

ANTAL ÁRON –BÁRDOS MÁTÉ

Hol a kockázat az euroalapú életbiztosításokban?

Arra keressük a választ, hogyan és miért alakultak ki az euroalapú életbiztosítások, milyen kockázatokat rejtenek magukban, és ez milyen magatartást követel a biztosítótól, valamint a biztosítottaktól. Struktúráját tekintve, az első részben definiáljuk az euroalapú életbiztosítások körét, majd csoportosítjuk a piacon fellelhető termékeket, megnézzük, mely biztosítók szerepe jelentős e termékkörben a hazai piacon. A cikk második részében elemezzük a kockázatok oldalát: a kockázat általánosabb bemutatása után arra térünk ki, hogy az egyes termékcsaládoknál mi a biztosító (díjoldali, tartalékoldali) kockázata és mi a biztosított rizikója. Elsődleges célunk a kockázati szempontból kritikus pontok feltérképezése, valamint annak bemutatása, hogy miképp igyekeznek a szolgáltatói és a fogyasztói oldalon kezelni ezeket a bizonytalanságokat.

1. AZ EUROALAPÚ ÉLETBIZTOSÍTÁSOKRÓL ÉS A MAI MAGYAR PIACRÓL

1.1. Az elemzéshez szükséges alapfogalmak

A biztonság olyan alapvető emberi igény, amely már a Maslow-féle szükséglethierarchia-elméletben is a második szinten állt (Maslow [1943]). A biztosítás arra szolgál, hogy megvédjen bennünket a bizonytalanságtól, annak káros következményeitől.

Vizsgáljuk meg, hogy a szakirodalomban milyen biztosítádefiníciókkal találkozunk! „A biztosító egy ún. biztosítási esemény bekövetkezésekor fizet valakinek.” (Szabó–Viharos [2001]). Nem véletlenül kezdtük ezzel a megfogalmazással, elvégre ez talán a legegyszerűbb. Ennél már kiterjedtebb definíció a következő: „A biztosítás a biztonság megteremtésének egy módszere, vagy másképp, a kockázatkezelés egyfajta stratégiája.” (Banyár [2003]). Ebben a definícióban már meg is jelenik a kockázat, dolgozatunk elemzésének kitűzött célja. Ha pedig ezen az úton haladunk tovább, vannak olyan szerzők is (Horinka–Luttenberger [2004]), akik nem kevesebb, mint 10 pontban foglalják össze, melyek a biztosítások fennálló kockázatai.

Végezetül nézzük meg, mit mond a törvény! A 2003. évi LX. tv. a biztosítókról és a biztosítási tevékenységről – kissé pozitivista – definíciója a következő:

4 §: A biztosítási tevékenység biztosítási szerződésen, jogszabályon vagy tagsági jogviszonyon alapuló kötelezettségvállalás, amely során a tevékenységet végző megszervezi az azonos, vagy hasonló kockázatoknak kitett személyek közösségét (veszélyközösség), matematikai és statisztikai eszközökkel felméri a biztosítható kockázatokat, megállapítja és beszedi a kötelezettségvállalás ellenértékét (díját), meghatározott tartalékokat képez, a létrejött jogviszony alapján a kockázatot átvállalja, és teljesíti a szolgáltatásokat.

Definiáltuk a biztosítást, a következő lényeges pont a szereplők bemutatása. Négy fontos szereplőnk van: **a biztosító, a szerződő, a biztosított és a kedvezményezett**. A biztosító az eladó. Velük köti meg a szerződést, illetve nekik fizeti a biztosítási díjat a szerződő fél. A biztosított az a személy, akihez a szerződés a biztosítási eseményt hozzárendeli, akire kötik a biztosítást. A kedvezményezett pedig az, aki az élet- és balesetbiztosításoknál a biztosított halála vagy a biztosítás lejáratá esetén a biztosítási összeg felvételére jogosult (Szabó–Viharos [2001]). Kedvezményezettből több is lehet.

A biztosításokat két nagy csoportra szokás osztani. Ezek az élet- és a nemélet-biztosítások. Cikkünk tárgyát az előbbiek képezik, ezért a nemélet-biztosításokkal a továbbiakban nem foglalkozunk.

Az irodalom az életbiztosítás több fajtáját is felsorolja. Mi a továbbiakban csak azokkal foglalkozunk, amelyek elérési elemet is tartalmaznak. A kizárólag haláleseti kockázatot tartalmazó, ún. kockázati életbiztosítások kívül esnek a vizsgálódásainkon. A továbbiakban csak azokról lesz szó, amelyek a magyar piacon dominánsnak mondhatók (MABISZ [2008]).

1. ábra

Az életbiztosítások tipizálása



Forrás: MABISZ [2008]

Hagyományos-vegyes: ebbe a kategóriába tartoznak azok az életbiztosítások, amelyek a haláleseti, valamint az elérési életbiztosítás szolgáltatásait együttesen nyújtják. Azaz, a biztosító arra vállal kötelezettséget a díjfizetés ellenében, hogy ha a biztosított személy a biztosítás időtartamán belül meghal, akkor egy előre meghatározott személynek (kedvezményezettnek) egy előre meghatározott összeget (biztosítási összeget) fizet (**haláleseti elem**), ha azonban a biztosított a biztosítási időtartam eltelte után is életben van, akkor neki (**vagy** egy előre meghatározott kedvezményezettnek) fizeti ki a biztosító a biztosítási összeget (**elérési elem**). Ez utóbbi feltétel gyakorlatilag önmagában is azt jelenti, hogy a biztosító (hozam)garanciát vállal.

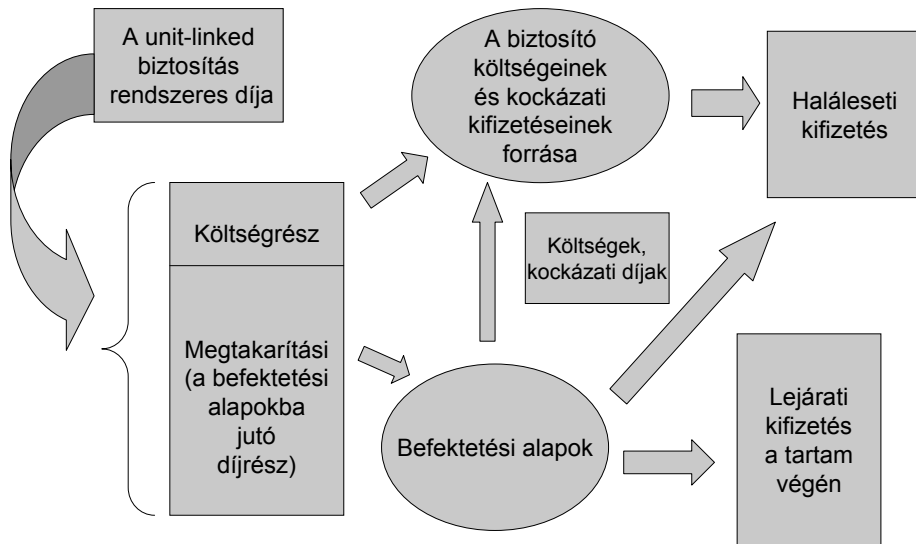
Befektetési egységekhez kötött (unit-linked – UL) életbiztosítások: az életbiztosítások olyan fajtája, ahol a biztosítási szerződés alapján befizetett díjakat ún. (befektetési) egységalapokban helyezi el a biztosító a tőkepiaci befektetések során. A biztosítási díj értéke általában mindvégig rögzített, de a biztosítás fedezetéül szolgáló befektetési portfóliót a biztosított állítja össze a rendelkezésre bocsátott befektetési egységalapokból. A biztosító nem garantál hozamokat a klasszikus értelemben, és a biztosítottnak módjában áll módosítani a portfóliója összetételét, magasabb hozamok reményében. A jelenleg *egyik leginkább elterjedt formája* úgy működik, hogy ha a biztosított a biztosítási tartam lejáratá előtt elhalálozik, akkor a kedvezményezettnek, illetve örökösnek teljesített kifizetés összege

(a biztosító szolgáltatása) a szerződésben rögzített összeg (haláleseti összeg) és a befektetési egységalapok értéke közül a *nagyobbik*. Ha a biztosított a biztosítási tartam eltelte után életben van, akkor neki a befektetési egységalapok értékét fizeti ki a biztosító.

A unit-linked biztosítások díj- és költségszerkezetét a 2. ábra szemlélteti:

2. ábra

A modern unit-linked biztosítások díj- és szolgáltatásszerkezete



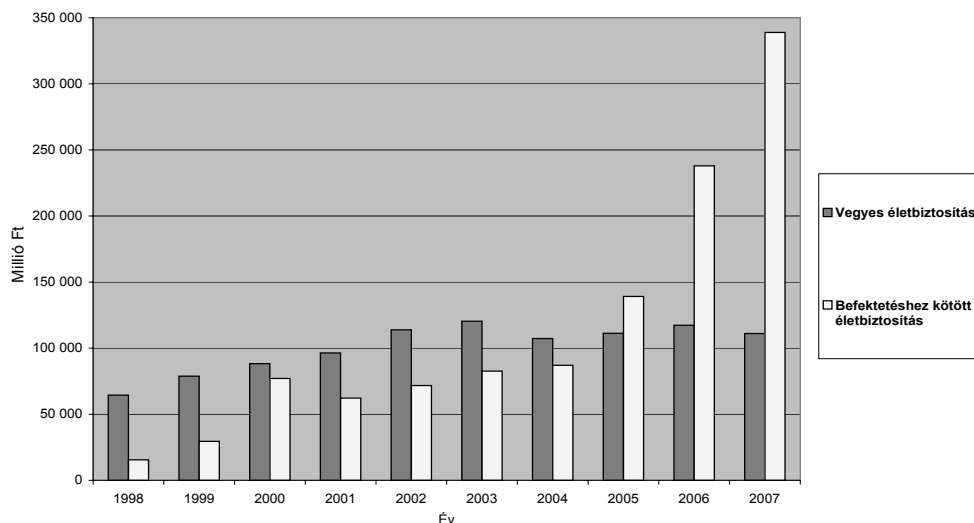
Forrás: Banyár [2003]

Ezen a ponton megjegyezzük, hogy vannak hozamgaranciás unit-linked életbiztosítások is. Ezek általában úgy működnek, mint egy értékpapír-kibocsátás. Van jegyzési időszak, amíg lehet venni, és fix a lejáratuk. A befektetési oldalon a biztosító a lejegyzett összeg jelentős részéért zérókupont (diszkontált, biztos hozamú értékpapírt) vásárol, aminek önmagában is van egy csekély hozama a teljes tőkére vetítve – ezzel a hozamgarancia teljesült. A maradékért pedig opciót vásárol, amelyet kedvező árfolyam-alakulás esetén lehív.

