffeisen bemutatása:

3.3.1. Története:

- **Reuters. (2025, August 21).** *Poland plans to increase corporate income tax for banks* Letöltve: 2025.10.24
<https://www.reuters.com/sustainability/boards-policy-regulation/poland-plans-increase-corporate-income-tax-banks-2025-08-21/>
- **Raiffeisen Bank International AG. (2025.).** *Raiffeisen history.* Letöltve: 2025.10.24
<https://www.rbinternational.com/en/raiffeisen/rbi-group/about-us/history.html>

3.3.2. Tulajdonosi szerkezet:

- **Raiffeisen Bank International AG. (2025).** *RBI Share – shareholder structure*
Letöltve: 2025.10.25.
<https://www.rbinternational.com/en/investors/rbi-share.html>
- **Raiffeisen Bank International AG. (2025).** *About us.* Letöltve: 2025.10.25
<https://www.rbinternational.com/en/raiffeisen/rbi-group/about-us.htm>
- **Raiffeisen Bank International AG. (2025).** *Shareholder structure.*
Letöltve: 2025.10.25
<https://www.rbinternational.com/en/investors/rbi-share/shareholder-structure.html>
- **MarketScreener. (2025).** *Raiffeisen Bank International AG: Shareholders, shareholding structure.* Letöltve: 2025.10.25
<https://www.marketscreener.com/quote/stock/RAIFFEISEN-BANK-INTERNATI-6497717/company-shareholders/>

3.3.3. Piaci jelenlét:

- **Schwarz-Goerlich, A. (2025, October 8).** *Raiffeisen not giving up on finding buyer for Russian unit, CEO says.* Reuters. Letöltve: 2025.10.26
<https://www.reuters.com/business/finance/raiffeisen-not-giving-up-finding-buyer-russian-unit-ceo-says-2025-10-08/>
- **Raiffeisen Bank International AG. (2025).** *Our network in CEE* Letöltve: 2025.10.25.
<https://www.rbinternational.com/en/raiffeisen/rbi-group/about-us/our-network.html>

3.4. Az Erste Bank bemutatása:

3.4.1. Története:

- **Erste Group Bank AG. (2025).** *Our story – from 1819 to today.* Letöltve: 2025.10.21

<https://www.erstegroup.com/en/about-us/history>

3.4.2. Tulajdonosi szerkezet:

- **Erste Group Bank AG. (2025, június 30.).** *Shareholder Structure.*
Letöltve: 2025.10.22.

<https://www.erstegroup.com/en/investors/share/shareholder-structure>

3.4.3. Piaci jelenlét:

- **Investing.com. (2025, August 1).** *Erste Group Q2 2025 slides reveal strong profit growth, improved outlook.* Letöltve: 2025.10.21

<https://www.investing.com/news/company-news/erste-group-q2-2025-slides-reveal-strong-profit-growth-improved-outlook-93CH-4164926>

- **Erste Group Bank AG. (2025).** *Our story – from 1819 to today.* Letöltve: 2025.10.21.

<https://www.erstegroup.com/en/about-us/history>

4. Összehasonlítás és eredmények:

4.2. Pénzügyi teljesítmény összehasonlítása:

4.2.1. Eredményességi mutatók összehasonlítása:

- **O'Donnell, J. (2024, July 4).** *How Raiffeisen's bet on Russia took it to the brink.* Reuters. Letöltve: 2025.11.25.

<https://www.reuters.com/business/finance/how-raiffeisens-bet-russia-took-it-brink-2024-07-04/>