A UL életbiztosítások a 90-es évek közepétől kezdtek igazán kibontakozni, felfutni a hazai piacon. Kialakulásuk az 50-es években, Angliában kezdődött, de szerinte a világon inkább csak az 1980-as, 1990-es években terjedtek el (Adorján *et al.* [2004]).

A 3. ábra szemlélteti a Magyarországon (is) működő biztosítók díjbevételeinek alakulását 1998-tól 2007-ig. Az ábrán is tisztán látszik a trend, amely szerint a befektetési egységhez kötött életbiztosítások egyre komolyabb szerepet játszanak a biztosítók életében, bevételeiknek mind jelentősebb részét ez a kategória teszi ki.

A biztosítóintézetek díjbevétele



Forrás: PSZÁF [2008]

Az ábrán jól megfigyelhető, hogy 2006-ban a unit-linked biztosítások rendkívüli módon felfutottak. Ezt a jelenséget jól magyarázza az Új Egyensúly című kormányprogramban meghirdetett kamatadó. Ennek hatására – a szokásos növekedésen felül – csak 2006 III. negyedévében mintegy 35 Mrd Ft vándorolt át bankbetétekből és befektetési alapokból zömében egyszerű díjas befektetési egységekhez kötött életbiztosításokba (PSZÁF [2008]).

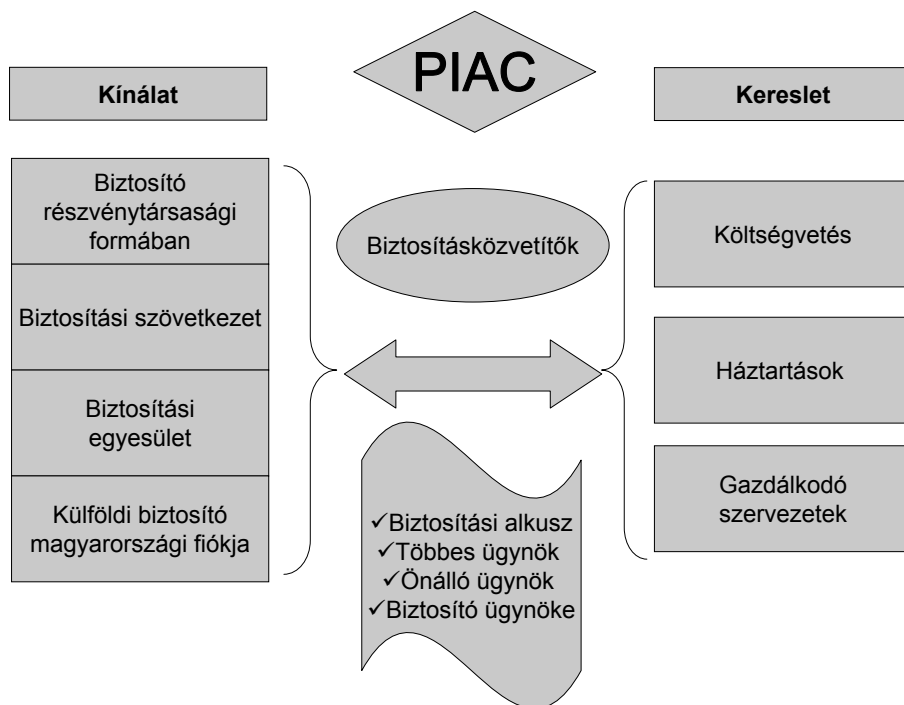
Euroalapú életbiztosításnak a továbbiakban azt nevezzük, aminek a díját euróban vagy az annak megfelelő forintban fizeti a biztosított. Itt fontos megjegyeznünk, hogy ezt a díjat általában a mindenkori eladási árfolyam függvényében számítják egyes biztosítók, és nem a hozamszámításhoz használatos középárfolyamon. Ez az átlagos különbség akár 10 Ft/euro többlethasznót is jelenthet a biztosítóknak minden egyes díjként felszámított euro után.

1.2. A hazai biztosítási piacról

Vizsgáljuk meg a hazai piacot, nézzük meg, milyen szereplőket találunk a keresleti és kínálati oldalon!

4. ábra

A biztosítási piac felépülése



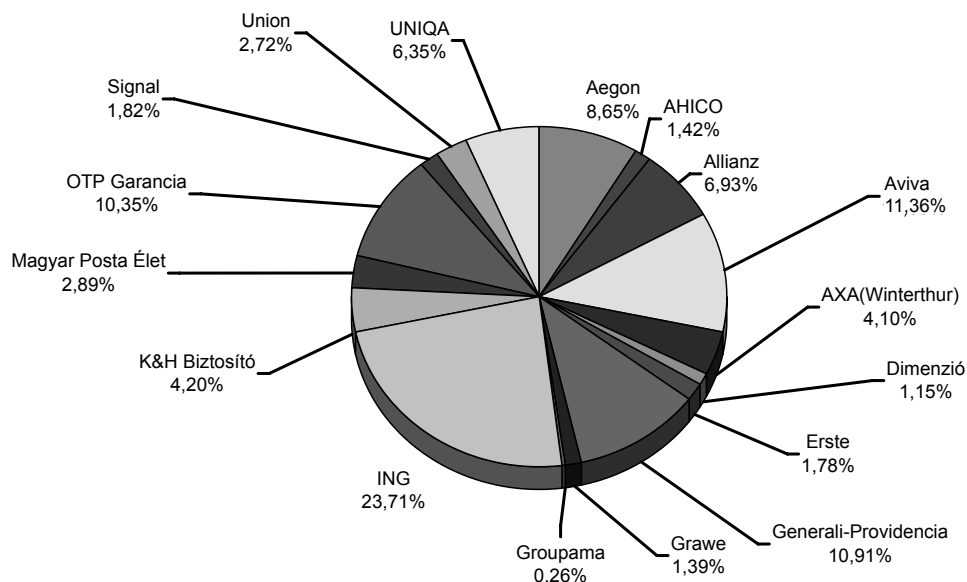
Forrás: BIT [2003] alapján

A biztosítási törvény (BIT) jelenleg négy szervezeti formában teszi lehetővé a társaságok működését (rt., szövetkezet, egyesület, fiók). Ebből a négyből itthon háromféle üzemel, biztosítószövetkezet ma nincs Magyarországon. További törvényi feltétel, hogy csak a Magyarországon engedélyezett biztosító terjeszthet biztosítási terméket.

A keresleti oldalon pedig logikusan, a biztosítási ágazatok szerint van értelme a kereslet lehetséges szereplőit vizsgálnunk. Általában elmondható ugyanakkor, hogy a három fő jövedelemtulajdonos (költségvetés, háztartások, vállalatok) bármelyike lehet potenciális szerződő.

A piac gyakorlati vizsgálatában a Magyar Biztosítók Szövetségének 2008-as publikációja nyújt segítséget. Ennek alapján az életbiztosítási szegmens legfrissebb, azaz 2007. év végi állapotát az 5. ábra szemlélteti.

Életbiztosítási piaci részesedés 2007. I–IV. negyedév



Forrás: MABISZ [2008]

A teljesség igénye nélkül kiemelünk néhány jelentősebb terméket, amelyekkel szemléltethetjük a piac sajátosságait. Nem célunk valamennyi biztosító bemutatása, csupán a termékek közös jellemzőinek megragadása egy-egy példával. Továbbá fontos megjegyezni, hogy eleve csak azok közül a biztosítók közül választunk, amelyek **euroalapú életbiztosítást is kínálnak**. A mi példáink a következők: **Aegon, AHICO, Aviva, Generali**.

1.2.1. Unit-linked: Aegon

Az **Aegon** biztosító eleve ezzel fogadja honlapján a biztosítás iránt érdeklődőket: „*Ön egy olyan befektetési lehetőséget keres, amely korszerű megoldást nyújt pénzének megtakarítására, választási lehetőséget biztosít három részvény-eszközalapból, valamint várható hozama is kedvező.*” Ez a mondat is a második fejezetben kifejtett elméletet igazolja, amely szerint a unit-linked inkább befektetés, mint életbiztosítás.

Az Aegon biztosító kiválasztott terméke az **EUROMAXXIV**. A biztosított az Euromaxxba fektetett pénzét az alábbi európai részvény-eszközalapokba csoportosíthatja:

- (1) *Európai Részvények Eszközalap;*
- (2) *Európai Telekommunikációs Szektor Részvény-eszközalap;*
- (3) *Európai Pénzügyi Szektor Részvény-eszközalap.*

Mivel a biztosító a unit-linked életbiztosításoknál *hozam- vagy tőkegaranciát nem vállal*, ennek a biztosításnak a kockázata pontosan akkora, amekkora annak a portfóliónak a kockázata, amelyet a biztosított ezekből a részvény-eszközalapokból magának „kevert”.

Általánosságban is igaz, hogy **a befektetési egységhez kötött életbiztosításoknál a biztosító nem vállal garanciát az elérési oldalon**. Ezalól az az eset kivétel, ha a kínált portfólió önmagában is rendelkezik valamilyen garanciával (tőke- vagy hozamvédetség).

1.2.2. Unit-linked: Aviva

Az Aegonhoz képest az **Aviva** euroalapú unit-linkedje, az *Euroguard* annyiban más, hogy tágabb teret ad a diverzifikációnak. Itt is három alapból lehet választani, de ebben már vegyesen szerepel kötvény, illetve részvény.

A három alap a következő:

- (1) *Európai Kötvényportfólió*;
- (2) *Generation Gold Portfólió* (nyílt végű részvény – az eszközalap elsősorban a gyógyszeripari, pénzügyi szektorokra és a fogyasztási cikkekre fókuszál);
- (3) *Giants Európai Portfólió* (nyílt végű részvény – a portfólió lehetséges befektetési között az európai részvényekbe fektető eszközalapok befektetési jegyei mellett korlátozott mértékben bankbetétek, illetőleg készpénz [euró] is szerepelhetnek).

Az Aviva további érdekessége: úgy próbálja a biztosítottat eurobefizetésre ösztönözni, hogy az euróban fizetett biztosítási szolgáltatást adó- és illetékmentesen kínálja. (Azért, mert a biztosítás maga is az [BIT], csak éppen ők ezt ki is mondják.)

1.2.3. Unit-linked: Generali

A **Generali** kínálja az ún. *Aranyszárny* befektetési egységekhez kötött életbiztosítást. Még hozzá két formában, *egyszeri díjas*, valamint *rendszeres díjas* konstrukcióban. Ha arra vagyunk kíváncsiak, milyen eszközalapba fektethetjük a pénzünket, a biztosító honlapja külön oldalra vezérel bennünket, ahol nem kevesebb, mint ötféle eszközalapból választhatunk (1 kötvény, 4 részvény).

Az oldalon az eszközalapokat rendezik alacsony, illetve magas kockázat szerint. Rendkívül széles spektrumban gondolkodhatunk. A pénzünket tehetjük:

(1) *fejlett piaci tőzsdéken* (Nyugat-Európában – Németországban, Angliában, Franciaországban, Olaszországban –, illetve az Egyesült Államokban vagy Japánban) jegyzett részvényekbe;

(2) *fejlődő piaci tőzsdéken* (Kínában, Indiában, Magyarországon, Csehországban, Lengyelországban, Romániában, Bulgáriában, Brazíliában, Argentínában) jegyzett részvényekbe;

(3) *technológiai és IT-iparágakba sorolt, piaci tőzsdéken* jegyzett részvényekbe; illetve

(4) *az ázsiai és csendes-óceáni térség piaci tőzsdéin* (Japánban, Kínában, „kis tigrisek” térségében – Hongkongban, Szingapúrban, Koreában, Tajvanon –, Malajziában, Fülöp-szigeteken) jegyzett, *ingatlanszektorba* sorolt részvényekbe.

Azért is emeltük ki az Aranyszárnyat ennyire, mert a teljes biztosítási piacot tekintve, a Generali a harmadik helyen áll 10,91%-os részesedéssel [MABISZ, 2008].

1.2.4. Hagyományos termékek: AHICO

Miután három példát is láttunk a befektetési egységhez kötött életbiztosításokra (ezzel is érzékeltetve, hogy a súlyuk milyen jelentős a piacon), nézzünk egy példát a hagyományos életbiztosításokra is az **AHICO** biztosító vizsgálatával!

Az AHICO biztosító (az American International Group, Inc. – AIG – leányvállalata) három euroalapú életbiztosítást kínál:

- (1) *Euro Plus*: klasszikus vegyes életbiztosítás;
- (2) *Euro Plus Senior*: nyugdíjaskorra;
- (3) *Euro Plus Junior*: biztosítás az ügyfél gyermekére/gyermekére.

Mindhárom biztosítás közös eleme, hogy *vegyes életbiztosítások*. Ezeket az életbiztosításokat jól le lehet írni egy fogalommal, nevezetesen a technikai kamatlábbal¹.

Az AHICO 2,9%-os technikai kamatlábat alkalmaz: ez a diszkont mértéke, ekkora hozammal kalkulálnak a díjszámításnál. Ha a piaci hozam ennél kisebb, az a társaság direkt kockázata.

A 2,9% egyébként a technikai kamat törvényben rögzített plafonja. Ennél magasabb jelenleg nem alkalmazható. Ezen felül az eredménynek – vagyis a nettó hozam technikai kamatot meghaladó részének – minimum 80%-a a biztosítottat illeti meg.

2. AZ EUROALAPÚ ÉLETBIZTOSÍTÁSOK KOCKÁZATAI

2.1. Kockázat és biztosítás elméleti megközelítésben

A kockázat közkeletű definíciója: **a várthoz képest eltérő kimeneteli esemény lehetősége**. A biztosítási szakirodalom (*Merényi–Szabó* [2002]) a kimenet szerint ún. *tiszta* (szűkebb értelemben vett) és *spekulatív* (tágabb értelemben vett) kockázatokat különböztet meg. Míg az előbbieket a várthoz képest kizárólag kedvezőtlenebb kimenetelű események lehetőségére korlátozódnak, addig az utóbbi (spekulatív kockázatok) arra az eshetőségre utalnak, hogy a természeti, technikai, társadalmi és gazdasági hatások keltette *bizonytalanság* kedvező és kedvezőtlen eseményeket egyaránt kiválthat. Noha a klasszikus biztosítások a tiszta kockázatok (kedvezőtlen események) hatásainak tompítására jöttek létre, napjaink komplex pénzügyi termékei – például a *befektetési életbiztosítások* – esetén az eladási érvek között erősek a spekulatív kockázati elemek (hozamígéret) is.

Berliner 1982-ben publikálta *Limits of Insurability of Risks* című tanulmányát, amelyben leírta, melyek a biztosíthatóság kritériumai. Eszerint ezek a következők:

- A maximálisan lehetséges kár mértéke nem lehet végtelen, illetve túl nagy.
- A kockázatok (összességében) nem lehetnek túlságosan pozitívan korreláltak, a véletlen kimenetelnek léteznie kell, mert egy realizált kockázat (biztos esemény) nem biztosítható.
- A törvényes háttérkörnyezetnek stabilnak, illetve kiszámíthatónak kell lennie, valamint az eseménytérrel is szükséges egy objektív eloszlási függvény felírása.

Röviden megfogalmazva, *akkor biztosítható a kockázat, ha a nagy számok törvénye alkalmazható*.

Tehát a **biztosíthatóság** eszerint arról szól, hogy egy adott gazdasági esemény, illetve az arra vonatkozó dinamikus feltételezések kezelhetők-e a rendelkezésre álló konstrukciók segítségével.

1 A biztosítók által használt kamatláb, amelyet szerintük befektetéseikkel el tudnak érni a várható kifizetések mellett.

Létezik azonban más, alternatív definíció is a biztosíthatóságra: „*Akkor nem biztosítható egy kockázat, ha a gazdasági környezet adottságai mellett nincs kölcsönösen előnyösen kiaknázzható kockázat-transzfer a fogyasztó és a biztosítást nyújtó között*” (Chiappori–Gauthier [2006]).

Véleményünk szerint a fenti definíció pontosabb a hagyományosan fontosnak tartott biztosíthatósági kritériumoknál (Berliner [1982]), mert – mint kiderült – voltak és vannak olyan nem megfigyelhető, ritka események, amelyeket mégis felvállaltak neves biztosítók. (A Lloyd’s például biztosítást vállalt a Loch Ness-i szörny elfogásával kapcsolatban.)²

A kockázatok biztosíthatóságának határai tehát dinamikusan változnak. Mindez jellemző az életbiztosítások és a hasonló egészség-, illetve balesetbiztosítások esetén is. Új lehetőségek nyíltak meg a fogyasztó, illetve a biztosító oldalán jelentkező kockázat kezelésére, korlátozására.

Az életbiztosítások matematikájában komoly szerepet játszanak a legkülönfélébb eloszlásfüggvények. Ugyanakkor általában a megfigyelt sokaság **heterogén**. Ez még önmagában nem jelentene problémát, de a szereplők nyomon követhető magatartása, különböző tulajdonságaik (életkor, lakóhely, végzettség) nem fedik fel a bennük rejlő, tényleges *egyéni kockázatok*at (**kontraszelekción**).

A kontraszelekción problémáját először Akerlof [1970] emelte ki a használtautók piacról írt tanulmányában. De a megfigyelt jelenség érvényesül az életbiztosítások (és más biztosítások) piacán is. Ugyanis ha a biztosító társaságok a díjban foglalt prémiumot a lakosságon belüli kockázat várható értéke alapján számítják ki, akkor a kevésbé kockázatos szereplők kevesebb biztosítást vásárolnak, mint a kockázatosak. Extrém esetben az alacsony kockázatos lakosok túl nagyra találják a fizetendő prémiumot a tényleges kárvalószínűségükhöz képest, ezért nem fognak biztosítást kötni. És mivel a biztosítók ezt a lépést előre feltételezik, ezért tovább növelik a kockázati prémiumot, míg végül csak a magas kockázatosak maradnak benn a biztosítottak körében (negatív externális jelenség).

Az imént felvázolt tendencia az aszimmetrikus informáltság mint piaci kudarc jelenségéből fakad. Az aszimmetrikus informáltság és a biztosítottság tudata az, ami *erkölcsi kockázatot* szül a biztosítottak részéről. Általánosan elfogadott, hogy azok az egyének, akik jobban biztosítottak, kevesebbet fordítanak kárelhárításra, illetve kárcsökkentésre. A biztosítók pedig nem képesek kellően megfigyelni ezeket az erőfeszítéseket, ezért nem differenciálhatnak e téren az egyéni díjaknál.

Persze fontos megjegyeznünk, hogy a mi esetünkben, azaz az **életbiztosításoknál** alacsony e tényező hatása, mert a káresemény adott esetben maga a biztosított halála. De egy bizonyos életkor után a család jövedelmi helyzetének biztosítottsága csökkenti az óvatos magatartást az egyén részéről.

2.2. Az euroalapú életbiztosítások kockázatának rendszerezése

Amikor a biztosítók és biztosítottak által vállalt kockázatokról írunk, érdemes azokat három, viszonylag homogén ágra bontani a következő szempontok alapján: a kockázatok típusai, illetve viselőik.

2 CHIAPPORI–GAULLIER [2006]

Tehát lássuk, melyek az euroalapú életbiztosítások fontosabb kockázatai (leszámítva az árazás helyességéből származó, illetve az egyébként normál üzletmenetből származó, hagyományos vállalalkozási kockázatokat)!

● **Halálesi kockázat:**

- biztosított viseli (meghalhat),
- biztosító is visel kockázatot, mert a biztosított halála esetén teljesítési kötelezettsége van.

● **Befektetési kockázat** (csak a befektetés sikerességét vizsgálva, és nem számolva az árfolyamkockázattal):

- unit-linked életbiztosítás (alapvetően az ügyfél viseli, a biztosító csak a költséglevonási képessége függvényében),
- hagyományos-vegyes életbiztosítás (alapvetően a biztosító viseli – hozamgarancia –, az ügyfél csak a biztosító technikai kamata feletti hozamokra, illetve a biztosító tőkeerejét illetően).

● **Árfolyamkockázat** (esetenként más):

A. Díjoldali kockázat (ha a díjfizetés pénzneme eltér a lejáratra meghatározott pénznemtől). Alesetek:

- a) unit-linked életbiztosításoknál mindig az ügyfél viseli;
- b) hagyományos-vegyes életbiztosítások esetén
 - *valutakongruenciával* (befizetési átváltás, célvalutában van befektetve) az ügyfél viseli a kockázatot.
 - *nem valutakongruenciával* (a díjakat a befizetett pénznemben tartják nyilván, később, a biztosító által átváltva a lejáratú valutára) a biztosító viseli a kockázatot.

B. Tartalékoldali (árfolyamváltozás-jellegű) kockázat:

Amennyiben a biztosító valutakongruenciát alkalmaz és egyéneként helyesen áraz, akkor mindig az ügyfél viseli ezt a kockázatot (az árfolyamkockázattól függetlenül, tartalékoldali kockázatot még viselhet a biztosító a hagyományos-vegyes életbiztosításoknál).

E kategorizálás után jobban előrejelezhetővé válnak a biztosító-biztosított szerződéses jogviszony két oldalán álló felek kifizetései, illetve felmerülő költségei, kockázatainak mértéke. Az alábbi *1. táblázat* ugyanezeket a kockázatokat rendszerezi a jobb átláthatóság kedvéért az általunk összeállított kockázati mátrix segítségével.