Ábrajegyzék

1. ábra: HICP (harmonizált fogyasztóiár-index) alapján számított infláció éves változási ütemét mutatja havi bontásban 2015 januárja és 2019 decembere között, hét közép-európai ország és az EU átlagának viszonylatában. A diagram az infláció alakulását szemlélteti Csehország (kék), Magyarország (zöld), Lengyelország (fekete), Szlovákia (világoskék), Románia (narancssárga), Ausztria (lila), az euróövezet (piros szaggatott), valamint az Európai Unió (sötétkék) vonatkozásában. 15
2. ábra: HICP (harmonizált fogyasztóiár-index) alapján számított infláció éves változási ütemét mutatja havi bontásban 2022 januárja és 2025 júliusa között, hét közép-európai ország és az EU átlagának viszonylatában. A diagram az infláció alakulását szemlélteti Csehország (kék), Magyarország (zöld), Lengyelország (fekete), Szlovákia (világoskék), Románia (narancssárga), Ausztria (lila), az euróövezet (piros szaggatott), valamint az Európai Unió (sötétkék) vonatkozásában 18
3. ábra: A nettó kamatmarzs vagy bank kamatrés mutató kiszámításának képlete (Forrás: Erdős M., Mérő K. (2016). Pénzügyi közvetítő intézmények.) 25
4. ábra: A belföldi bankok, az OTP, a külföldi nagy- és kisbankok piaci..... 33
5. ábra: OTP Bankcsoport regionális jelenlétét bemutató ábra 2023-ból. A képen még szerepel a romániai leányvállalat (OTP Bank Romania S.A.), amelyet a csoport 2024. június 30-án értékesített, ezzel egyidejűleg kivonult a román piacról. 37
6. ábra: Az OTP Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett BUX-indexszel összehasonlítva 2015 és 2019 között (Forrás: Tradingview.com) 43
7. ábra: Az OTP Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett BUX-indexszel összehasonlítva 2020 és 2021 között (Forrás: Tradingview.com) 45
8. ábra: Az OTP Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett BUX-indexszel összehasonlítva 2020 és 2021 között (Forrás: Tradingview.com) 46
9. ábra: A PKO Bank tulajdonosi szerkezetének megoszlása 2024-ben hazai és külföldi arányban. A kék szín a lengyel, azaz hazai, míg a szürke a külföldi arányt mutatja. (Forrás: marketscreener.com) 50
10. ábra: A PKO Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett WIX-indexszel összehasonlítva 2015 és 2019 között (Forrás: Tradingview.com) 55

11. ábra: A PKO Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett WIX-indexszel összehasonlítva 2020 és 2021 között (Forrás: Tradingview.com)	57
12. ábra: A PKO Bank részvényének hozam alakulása a kék vonallal jelzett WIX-indexszel összehasonlítva 2022 és 2024 között (Forrás: Tradingview.com)	58
13. ábra: A Raiffeisen Bank International AG tulajdonosi szerkezetének megoszlása 2024-ben hazai és külföldi arányban. A kék szín az osztrák, azaz hazai, míg a szürke a külföldi arányt mutatja. (Forrás: marketscreener.com).....	62
14. ábra: A Raiffeisen Bank International AG regionális jelenléte bemutató ábra. A sárga színnel azon országok szerepelnek, ahol a Raiffeisen Bank jelen van, míg szürke színnel Oroszország szerepel, ahonnan 2022-óta fokozatosan ki szeretne vonulni (Forrás: Raiffeisen Bank International AG)	63
15. ábra: A Raiffeisen részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2015 és 2019 között (Forrás: Tradingview.com)	67
16. ábra: A Raiffeisen részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2020 és 2021 között (Forrás: Tradingview.com)	69
17. ábra: A Raiffeisen részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2022 és 2024 között (Forrás: Tradingview.com)	70
18. ábra: Az 1819 és 1855 között alapított takarékbankok (Forrás: Erste Group Bank AG / Corporate Archives)	72
19. ábra: Erste Group Bank AG tulajdonosi struktúrája befektetőtípus szerint 2025.06.30-án (Forrás: Erste Group Bank AG)	74
20. ábra: Erste Group Bank AG tulajdonosi struktúrája földrajzi régiók szerint 2025.06.30-án (Forrás: Erste Group Bank AG)	75
21. ábra: Az Erste Group Bank AG regionális jelenléte bemutató ábra. A sötétkék színnel azon országok szerepelnek, ahol az Erste Bank jelen van, míg a halványkék színnel takarékbank leányvállalatai közvetve jelen vannak. (Forrás: Erste Group Bank AG)	76
22. ábra: Az Erste Bank részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2015 és 2019 között (Forrás: Tradingview.com)	80
23. ábra: Az Erste Bank részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2020 és 2021 között (Forrás: Tradingview.com)	81