A biztosító és a biztosított kockázatainak rendszerezése

	Hagyományos-vegyes életbiztosítás	Unit-linked életbiztosítás
Biztosító	haláleseti befektetési díjoldali kockázat (ha nem alkalmaz valutakongruenciát ³) tartalékoldali kockázat	haláleseti
Ügyfél	haláleseti díjoldali kockázat (valutakongruencia esetén)	haláleseti befektetési díjoldali kockázat tartalékoldali kockázat

Forrás: Dögei [2003] (BOI) alapján

2.3. A biztosítót terhelő kockázatok

A következőkben a kockázati mátrix logikáját követjük. Először a 2.3. pontban a biztosítót terhelő kockázatokot, majd a 2.4. pontban a biztosítottakat terhelő kockázatokot nézzük végig. Ez a szétbontás azért is szerencsés, mert míg a biztosítók kockázatvállalása a hagyományos-vegyes életbiztosítások esetén, addig a biztosítottaké a unit-linked életbiztosítások esetén kézzelfoghatóbb. Így tehát ebben a fejezetben a biztosító kapcsán csak a hagyományos-vegyes életbiztosításokkal foglalkozunk.

2.3.1. Halálesetektől fakadó kockázat

A biztosítót terhelő kockázatok közül néhány jól megragadható, biztosításmatematikai eszközökkel megfelelően számszerűsíthető. Ilyen kockázat a **halálesetektől fakadó kockázat** is, mert a *halálozási statisztikák* kellő információt nyújtanak az életkornak megfelelő halálozási valószínűségekről.

A haláleseti kockázat bizonyos tekintetben hasonlít a bankok hitelkockázatára (*Janecskó* [2002]). Nézzünk erre egy érdekes példát! A CreditRisk+ (CR+) a Credit Suisse Financial Products által kidolgozott, az interneten is megtalálható (letölthető technikai dokumentá-

³ A valutakongruens eszközfedezet elve azt jelenti, hogy a biztosítónak az idegen tőkéje valutában megtestesülő részét ugyanabban a valutában kell befektetnie, ami lehetővé teszi a valutaárfolyam-változás kivédését (DÖGEI [2003]).

ciójú), aktuárius szemléletű hitelkockázati modell. Eszerint a veszteség végső mértékének alakulását két tényező befolyásolja. Egyfelől az adott időtávon belül bekövetkező (kár)események számának bizonytalansága, másfelől az egyes kárnagyságok alakulásának véletlenszerűsége a meghatározó (a kárnagyság az életbiztosítások esetén attól függ, hogy melyik biztosított hal meg – Janecskó [2002]). Amennyiben egy biztosító alulbecsli az éven belüli káreseményekből adódó veszteségét, úgy a megállapított díjak nem fogják fedezni az ebből adódó költségeit.

A példa lényege az, hogy míg az adott időtávon belül bekövetkező (kár)események számának bizonytalansága egyformán érinti mind a hitel-, mind a haláleseti kockázatot, addig az egyes kárnagyságok alakulásának véletlenszerűsége nem. E ponton ugyanis a hagyományos banki hitelkockázattól abban tér el a haláleseti kockázat, hogy *a biztosítottak halála független egymástól*, szemben például a vállalkozások csődeseményeivel, amelyek bizonyos szintig **korrelálnak**.

2.3.2. A befektetési kockázat

Ez a kockázattípus nem teljesen homogén, mert a két alaptípus (euroalapú hagyományos-vegyes, illetve a befektetési egységekhez kötött, euróban denominált életbiztosítások) mérőben eltérő befektetési stratégiát igényelnek a társaságtól, ezért érdemes e két típust külön-külön vizsgálni.

A unit-linked életbiztosítások esetén, az ügyfélre hárul a befektetési kockázat (lásd 1. táblázat), ezért a következő fejezetben térünk ki rá részletesen.

Euroalapú hagyományos-vegyes életbiztosítások esetében a befektetésekkel kapcsolatos kockázat teljes egészében a biztosítókat terheli, mert megbízottként kezelik az ügyfelek jövőbeli kifizetésének fedezetéül szolgáló portfóliót. A biztosítóknak a befektetéseikkel kell megtermelniük a biztosítottaknak ígért hozamot, amely a **technikai kamatlábban** testesül meg.

A befektetési kockázat tehát nagyban függ a technikai kamattól, amely tulajdonképpen úgy működik, mint egy *feltételezett belső megtérülési ráta*. Ennek alapján számítják ki a kedvezményezettnek fizetendő, garantált (biztosítási) összeget. Ez implicit módon tartalmazza a hozamgaranciát, és mint ilyen, fontos tényezője a biztosítók szolvens működésének.

A magyarországi szabályozás nem kedvez a társaságoknak, sőt kifejezetten hátrányos, mert kiköti, hogy a többlethozamot (annak minimum 80%-át) minden esetben vissza kell juttatni a biztosítottaknak. A fellépő veszteségek pedig a biztosító eredményének terhére könyvelhetők el (BIT). Így gyakorlatilag az intézményeket kötelezi a negatív ági kockázat felvállalására. A pozitív ági kockázat nyomán keletkező többlethozam pedig az ügyfelet illeti meg.

Európa más országaiban (l. Németország) a biztosítóknak lehetőségük van úgymond „kisimítani” e kockázatokat, mert nem terheli őket szigorú törvényi kötelezettség a többlethozamok azonnali átadására, így megtehetik, hogy a verseny és a piaci hozamokat érintő várakozások tükrében hosszú távra is fix hozamot ígérjenek ügyfeleiknek, így módjukban áll saját kockázatukat is csökkenteni.

2.3.3. A tartalékok szerepe – esettanulmány a tartalékok kockázati súlyáról

A biztosítók életbiztosítási kötelezettségeinek, tartalékainak fair értékelése (kockázati szempontból) nagy figyelemnek örvend a biztosítási és pénzügyi publikációkban. Az 1980-as évek vége, 1990-es évek eleje nagy változásokkal járt a biztosítási – elsősorban életbiztosítási – piacokon, mert Európában, Japánban és az Egyesült Államokban egyaránt hosszú listát alkottak a csődbe ment életbiztosító társaságok. Sok közülük kis vállalkozás volt, de akadtak jelentős gazdasági súlyú társaságok is, amelyek elbuktak. Ezek között volt az Egyesült Államok First Executive Corporationje (19 milliárd USD eszközállománnyal), Franciaországban a Garantie Mutuelle des Fonctionnaires, és a Nissan Mutual Life Insurance of Japan is. Ez utóbbi 2,56 milliárd USD-ra nyúló, fedezetlen kötelezettségeket hátrahagyva ment tönkre (Grosen–Jorgensen [2002]).

Az említett események utólagos okozati elemzésénél három szempont jelent meg a szakmai irodalomban. Az első a nem megfelelő hozamgarancia vállalása a legtöbb életbiztosítás esetén, a második a hitelkockázat nem megfelelő feltüntetése a mérleg egyes oldalain, míg a harmadik ok a gyenge vagy nem megfelelő könyvviteli elvekre vezethető vissza. Ezek a csődhöz hozzájáruló tényezők persze összefüggésben állnak egymással.

A szabályozó hatóságok mind Japánban, mind pedig az EU országaiban úgy válaszoltak a megtérülési garanciából adódó inszolvenciaveszélyre, hogy **csökkentették a törvényesen garantálható maximális hozamok szintjét**. Erre ad jó összefoglalót a 2. táblázat.

2. táblázat

A törvényesen garantálható maximális hozamok szintje

Country	Maximum Rates as of July 1, 2000	Previous Maximum Rates
U.S.A.	None	-
Japan	2.50%	4.50% before 1997
Austria	3.25%	4.00% until July 1, 2000
Belgium	3.75%	4.75% until January 1, 1999
Denmark	2.00%	5.00% until July 1, 1994 3.00% until January 1, 1999
France	2.75%	3.75% until January 1, 1998
Germany	3.25%	4.00% until July 1, 2000
Hungary	5.50% ^a	
Italy	3.00%	
Luxembourg	2.75%	3.75% before 1998
Netherlands	3.00%	4.00% before 1998
Norway	3.00%	4.00% ^b
Portugal	4.00%	
Spain	3.20%	4.00% until June 21, 1997
Sweden	3.00%	4.00% before 1998
Turkey	9.00%/2.50% ^c	
United Kingdom	rules on the way	

Forrás: Grosen–Jorgensen [2002]

Azonban, mint említettük, a tényezők összefüggnek egymással. A törvényi szabályozás változásának az lett a hatása, hogy a biztosítók hagyományos-vegyes állománya megváltozott. A mérlegben a tartalékok egy helyen szerepelnek ugyan (második feltárt ok megoldva), de ez az állomány eltérő hozamgaranciájú szerződéseket tartalmaz (Grosen–Jorgensen [2002]).

2.3.4. Tartalékoldali kockázat

A 2.3.3. pont számviteli-történeti kitekintése után nézzük meg, mi is pontosan a tartalékoldali kockázat!

Tartalékoldali kockázatot az árfolyamkockázattól függetlenül is visel a biztosító a hagyományos életbiztosítások esetén, mert a technikai kamattal kötelezettséget vállal az ügyfelekkel szemben, amelynek fedezete csakis egy megfelelően tervezett tartalékolás lehet. Ez gyakorlatilag egybeesik a befektetési kockázattal, amit korábban bemutattunk. Egyetlen lényegi eltérés, hogy a tartalékok bizonyos részének befektetése, elkülönítése olyannyira szabályozott, hogy befektetési döntésből adódó kockázatot már nem hordoz (nem szabadon döntenek, törvényi szabályozók, felügyeleti előírások a meghatározóak).

2.3.5. Díjoldali (árfolyam-) kockázat

A biztosítók esetén a díjoldali kockázat a bevezetőben vázolt átháríthatósága miatt alacsony-nak tűnhet; ha azonban nem érvényesül a valutakongruencia elve, akkor az átváltási kockázatot a biztosítók viselik. Az átváltási kockázat az árfolyam volatilitásából adódik: a biztosító a befizetett díjakat a befizetés eredeti pénznemében tartja nyilván, és csak akkor váltja át, ha a kifizetés esedékessé válik. Hagyományos-vegyes életbiztosításoknál az elérési komponens miatt az átváltás és a befizetés között hosszú idő telhet el. A makroökonómiai modellek ezért alkalmasak lehetnek a jövőbeli árfolyam kiszámítására, ugyanakkor az időintervallum a gazdasági fundamentumok olyan nagyságrendű változását hozhatja magával, amelyet nem képes kezelni az említett modellezés (pl. vastag végű valószínűségi eloszlások).

2.4. A biztosítottat terhelő kockázatok

Már az előző fejezetben említettük, de itt is szót ejtünk arról, hogy a biztosított kockázatának vizsgálatánál az „állatorvosi lovunk” a *unit-linked életbiztosítás*⁴ lesz. A kockázati mátrixból is szembetűnik, hogy ennél a biztosítási típusnál szinte minden kockázatot az ügyfél visel.

2.4.1. Ökonometriai modell a biztosított által vállalt kockázatokról

A biztosított oldalán jelentkező kockázat egy része a biztosító által okozott vagy áthárított kockázat, másik része pedig tudatosan vállalt, és a befektetésekhez kapcsolódik. Az egyének, háztartások kockázatvállalási magatartása a unit-linked típusú életbiztosítások esetén

4 Egy korai, mégis modern felismerés e terméktípusra: „Egy haláleseti garanciát tartalmazó unit-linked életbiztosítás által nyújtott káreseti kifizetés szétbontható az ismert, garantált haláleseti összegre, és egy azonnal érvényesíthető, a befektetési egységekre vonatkozó vételi opcióra, ahol a rögzített ár maga a garantált összeg.” (BRENNAN–SCHWARTZ [1979])

inkább spekulatív jellegű, mintsem a hagyományos értelemben vett biztosítási kockázat vállalására vonatkozik, mert *a befektetési egységhez kötött életbiztosítások alternatív befektetési, megtakarítási formaként is működnek*. A biztosítási szerződés megkötésére vonatkozó döntés ezért inkább többtényezős, kombinált döntés (portfóliódifferenciálás), mintsem hagyományos, egytényezős döntés.

Tekintsünk egy példát a többtényezős döntés modellezésére! A háztartások pénzügyi termékekkel, illetve biztosítási szerződésekkel kapcsolatos, aszimmetrikus informáltság melletti döntéseit vizsgáló, empirikus kutatások elsősorban bizonyos egyéni kockázattal, biztosítási kereslettel kapcsolatos endogén változók bevonásával születtek (*Dionne et al.* [1998]). Az így kapott előrejelzési képletet ezután az egyének besorolására és homogénebb alcsoportok konstruálására alkalmazták.

Ahhoz azonban, hogy a döntések keresztthatásait is vizsgálhassuk – vagyis azt, hogy a hozamvárakozások változása hogyan változtatja a keresletet, valamint minden további változót – *e modelleket bővíteni kell*, új döntési változókat szükséges bevonni a regresszióba. Ezek beépíthetők mint **feltételes valószínűségek** (*Dionne et al.* [1998]).

Tehát vizsgáljuk meg, hogy milyen portfólióallokációs döntésről van szó, amikor a háztartások életbiztosítást vásárolnak! A francia adatokon tesztelt modell négy osztályba sorolta azokat az eszközöket, amelyek az életbiztosítási összkereslet részét képez(het)ik. Ezek a *likvidek* (bankszámlák, rövid távú befektetési alapok, rövid futamidejű kötvények), *lakásvásárlási előtakarékosság, részvények és kötvények, életbiztosítások*.

Mint említettük, a modell célja az életbiztosítások iránti kereslet előrejelzése volt. A kutatók (*Dionne, Gouriéroux, Vanasse*) a tesztek után arra az eredményre jutottak, hogy a korábban magasan szignifikánsnak bizonyult változók (a 4 eszközcsoportot leíró paraméterek) szinte inszignifikánssá váltak, miután a keresztthatásokat is bevitték a modellbe, feltételes valószínűség formájában.

Ennek a modellkísérletnek pusztán az a mondanivalója számunkra, hogy rávilágítsunk: az életbiztosítások vásárlásánál igenis kombinált döntéseket hoznak a fogyasztók (leendő biztosítottak). Ilyen esetekben lehet, hogy nem hatékony egyetlen döntési összetevő vizsgálata, és a többi figyelmen kívül hagyása.

2.4.2. Halálesi kockázat

A halálesi kockázat az egyén oldalán azért érdekes, mert adott esetben ő maga többet tud saját halálozási valószínűségének összetevőiről, mint a biztosító (jobban ismeri a saját szokásait). Ez része annak az aszimmetrikus informáltsági problémának, amit oly nehezen lehet kezelni. Esetünkben pedig a szerződés élettartama miatt hangsúlyosan igaz lehet mindez (krónikus betegségek kialakulása, eltitkolása, életmód letagadása).

Önmagában az életbiztosítás a halálesi kockázat „fedezésére” szolgál, ha nem is a biztosított, hanem a kedvezményezett(ek), a család számára. A unit-linked életbiztosítások ettől csak annyiban térnek el, hogy a hangsúly a befektetési egységeken van. Mindemellett az említett halálesi elem is megtalálható, általában olyan formában, hogy a biztosított elhalálása esetén a kedvezményezett egy minimálisan garantált halálesi összeg és a befektetési egység(ek) aktuális piaci értéke közül a nagyobbra tarthat igényt.

2.4.3. A unit-linked elméletének gyakorlati megvalósításából eredő kockázatai

A unit-linked életbiztosításoknak a biztosítókat is érintő kockázata a szolvenciához kapcsolódik, mert a veszteség lehetősége az eltérő szerződések esetén nem független, hanem *együttesen függ a befektetési alap(ok) teljesítményétől*, amelyet az ügyfelek választanak a rendelkezésükre bocsátott alapok közül. Az ő diverzifikációjuk természetesen korántsem tökéletes. Továbbá a tranzakciós és a biztosító által felszámított kezelési költségek mind megnehezítik a rugalmas alkalmazkodást a piaci körülményekhez, ami tovább növeli az ügyfelek befektetési kockázatát.

Akadályt jelent a racionális döntéshozatal szempontjából a befektetési alapokhoz képest kevésbé transzparens költségstruktúra is. Ne feledjük, hogy a biztosítás egyéb költségei, illetve a haláleseti kockázat és az esetlegesen egyéb kockázatok díja is az ügyfél eszközállományát csökkenti (lásd 2. ábra); illetve, ha a befektetési alapok tartósan alulteljesítenek, akkor az egyének nem lesznek hajlandók újabb spekulatív kockázatot vállalni a biztosítások nyomán, mert várakozásaikat a piac teljesítményéhez idomítják.

Mindezekből, illetve számos egyéb gyakorlati problémából adódóan, a 2004. március 31-én kibocsátott IFRS 4. szabvány új rendeleteket hozott a biztosítók számára. Ha egy szerződés nemcsak tisztán biztosítási komponenset tartalmaz, hanem befektetési elemet is, akkor a két elemet szét kell választani, és az egyes szerződésekről el kell dönteni, hogy azok befektetések vagy biztosítások-e.

A fejlemény változásokat hozhatott volna a magyar biztosítási piacon is. Hiszen ezek után a biztosítási elemre számolt díjbevételek az eredménykimutatásban jelennek meg, miközben a befektetési elemre jutó díjbevételek (szemben a korábbi gyakorlattal) már befektetési bevételeknek számít. Ennek tehát az lehetett volna az egyik következménye, hogy a biztosítóknak a díjbevételek alapján számított, korábbi piaci pozíciói gyökeresen ártértékelődnek (*Gonda–Rozinka [2005]*). Gyakorlatilag azonban mégsem ez történt. A piaci pozíciók ártértékelődésének kivédését ugyanis a biztosítók a biztosítási elemek (főleg az egységnyi szolgáltatásra jutó, alacsony díjú – így a befektetési motivációval rendelkezők számára még elviselhető költségű – balesetihalál-kockázat) növelésével, illetve a minimálisan garantált haláleseti összeg emelésével oldották meg (1. piaci részesedések – *MABISZ [2008]*).

2.4.4. A befektetésoldali kockázat

A UL életbiztosítások esetén a befektetésoldali kockázat (főleg) az ügyfeleket terheli, mert ők a meghatározói a befektetési portfóliónak. A biztosító a kockázatközösség pooljából (a befizetett díjak egy részéből) azokat az eszközöket vásárolja meg, amelyeket a biztosított választ. A későbbiekben bizományosként jár el, tehát a felelősséget tekintve nem úgy, mint ahogyan a saját vagyona esetében. Ez a szemlélet érvényesül az IFRS 4. szabványban is, amikor az külön nyilvántartást ír elő.

Hagyományos-vegyes biztosítások esetén még a befektetésoldali kockázathoz tartozik az opportunity cost is, amely az alternatív befektetések magasabb hozamáról való lemondást jelenti. A jelenlegi (április 1-jétől – ÁKK) 6,5%-os, 10 éves kockázatmentes állampapírhozámok mellett sérül a biztosítások garanciális jellege, mert az alacsonyan maximált (jelenleg 2,75%-os) technikai kamatláb ez ellen hat.

Hasonló piaci környezetben a unit-linked biztosítások terjedése a spekulációs kockázat vállalásával járó, magasabb hozamvárakozásokra, illetve a következő fejezetben konkrét példán is bemutatott (akár 400 ezer forintos) adókedvezményre vezethető vissza.

2.4.5. A díjoldali kockázat

Ez a fajta kockázat nagyban függ a biztosítási konstrukciótól. Az *egyszeri díjas*, illetve a *rendszeres díjfizetésű* életbiztosítások különböznek e téren. A hagyományos-vegyes életbiztosításoknál ugyan nem jellemző az egyszeri díjas konstrukció (MABISZ [2008]), de eközben – befektetési jellegük okán – egyre több olyan befektetési egységhez kötött életbiztosítás kerül a piacra, amely egyszeri díjfizetéssel jár.

Az egyszeri díjfizetés a díjoldali kockázat szempontjából előnyös a biztosított számára, mert a biztosítónak nem áll módjában később jelentkező, nem várt költségeket beépíteni a díjba. Meg kell persze azért említenünk, hogy a díjoldali kockázat csökkenése ez esetben a befektetésoldali kockázat növekedésével jár, mert a befektetendő összeg adott, és a szerződés élettartama alatt névértéken állandó, tehát korlátozott a későbbi diverzifikáció lehetősége. További előnye lehet még e konstrukciónak például az is, hogy a biztosítás felszámított költségei is alacsonyabbak, mert kevesebb adminisztrációval jár egy egyszeri díjas biztosítás, nem kell a meg nem fizetett díjak pótlására tartalékokat képezni.

Az euroalapú életbiztosítások esetén többletkockázatot jelent a díjoldalon a mindenkori átváltási ráta, azaz árfolyam, ugyanis az ügyfelek jövedelme forint denomináltságú, miközben a díjakat euroalapon rögzíti a szerződés. A rögzítés, vagyis a biztosító társaságok által alkalmazott átváltási árfolyam általában nem esik egybe a mindenkori középárfolyammal, amelynek alapján a kifizetéseket teljesítik a káresemény, illetve a lejárat után. Ez a díjként befizetett minden egyes euró nyomán akár 10 Ft-os eltérés a biztosító javára, ügyfele kárára – mint cikkünk elején is kiemeltük – olyan kockázatot jelent, amely rárakódik az árfolyam eredendő volatilitásából származó kockázatra.