24. ábra: Az Erste Bank részvényének hozam alakulása a piros vonallal jelzett ATX-indexszel összehasonlítva 2022 és 2024 között (Forrás: Tradingview.com)	82
25. ábra: Ügyfélszám összehasonlítása a négy vizsgált bankcsoport esetén 2024-ben (Forrás: Saját szerkesztés a OTP, PKO, Erste és a Raiffeisen 2024-es konszolidált éves jelentései alapján).....	84
26. ábra: Konszolidált mérlegfőösszeg összehasonlítása a négy vizsgált bankcsoport esetén 2024-ben (Forrás: Saját szerkesztés a OTP, PKO, Erste és a Raiffeisen 2024-es konszolidált éves jelentései alapján)	85
27. ábra: Saját tőke arányos nyereségesség (ROE) összehasonlítása a vizsgálatomba bevont közép-európai bankok és az eurózóna átlaga között 2015 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján).....	86
28. ábra: Eszközarányos nyereségesség (ROA) alakulása a vizsgált bankoknál és az eurózónában, 2015 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)	87
29. ábra: Nettó kamatmarzs (NIM) alakulása a kiválasztott közép-európai bankoknál és az eurózóna benchmark értékkel összehasonlítva, 2015 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján).....	88
30. ábra: A költség-bevétel arány (CIR) alakulása a kiválasztott közép-kelet-európai bankoknál és az eurózóna átlagával összevetve, 2015 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)	89
31. ábra: A nem teljesítő hitelek aránya (NPL) trendje a vizsgált bankoknál és az eurózónai benchmark adatokkal összehasonlítva, 2015 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)	90
32. ábra: Tőkemegfelelési mutató (CAR) alakulása a vizsgált közép-kelet-európai bankoknál és az eurózóna átlagával összevetve, 2015 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)	91
33. ábra: A likviditásfedezeti mutató (LCR) trendje a vizsgált bankoknál és az eurózóna benchmarkkal összehasonlítva, 2016 és 2024 között. A PKO Bank és az Erste csak 2017-től,	

OTP Bank csak 2018-tól jelentett erről a mutatóról. (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)..... 92

34. ábra: Hitel/betét arány (LTD) trendje a kiválasztott bankoknál és az eurózóna benchmark adatokkal összehasonlítva, 2015 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az ECB Statistical Data Warehouse adatai alapján)..... 93

35. ábra: A vizsgált bankok relatív tőzsdei teljesítményének összehasonlítása 2015 és 2019 között A kezdőérték 2015.01.01, a zöld vonal az OTP Bank, a sárga Raiffeisen, a kék az Erste Bank, a piros vonal a PKO Bank részvényének százalékos hozamváltozását jelöli. (Forrás: Tradingview.com)..... 94

36. ábra: A vizsgált bankok relatív tőzsdei teljesítményének összehasonlítása 2020 és 2021 között A kezdőérték 2020.01.01, a zöld vonal az OTP Bank, a sárga Raiffeisen, a kék az Erste Bank, a piros vonal a PKO Bank részvényének százalékos hozamváltozását jelöli. (Forrás: Tradingview.com)..... 95

37. ábra: A vizsgált bankok relatív tőzsdei teljesítményének összehasonlítása 2022 és 2024 között A kezdőérték 2022.01.01, a zöld vonal az OTP Bank, a sárga Raiffeisen, a kék az Erste Bank, a piros vonal a PKO Bank részvényének százalékos hozamváltozását jelöli. (Forrás: Tradingview.com)..... 97

38. ábra: A vizsgált bankok részvényeinek árfolyam/nyereség (P/E) mutatóinak alakulása 2015 és 2024 között. (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az Investing.com historikus tőzsdei árfolyam adatai alapján) 98

39. ábra: A vizsgált bankok részvényeinek árfolyam/könyv szerinti érték (P/B) mutatóinak alakulása 2015 és 2024 között. (Forrás: Saját szerkesztés az egyes bankok éves jelentései és az Investing.com historikus tőzsdei árfolyam adatai alapján) 99

Táblázatjegyzék

1. táblázat: A hazai és külföldi bankok előnyeinek és hátrányainak összehasonlítása (Forrás: saját szerkesztés).....	22
2. táblázat: Az OTP Bank Nyrt. tulajdonosi struktúrája 2025. június 30-án (Forrás: OTP - Saját szerkesztés)	35
3. táblázat: OTP Bank Nyrt. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	39
4. táblázat: OTP Bank Nyrt. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	39
5. táblázat: OTP Bank Nyrt. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	40
6. táblázat: OTP Bank Nyrt. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	40
7. táblázat: OTP Bank Nyrt. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	41
8. táblázat: OTP Bank Nyrt. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	41
9. táblázat: OTP Bank Nyrt. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	42
10. táblázat: OTP Bank Nyrt. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	42