A rendszeres díjfizetéses konstrukció esetén a díjfizetések közti időtáv is meghatározó a kockázat szempontjából, ugyanis minél távolabbra kerül egy adott díjfizetés az első befizetés teljesítésének időpontjától, annál kevésbé képes az ügyfél felmérni a díj időértéken számított, tényleges költségét. Közben a díjfizetési kötelezettség az ügyfelet terheli, mert ha ennek elmulasztása miatt szűnik meg a szerződés, csak egy részét kaphatja meg a felhalmozott biztosítási tartaléknak (surrender value).

A kockázatok teljes körű kibontásának, rendszerezésének, lényegük megragadásának érdekében a költségek és hasznok számszerűsítésére konkrét példát hozunk a következő fejezetben, amelyben a két életbiztosítás-típust is összevetjük.

2.5. A hagyományos-vegyes és a unit-linked biztosítások összehasonlítása

Cikkünk végéhez érve – egyben a konklúziót is megelőlegezve –, szemléletesen is bemutatjuk, hogy mindaz, amit eddig leírtunk a közgazdasági elméletek szintjén, miképpen realizálódik a mai magyar piacon. Tehát következzen egy gyakorlati példa, amellyel szemléltetjük, miben ragadhatók meg a fenti két biztosítási típus lényegi különbségei!

A két terméktípus összehasonlítását az ERSTE biztosító honlapján elérhető kalkulátor segítségével végeztük. A *Napraforgó* (hagyományos-vegyes) és az *ERSTE Globe* (haláleseti garanciát tartalmazó, unit-linked) életbiztosításoknak a kalkulátorba bevitt paraméterei a következők voltak:

Biztosított

- Született: 1976. 03. 23.
- Neme: férfi
- Kötés célja: öngondoskodás

Szerződés

- Tartam: 10 év (lehetséges, hogy az eurót az időtávon belül bevezetik)

Hozam

– *Napraforgó*: a 10 éves állampapír-referenciahozammal megegyező, április 1-jétől érvényes 6,5% (<http://www.akk.hu/>)

- *Globe*: az összehasonlíthatóságkedvéért esetenként 6,5% vagy 9%

Árfolyam (kötéskor): 250 Ft/€

Mivel az időtáv 10 év, ezért mindkét biztosítástípus esetén adókedvezmény jár, ami a paraméterek (díj, biztosítási összeg) függvényében 100 ezer Ft-tól 400 ezer Ft-ig terjedhet. A 10 éves időtáv választását az adókedvezmény vonzerején felül az indokolja, hogy ilyen intervallumon belül várható az euro magyarországi bevezetése.

(A bevezetés előtti árfolyamrögzítés természetesen hatással lesz a valutakongruenciát alkalmazó, illetve nem alkalmazó biztosítási szerződési jogviszony két oldalán lévő felek vagyoni helyzetére.)

A kalkulátor mindkét általunk vizsgált terméknél az alapbiztosítás díját euróban is megadja. Feltünteteti azt, hogy a forintban befizetett díj mit jelentene euróban, mivel az euro bevezetése előtt 2 évvel vélhetően fix átváltási árfolyamot határoznak meg. Az euróban megadott érték jelenleg fiktív érték az átváltási sávon belül.⁵

Az ERSTE nem alkalmaz valutakongruenciát. Amennyiben a díjak elszámolása és nyilvántartása forintban történik, a biztosító viseli az árfolyamkockázatot. Ez a kockázat a forint árfolyamsávjának eltörlése után egyértelműen nőtt, nem beszélve arról, hogy az ERM II.-be való belépésünkkel majd egy új sávban rögzítik a forintot.

A közzé tett információk szerint a Napraforgó (hagyományos-vegyes) életbiztosításoknak a nettó átlagos ügyfélhozama 2001–2003 között 10,7%, 13,2%, illetve 8,6% volt (www.esb.hu). A garantált minimum technikai kamat pedig 2,75%. Ezt a teljesítményt nem szabad kivétni a jövőre, mert azóta romlottak a növekedési kilátások, többek között a pénzügyi rendszernek a subprime-válság okozta megingása miatt.

A hozamokra nézve ugyanakkor árulkodik, hogy az olyan hagyományos-vegyes életbiztosításoknál, mint amilyen a Napraforgó is, a megtakarítási összeg fedezetül szolgáló tartalékok java része magyar állampapírokban van. Ez tehát azt jelenti, hogy az állampapírokét jelentősen meghaladó hozam nem igazán realizálható.

5 Utoljára a sáv eltörlése előtt frissítették a honlapon lévő információkat.

Az Erste Globe biztosításokról nem állnak rendelkezésre átlagos ügyfélhozamokra vonatkozó adatok, de az alábbi 3. táblázatban is megtalálható, összehasonlító számításokból azt látjuk, hogy azonos feltételezett hozam, azonos biztosítási díj és összeg esetén kisebb a lejáratí összeg. Ennek az az oka, hogy a biztosító a unit-linked esetben több költséget von le, mint a hagyományos-vegyesnél. Mivel a unit-linked életbiztosítások díjainak egy részét a biztosítás fedezetének megteremtésére, másik részét pedig magára a befektetésekre fordítják (1., 2. ábra), ezért nyilvánvaló, hogy **azonos biztosítási összeg nyújtása esetén az ügyfelekre hárított, a befektetésekkel járó többletköltségek kisebbek, mint a végeredményben becsült megtakarítási összeg.**

Erste Globe/Napraforgó – összehasonlító számítások

				Díj (Ft)	Összdíj (Ft)	Biztosítási összeg (Ft)	Becsült megtakarítási összeg (Ft)	Tényleges hozam (%)	Átlag hozam (%)
Napraforgó (hagyományos)	Egyszeri díjas			1 000 000,00	1 000 000,00	1 303 526,00	1 638 854,00	5,06	6,50
	Rendszeres díjas (éves)			96 270,00	692 068,69	1 000 000,00	1 136 260,00	5,08	6,50
Erste Globe (unit-linked)	Egyszeri díjas			1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 590 132,00	4,75	6,50
	Rendszeres díjas (éves)			96 270,00	692 068,69	1 000 000,00	1 108 720,00	4,83	6,50
				96 270,00	692 068,69	1 000 000,00	1 268 768,00	6,25	9,00
				139 105	1 000 000,00	1 000 000,00	1 630 706,00	5,01	6,50
				200 000	1 437 766,04	1 000 000,00	2 366 635,00	5,11	6,50

Forrás: www.esb.hu (kalkulátor)

További megfigyeléseink a 3. táblázat alapján:

Az egyszeri díjas és a rendszeres díjas konstrukciók összehasonlítása nyomán megfigyelhető, hogy az utóbbiak javára alakul jobban a tényleges hozam. Ez a különbség a hagyományos-vegyes életbiztosítás esetén nem szembetűnő, ellenben a unit-linked biztosításnál már 0,1%-nyi.

Továbbá: ahogy nő a díjként befizetett összeg a unit-linked biztosításoknál, úgy közelít egymáshoz az átlaghozam és a tényleges hozam. Ennek a jelenségnek az a magyarázata, hogy a befektetések terén is érvényesülnek bizonyos méretgazdaságossági viszonyok. Más szóval: **csökkenő az egységnyi többletbefektetés átlagköltsége**, tehát az átlaghozam fokozatosan elérhetővé válik.

Érdemes megjegyeznünk azt is, hogy a hozamgarancia tényleges mértéke (2,75%) egy 1 millió Ft-os, egyszeri díjas hagyományos-vegyes életbiztosításnál a 10. év végére 1 311 651 Ft-os megtakarítási összeget biztosít. **Ez az összeg több mint 300 000 Ft-tal alacsonyabb, mint amit a 10 éves állampapírok kockázatmentesen biztosítanak, így egyértelmű, hogy sérül a biztosítás garanciális lényege.**

Éppen ezért azt feltételeztük, hogy a 2,75 százalékos hozamgaranciát akár teljesen semmissé teheti a forint/euro-árfolyam változása. A bizonyításhoz az előbb is példaként használt 1 000 000 Ft-os, egyszeri díjú hagyományos-vegyes életbiztosítással végeztünk számításokat. (Az összes mellékszámítást l. az 1. mellékletben.)

Ezen számítások alapján arra jutottunk, hogy ha a 250 forint/eurós kezdeti árfolyam (az online kalkulátor is ezzel számol) a 3. év végére 270 forint/euróra gyengül, akkor a garantált 2,75%-os hozam elvész az árfolyamváltozás hatására. Nem keletkezik tehát megtakarításunk, hanem egyértelműen veszteség éri a biztosítottat.

A unit-linked biztosítás esetén a korábbi táblázat alapján jól látható, hogy a választási lehetőségnek „ára” van. Többlet hozamot kell elérni (vagyis nagyobb átlagos hozam kell), hogy ugyanazt a tényleges hozamot kapjuk végeredményben, mint amit a hasonló egyszeri díjas, hagyományos-vegyes életbiztosítás nyújt. **Ez a különbség hozamszinten – ami gyakorlatilag a befektetési (választási) lehetőség ára – mellékszámításaink szerint 0,25–0,5% közötti érték.**

3. ÖSSZEFOGLALÁS

Az euroalapú hagyományos-vegyes, illetve az új, euroalapú unit-linked életbiztosítások kockázataival kapcsolatban bemutattuk magát az életbiztosítást, annak típusait, azok kifejlődését és jelen állapotát. Kutatásaink szerint ugyanis az általunk bemutatott biztosítási termékek, valamint a magyar biztosítási piac fejlődése mind meghatározói annak a folyamatnak, amely szervesen kialakította az életbiztosítási ágazaton belüli kockázatokat, illetve azok kezelésének módját.

Kockázati szempontból az életbiztosítások általános, nagy problémája a kontraszelektió létezése. Az életbiztosítások jellemzően hosszú időtávra szólnak, ezért az ügyfelekről rendelkezésre álló információk minősége javulhat az évek során. Ugyanakkor a biztosítottak megismert kockázata is eltérő időpontokban, különböző módon változnak.

A kockázati mátrix elkészítése nyomán arra jutottunk, hogy van egyfajta megfeleltethetőség a biztosítás típusa és a biztosítási szerződés két fő alanya között; a biztosító jellemzően a hagyományos-vegyes életbiztosításoknál, az ügyfél pedig a unit-linked életbiztosításoknál visel többletkockázatot.

Külön vizsgáltuk tehát, milyen kockázatokat visel a biztosító, másrészt pedig a biztosított.

A biztosító kockázatainak legfőbb oka a vállalt technikai kamatban keresendő, valamint abban, hogy a külső tényezők (árfolyam) és maguk a törvényi szabályozók is befolyásolják a garanciavállalás hatékonyságát. Például – vizsgálva az árfolyamváltozás hatását a hozamgaranciára is – kimutattuk, hogy nagyobb léptékű árfolyamváltozás a garancia sérüléséhez, szélsőséges esetben pedig abszolút értelemben vett veszteségekhez vezethet.

A unit-linked életbiztosításoknál a haláleseti kockázat kivételével mindent az ügyfél visel. Ilyenkor a befektetési döntésnek is ára van a biztosított számára, ugyanis ő viseli az ebből adódó kockázatokat, valamint a termék magasabb költséghányada miatt a hozam egy részéről is le kell mondania. Ez utóbbi hozamfelár mellékszámításaink szerint 0,25–0,5% körül alakul. Számításainkban két egyszeri díjas, közel azonos paraméterű hagyományos-vegyes és unit-linked életbiztosítást hasonlítottunk össze, ahol a unit-linked biztosításnál magasabb átlaghozamra volt szükség, hogy a vegyes életbiztosítás tényleges hozamával megegyező teljesítményt nyújtson.

Cikkünk utolsó fejezetében az euroalapú életbiztosításokat egészében néztük. Arra jutottunk, hogy a bemutatott kockázatok többségéhez szervesen kapcsolódik az árfolyamkockázat. Számításainkban a szerződéskötéskor érvényes 250 forint/euro árfolyamról való elmozdulást vizsgáltuk, és bemutattuk, hogy milyen destruktív hatása van egy nagyobb forintleértékelődésnek.

Az árfolyamkockázat tehát az euroalapú életbiztosításoknál többletterhet jelent a többi életbiztosításhoz képest. Itt ragadható meg, hogy miért jár többletkockázattal az euroalapú, mint bármilyen más életbiztosítás.

I. melléklet

Árfolyamváltás hatása

Évek	Hozamok (euróban)										
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	
Arfolyam	0.	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.
230	4 347,83 €	4 467,39 €	4 590,24 €	4 716,48 €	4 846,18 €	4 979,45 €	5 116,38 €	5 257,08 €	5 401,65 €	5 550,20 €	5 702,83 €
235	4 255,32 €	4 372,34 €	4 492,58 €	4 616,13 €	4 743,07 €	4 873,50 €	5 007,52 €	5 145,23 €	5 286,73 €	5 432,11 €	5 581,49 €
240	4 166,67 €	4 281,25 €	4 398,98 €	4 519,96 €	4 644,26 €	4 771,97 €	4 903,20 €	5 038,04 €	5 176,59 €	5 318,94 €	5 465,21 €
245	4 081,63 €	4 193,88 €	4 309,21 €	4 427,71 €	4 549,47 €	4 674,59 €	4 803,14 €	4 935,22 €	5 070,94 €	5 210,39 €	5 353,68 €
250	4 000,00 €	4 110,00 €	4 223,03 €	4 339,16 €	4 458,49 €	4 581,09 €	4 707,07 €	4 836,52 €	4 969,52 €	5 106,18 €	5 246,60 €
255	3 921,57 €	4 029,41 €	4 140,22 €	4 254,08 €	4 371,06 €	4 491,27 €	4 614,78 €	4 741,68 €	4 872,08 €	5 006,06 €	5 143,73 €
260	3 846,15 €	3 951,92 €	4 060,60 €	4 172,27 €	4 287,00 €	4 404,90 €	4 526,03 €	4 650,50 €	4 778,39 €	4 909,79 €	5 044,81 €
265	3 773,58 €	3 877,36 €	3 983,99 €	4 093,55 €	4 206,12 €	4 321,79 €	4 440,64 €	4 562,75 €	4 688,23 €	4 817,15 €	4 949,63 €
270	3 703,70 €	3 805,56 €	3 910,21 €	4 017,74 €	4 128,23 €	4 241,75 €	4 358,40 €	4 478,28 €	4 601,41 €	4 727,95 €	4 857,97 €
275	3 636,36 €	3 736,36 €	3 839,11 €	3 944,69 €	4 053,17 €	4 164,63 €	4 279,16 €	4 396,83 €	4 517,75 €	4 641,99 €	4 769,64 €
280	3 571,43 €	3 669,64 €	3 770,56 €	3 874,25 €	3 980,79 €	4 090,26 €	4 202,74 €	4 318,32 €	4 437,07 €	4 559,09 €	4 684,47 €
285	3 508,77 €	3 605,26 €	3 704,41 €	3 806,28 €	3 910,95 €	4 018,50 €	4 129,01 €	4 242,56 €	4 359,23 €	4 479,11 €	4 602,28 €
290	3 448,28 €	3 543,10 €	3 640,54 €	3 740,65 €	3 843,52 €	3 949,22 €	4 057,82 €	4 169,41 €	4 284,07 €	4 401,88 €	4 522,93 €
Készlet díj											
1 000 000 Ft	4 000,00 €										
Megtakarítás értéke (euro, 250 Ft/euro)	4 110 €	4 223 €	4 339 €	4 458 €	4 581 €	4 707 €	4 837 €	4 970 €	5 106 €	5 247 €	
Arfolyam (Ft/Euro)	230	476,96 €	609,64 €	745,97 €	886,05 €	1 029,98 €	1 177,87 €	1 329,83 €	1 485,96 €	1 646,39 €	1 811,23 €
	235	379,36 €	508,82 €	637,77 €	772,33 €	910,59 €	1 052,66 €	1 198,63 €	1 348,81 €	1 502,72 €	1 661,06 €
	240	285,83 €	408,28 €	534,09 €	663,36 €	796,18 €	932,66 €	1 072,89 €	1 216,98 €	1 365,03 €	1 517,15 €
	245	196,12 €	313,76 €	434,63 €	558,83 €	686,44 €	817,57 €	952,29 €	1 090,73 €	1 232,97 €	1 379,12 €
Jelenlegi árfolyam	250	110,00 €	223,03 €	339,16 €	458,49 €	581,09 €	707,07 €	836,52 €	969,52 €	1 106,18 €	1 246,60 €
	255	27,25 €	135,85 €	247,43 €	362,07 €	479,87 €	600,91 €	725,28 €	853,07 €	984,37 €	1 119,29 €
	260	-52,31 €	52,02 €	159,22 €	269,37 €	382,55 €	498,84 €	618,32 €	741,10 €	867,25 €	996,87 €
	265	-128,87 €	-28,64 €	74,35 €	180,17 €	288,89 €	400,61 €	515,40 €	633,35 €	754,54 €	879,06 €
	270	-202,59 €	-106,31 €	-7,38 €	94,27 €	198,71 €	306,03 €	416,29 €	529,59 €	646,01 €	765,63 €
	275	-273,84 €	-181,16 €	-86,14 €	11,49 €	111,80 €	214,88 €	320,79 €	429,61 €	541,42 €	656,31 €
	280	-342,14 €	-253,34 €	-162,09 €	-68,33 €	28,00 €	126,99 €	228,69 €	330,20 €	440,57 €	550,90 €
	285	-408,25 €	-322,98 €	-235,37 €	-145,35 €	-52,86 €	42,18 €	139,83 €	240,17 €	343,26 €	449,19 €
	290	-472,07 €	-390,22 €	-306,13 €	-219,72 €	-130,93 €	-39,71 €	54,03 €	150,34 €	249,31 €	350,99 €

amikor már abszolút értelemben is veszteség van

nem sérül a hozamgarancia

részben sérül a hozamgarancia

az árfolyamváltásból a hozamgarancián felül nyereség várható

IRODALOMJEGYZÉK

2003. évi LX. törvény a biztosítóiintézetekről és a biztosítási tevékenységről (BIT)
- ADORJÁN ZS.–SERFŐZŐ GY.–PÉTERI J.–ZAVODNYIK J. [2004]: Ágazati Biztosításttan. Perfekt, Bp.
- AKERLOF, G. A. [1970]: The Market for ‚Lemons’. Quality Uncertainty and the Market Mechanism, *Quarterly Journal of Economics*, Volume 84 (issue 3), 488–500. o.
- BANYÁR, J. [2003]: Az életbiztosítás alapjai. Aula Kiadó, Bp.
- BERLINER B. [1982]: Limits of Insurability of Risks, Englewood Cliffs, New Jersey, Prentice Hall Inc.
- BRENNAN, M. J.–SCHWARTZ, E. S. [1979]: Alternative Investment Strategies for the Issuers of Equity Linked Life Insurance Policies with an Asset Value Guarantee, *The Journal of Business*, Vol 52 (No. 1), 63–69. o.
- CHIAPPORI, P. A.–GOLLIER, C. [2006]: Competitive Failures in Insurance Markets: Theory and Policy Implications, MIT Press
- DIONNE, G.–GOURIÉROUX, C.–VANASSE, C. [1998]: Informational Content of Household Decisions with Applications to Insurance under Asymmetric Information. *Journal of Economic Literature*, Princeton University Press
- DÓGEI S. [2003]: Biztosításpolitikai. Biztosítási Oktatási Intézet (BOI), Bp.
- GONDA L.–PÉTERNÉ ROZINKA E. [2005]: A unit-linked biztosítások elméleti és gyakorlati vonatkozásai. *Biztosítási Szemle*, október (online folyóirat),
www.biztositas.hu/Hirek-Informaciok/Biztositasi-szemle/2005-oktober.html. Letöltve: 2008. 03. 29.
- GROSEN, A.–JORGENSEN, P. L. [2002]: Life insurance liabilities at market value: An Analysis of Insolvency Risk, Bonus Policy, and Regulatory Intervention Rules in a Barrier Option Framework, *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 69 (No. 1), 63–91. o.
- HORINKA M.–LUTTENBERGER Z. [2004]: Biztosításelmélet és üzemgazdaságtan. Perfekt, Bp.
- JANECSKÓ B. [2002]: Portfóliószemléletű hitelkockázat szimulációs meghatározása. *Közgazdasági Szemle*, XLIX. évf. (július–augusztus), 664–676 o.
- Magyar Biztosítók Szövetsége (MABISZ) [2008]: Magyar Biztosítók Évkönyve 2007., http://mabisz.hu/publikaciok_f.html. Letöltve: 2008. 03. 25.
- MASLOW, A. [1943]: A Theory Of Human Motivation. *Psychological Review*, Vol. 50 (#4), 370–396. o.
- MÉRÉNYI P.–SZABÓ J. (2002): Biztosításgazdaságtan. Biztosítási Oktatási Intézet (BOI), Bp.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) [2005]: Insurance statistics yearbook: 1994–2003, Párizs
www-regi.lib.uni-corvinus.hu/gyar/gyar2005112hun/auth_194.html
- PAULY, M. V. [2006]: Time, Risk, Precommitment and Adverse Selection in Competitive Insurance Markets, MIT Press.
- Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (PSZÁF) [2008]: A PSZÁF által felügyelt szektorok adatainak idősorai – Biztosítási szektor
www.pszaf.hu/resource.aspx?ResourceID=pszafhu_stat_ido_bizt
www.pszaf.hu/engine.aspx?page=pszafhu_idosorok. Letöltve: 2008. 03. 25
- STACHÓ A. [2006]: Az intézményi befektetők szerepe a pénzügyi közvetítés rendszerében, www.pszaf.hu. Letöltve: 2008. 03. 20
- SZABÓ L. I.–VIHAROS L. (2001): Az életbiztosítás alapjai. Polygon, Szeged