11. táblázat: OTP Bank Nyrt. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	42
12. táblázat: Az OTP Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	44
13. táblázat: Az OTP Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	45
14. táblázat: Az OTP Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az OTP Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	47
15. táblázat: A PKO Bank Polski S.A. tulajdonosi struktúrája 2024. december 31-én Forrás: PKO Bank – Saját szerkesztés	49
16. táblázat: PKO Bank Polski S.A. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	52
17. táblázat: PKO Bank Polski S.A. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	52
18. táblázat: PKO Bank Polski S.A. eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	53
19. táblázat: PKO Bank Polski S.A. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	53
20. táblázat: PKO Bank Polski S.A. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	53

21. táblázat: PKO Bank Polski S.A. hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	54
22. táblázat: PKO Bank Polski S.A. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	54
23. táblázat: PKO Bank Polski S.A. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	54
24. táblázat: PKO Bank Polski S.A. likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	54
25. táblázat: A PKO Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés a PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	56
26. táblázat: A PKO Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés a PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	57
27. táblázat: A PKO Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés a PKO Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	59
28. táblázat: Raiffeisen Bank International AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	64
29. táblázat: Raiffeisen Bank International AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	64
30. táblázat Raiffeisen Bank International AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	65

31. táblázat: Raiffeisen Bank International AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	65
32. táblázat: Raiffeisen Bank International AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	65
33. táblázat: Raiffeisen Bank International AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	66
34. táblázat: Raiffeisen Bank International AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	66
35. táblázat: Raiffeisen Bank International AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	66
36. táblázat: Raiffeisen Bank International AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	66
37. táblázat: A Raiffeisen legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	68
38. táblázat: A Raiffeisen legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	69
39. táblázat: A Raiffeisen legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés a Raiffeisen éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	71
40. táblázat: Erste Group Bank AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	77

41. táblázat: Erste Group Bank AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	77
42. táblázat Erste Group Bank AG eredményességét mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	77
43. táblázat: Erste Group Bank AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	78
44. táblázat: Erste Group Bank AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	78
45. táblázat: Erste Group Bank AG hatékonyságot és kockázatot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján).....	79
46. táblázat: Erste Group Bank AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	79
47. táblázat: Erste Group Bank AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	79
48. táblázat: Erste Group Bank AG likviditást és tőkeellátottságot mérő pénzügyi mutatók változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján)	79
49. táblázat: Az Erste Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2015 és 2019 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	80
50. táblázat: Az Erste Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2020 és 2021 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján)	82

51. táblázat: Az Erste Bank legfontosabb tőzsdei mutatóinak változása 2022 és 2024 között (Forrás: Saját szerkesztés az Erste Bank éves jelentésében szereplő adatok alapján és az Investing.com napi záróárfolyam adatai alapján) 83

52. táblázat: A vizsgált bankok Sharpe-rátája a három különböző vizsgált időszakban és a teljes időszakban 2015 és 2024 között Forrás: Saját szerkesztés, a részvényárfolyam adatok forrása: Investing.com 100

Mellékletjegyzék

1. Pénzügyi mutatószámok – *excel táblázat*
2. Sharpe-ráta számolás – *excel táblázat*

PANNON EGYETEM

GAZDÁLKODÁSI KAR ZALAEGERSZEG

SZERZŐI ÖSSZEFOGLALÁS

A dolgozat címe: Hazai bankok eredményessége, tőzsdei teljesítményeinek vizsgálata a közép-európai versenytársakhoz képest az elmúlt 10 évben	
Hallgató neve: Fincza Valentin Patrik	NEPTUN kód: XZYIQL
Képzési szint: mesterképzés	
Szak: Pénzügy	Szakirány: -
Témavezető neve: Dr. Joó István PhD	Beosztása: mb. dékán, tanszékvezető, egyetemi docens
Tanszék: Pénzügy és Gazdálkodás Tanszék	

A bankszektor stabilitása és versenyképessége alapvető fontosságú egy ország gazdasága szempontjából, ezért a diplomadolgozatom célja, hogy részletesen megvizsgáljam Magyarország vezető bankja, az OTP Bank Nyrt. eredményességét és tőzsdei teljesítményét a közép-kelet-európai régió meghatározó versenytársaival összehasonlítva az elmúlt tíz évben, azaz a 2015 és 2024 közötti időszakban. A dolgozatom során arra kerestem a választ, hogy a hazai tulajdonú OTP Bank képes-e felvenni a versenyt a régió más jelentős szereplőivel, nevezetesen a lengyel PKO Bankkal, valamint az osztrák tulajdonú Erste Bank-kal és Raiffeisen Bank-kal. A dolgozatom hipotézise, hogy az OTP Bank a régió belül kiemelkedő

eredményességet és kedvező tőzsdei teljesítményt mutat, amely mögött stabil pénzügyi háttér és hatékony működés áll.

A kutatás módszertana kvantitatív, összehasonlító elemzésen alapul, amely a nyilvános éves jelentések, tőzsdei adatok, valamint az Európai Központi Bank statisztikáinak feldolgozásával készült. A vizsgálat három markánsan eltérő gazdasági ciklust ölel fel, a 2015 és 2019 közötti alacsony kamatkörnyezet és stabilitás időszakát, 2020 és 2021 között a COVID–19 válság éveit, valamint 2022 és 2024 között az inflációs nyomás és monetáris szigorítás időszakát. A pénzügyi elemzésem a CAMELS-modell alapján a jövedelmezőséget (ROE, ROA, NIM), a hatékonyságot és kockázatot (CIR, NPL), valamint a likviditást és tőkeellátottságot (CAR, LCR, LTD) vizsgáltam, míg a tőzsdei teljesítmény értékelése a hozamvizsgálat, az árazási mutatók (P/E, P/B) és a kockázattal korrigált megtérülés (Sharpe-ráta) elemzésére épült.

A pénzügyi mutatók elemzése rámutatott, hogy az OTP Bank eredményessége a vizsgált időszakban következetesen felülmúlta a versenytársakét. A saját tőke arányos nyereség (ROE) és az eszközarányos megtérülés (ROA) tekintetében az OTP Bank kiemelkedő teljesítményt nyújtott, amit a bank nettó kamatmarzsa (NIM) is támogatott, amely a bank erős piaci pozíciójának és a hatékony árazásnak köszönhetően stabilan magas maradt. A hatékonysági vizsgálat igazolta, hogy az OTP Bank költség/bevétel aránya (CIR) versenyképes a versenytársaihoz hasonlítva, és jobban teljesít az eurózónás átlagnál. A kockázat tekintetében jelentős javulás történt, a vizsgált időszak elején az OTP nem teljesítő hiteleinek aránya (NPL) rendkívül magas volt, 2024-re ez a mutató sikeresen a régiós átlag szintjére mérséklődött, ami a portfólióminőség drasztikus javulását jelzi. Ez a javulás jelzi, hogy a kiváló eredményesség nem a kockázati szint rovására történt. A likviditási és tőkeellátottsági mutatók (CAR, LCR) elemzése alapján megállapítható, hogy az OTP Bank magas jövedelmezősége nem járt túlzott kockázatvállalással, a bank tőkehelyzete stabil maradt és válságos időszakokban sem romlott.

A tőzsdei teljesítmény elemzése azt mutatta, hogy az OTP részvényei hosszú távon, 2015 és 2024 közötti periódusban tekintve felülteljesítették a benchmarkként használt BUX indexet és a régiós versenytársakat is. Az OTP Bank papírjai jellemzően prémium árazás mellett, magasabb P/B rátával forogtak, ami erős befektetői bizalmat tükröz. Ugyanakkor a Raiffeisen Bankhoz hasonlóan az orosz–ukrán háború kitörése és ebből kifolyólag a geopolitikai kockázatok emelkedése jelentős volatilitást okoztak az árfolyamban a 2022-től fogva, ami átmenetileg mérsékelte a részvényesi hozamokat a kevésbé kitett versenytársakhoz képest, mint például a PKO-hoz vagy az Erstehez képest. Ennek ellenére a kockázattal korrigált

teljesítményt mérő Sharpe-ráta a teljes időtávon belül az OTP esetében volt az elemzésben a legerősebb.

Az elemzés eredményei összességében megerősítik a felállított hipotézisemet, miszerint az OTP Bank a közép-kelet-európai régió versenyképes és meghatározó pénzüintézete. A bank sikeresen ötvözi a növekedést a stabilitással, és bár a geopolitikai kitettsége valamelyest kockázatot jelent, fundamentális mutatói és tőkeereje biztosítják vezető szerepének fenntartását a régióban.