BIZTOSÍTÓK HONLAPJAI

- http://www.aegon.hu/eletbiztositasok/befektetesek/euromax_iv/, 2008-03-25
- http://www.ahico.hu/index.php?WG_NODE=WebOldal&WG_OID=PAFF_4bbf4d4, 2008-03-25
- <http://www.aviva.hu/termek/termek-fobiztositasok.jsp>, 2008-03-25
- https://www.general.hu/Szolgáltatások/Elet_es_nyugdij.aspx, 2008-03-25
- https://www.ing.hu/static/online3/hu/ing_biztosito_termekek.jsp, 2008-03-25

BENYOVSZKI ANNAMÁRIA–PETRU TÜNDE PETRA

Egy makroszintű hitelkockázati modell romániai alkalmazása

Célunk egy makrogazdasági hitelkockázati modell felépítése, amely makrogazdasági mutatókat (bruttó hazai termék volumenindexe, 12 hónapos bankközi kínálati reálkamatláb, ágazatspecifikus eladósodási mutató) és ágazatspecifikus csődrátákat (ipar, szolgáltatások, építőipar, mezőgazdaság) kapcsol össze, felhasználva a 2002. II. és 2006. IV. negyedév közötti romániai adatokat. Virolainen [2004] módszertanát követve, ágazatspecifikus csődrátát modelleztünk és becsültünk. E modell jobb becslést ad a hitelportfólió veszteségére, mint azok, amelyek csupán a vállalati szektor aggregált csődrátáját veszik figyelembe. Negyedéves időtartamra hitelportfólió-veszteségeloszlást szimuláltunk Monte-Carlo-módszerrel, felhasználva a becsült ágazatspecifikus csődrátákat és egy hipotetikus vállalati hitelportfóliót, majd meghatároztuk az utóbbi várt és nem várt veszteségének értékét. Végül vizsgáltuk a bruttó hazai termék alakulásának hatását a vállalati hitelportfólió veszteségeloszlására.

1. A HITELKOCKÁZATI MODELL

A dolgozat célja az ágazatspecifikus csődráták és makrogazdasági mutatók (pl. bruttó hazai termék volumenindexe, 12 hónapos bankközi kínálati reálkamatláb) közötti kapcsolat modellezése, továbbá a csődráták időbeni alakulásának szimulálása makrogazdasági sokkokat generálva. A jövőbeni csődráták lehetővé teszik egy hipotetikus vállalati hitelportfólió várt és nem várt veszteségének becslését az adott makrogazdasági helyzet függvényében.

Empirikus eredmények támasztják alá a makrogazdasági tényezők jelentős hatását a hitelveszteség minden egyes komponensére: a nemteljesítés valószínűségére (probability of default – PD), a nemteljesítéskori átlagos veszteségre (loss given default – LGD), valamint a kockázati kitettség nemteljesítéskori értékére (exposure at default – EAD).

A Wilson [1997a, 1997b] által kifejlesztett modell egyike azon hitelkockázati modelleknek, amelyek kapcsolatot teremtenek a makrogazdasági mutatók és az ágazatspecifikus csődráták között. Boss [2002] ezt a modellt az ausztriai aggregált vállalati adatok vizsgálatára alkalmazta. Eredményei azt mutatják, hogy a vállalati csődrátát leginkább az ipari termelés, az inflációs ráta, a tőzsdeindex, a rövid távú nominális kamatláb és az olaj ára magyarázza. Virolainen [2004] a finn vállalati szektor ágazatspecifikus csődrátájának elemzésére alkalmazta a Wilson által kifejlesztett modellt.

Első lépésként az i -edik ágazat átlagos csődrátáját modelleztük az alábbi logisztikus függvény¹ segítségével:

1 A csőd modellezésére igen gyakran használt függvény, biztosítja a becsült csődráták 0 és 1 közötti értékeit.

$$p_{i,t} = \frac{1}{1 + e^{y_{i,t}}} \quad (1)$$

ahol $p_{i,t}$ az i -edik ágazat csődrátája t időpontban, valamint $y_{i,t}$ az ágazatspecifikus makroindex, amelynek paramétereit becsülni fogjuk, $i = \overline{1, m}$, m az ágazatok számát jelöli.

Wilson [1997a, 1997b] egyenletének megfelelően az $y_{i,t}$ ágazatspecifikus makroindex növekedése egy jobb gazdasági helyzetet mutat, alacsonyabb $p_{i,t}$ csődrátákkal.

Az (1) egyenlet átalakításával az alábbi egyenlethez jutunk, így az ágazatspecifikus makroindexeket – $y_{i,t}$ – az ágazatspecifikus csődráták – $p_{i,t}$ függvényében kapjuk meg:

$$y_{i,t} = \ln\left(\frac{1 - p_{i,t}}{p_{i,t}}\right) \quad (2)$$

Az ágazatspecifikus makroindexet néhány makrogazdasági mutató magyarázza:

$$y_{i,t} = a_{i,0} + a_{i,1} \cdot x_{1,t} + \dots + a_{i,n} \cdot x_{n,t} + \mu_{i,t} \quad (3)$$

ahol a_i az i -edik ágazat regressziós együtthatója, ($i = \overline{1, m}$), $x_{j,t}$ makrogazdasági mutatók (bruttó hazai termék, kamatláb, stb.) ($j = \overline{1, n}$), valamint $\mu_{i,t}$ független, azonos eloszlású hibtagok.

Az (1) és (3) egyenlet egy többváltozós modellként fogható fel átlagos ágazatspecifikus csődráták meghatározására.

Második lépésként a makrogazdasági mutatók időbeni alakulását modelleztük másodrendű autoregresszív modellt – AR(2) – használva:

$$x_{j,t} = b_{j,0} + b_{j,1} \cdot x_{j,t-1} + b_{j,2} \cdot x_{j,t-2} + \varepsilon_{j,t} \quad (4)$$

ahol b_j a j -edik makrogazdasági mutató regressziós együtthatója ($j = \overline{1, n}$), $\varepsilon_{j,t}$ független, azonos eloszlású hibtagok.

A (2)–(4) egyenletek az ágazatspecifikus csődráták és a makrogazdasági mutatók együttes változásának egyenletrendszerét képezik, ahol E a hibtagok által alkotott $(i+j) \times 1$ -es vektor, és Σ a hibtagok $(i+j) \times (i+j)$ -s variancia-kovariancia-mátrixa:

$$E = \begin{pmatrix} \mu \\ \varepsilon \end{pmatrix} \sim \mathcal{N}(0, \Sigma), \quad \Sigma = \begin{bmatrix} \Sigma_{\mu} & \Sigma_{\mu, \varepsilon} \\ \Sigma_{\varepsilon, \mu} & \Sigma_{\varepsilon} \end{bmatrix}. \quad (5)$$

Utolsó lépésként a becsült paraméterek, a hibtagok és az egyenletrendszer segítségével egy előre meghatározott időtartamra ágazatspecifikus csődrátákat szimuláltunk. Feltételezve a csődesemények függetlenségét, Monte-Carlo-módszerrel meghatározható a portfólió hitelvesztésének eloszlása.

2. ADATOK

Elemzésünk során a 2002 II. negyedéve és 2006 IV. negyedéve közötti időszakra vonatkozóan negyedéves ágazatspecifikus csődrátákat és makrogazdasági mutatókat használtunk.

A **csődráta** számszerűsítése a csőd-, felszámolási, végelszámolási, illetve bírósági eljárás alatt lévő vállalatok és az aktív vállalatok egymáshoz viszonyított számarányának felhasználásával történt, feldolgozva a Nemzeti Kereskedelmi Regisztrációs Iroda adatait.

A román nemzetgazdaság négy fő ágazatát vizsgáltuk:

- ipar,
- építőipar,
- szolgáltatások (kereskedelem, szállítás, posta és távközlés, turizmus és vendéglátás, közigazgatás, védelem, oktatás, egészségügyi és szociális ellátás, más vállalkozásoknak nyújtott szolgáltatások),
- mezőgazdaság (mezőgazdaság, erdőgazdálkodás és halászat)².

A **vállalati szektor eladósodásának** mérésére ágazatspecifikus változót (L/G) használtunk, amit az ágazat hitelállománya és a szezonálisan kiigazított ágazati bruttó hozzáadott érték arányából kapunk (i . ágazat hitelállománya³; i . ágazat bruttó hozzáadott értéke⁴):

$$L/G_i = \frac{i. \text{ ágazat hitelállománya}}{i. \text{ ágazat szezonálisan kiigazított bruttó hozzáadott értéke}}$$

A kamatláb változó számszerűsítésére a 12 hónapos bankközi **kínálati reálkamatláb**at (Romanian Interbank Offered Rate – ROBOR) használtuk a Román Nemzeti Bank adatai alapján⁵, mivel magyarázó ereje jobbnak bizonyult, mint a nominális kamatlábé.

Virolainen [2004] módszertanát követve, vizsgáltuk a **bruttó hazai termék** negyedéves **volumenindexét**⁶, valamint a trendtől való eltérését; a kettő közül az előbbi bírt nagyobb magyarázó erővel.

Vizsgáltuk a **munkanélküliségi ráta**⁷ és a **fogyasztói árindex**⁸ magyarázó erejét is. Ezek közül a munkanélküliségi ráta bírt jobb magyarázó erővel, viszont együttmozgás mutatható ki a bruttó hazai termék volumenindexével.

2 A Romániai Nemzeti Statisztikai Hivatal ágazati csoportosítása alapján

3 Román Nemzeti Bank, Havi jelentés 2002/12., 2003/12., 2004/12., 2005/12., 2006/12., www.bnro.ro

4 Nemzeti Statisztikai Hivatal, Havi statisztikai jelentés, 2001/12., 2002/12., 2003/12., 2004/12., 2005/12., 2006/12., 2007/9., www.insse.ro

5 RNB Havi jelentés 2002/12.–2006/12., www.bnro.ro

6 NSH, Havi statisztikai jelentés 2001/12., A vállalkozói hajlandóság felmérése Romániában 2002/12., 2003/12., 2004/12., 2005/12., 2006/12., 2007/9., www.insse.ro

7 RNB Havi jelentés 2002/12., 2003/12., 2004/12., 2005/12., 2006/12., www.bnro.ro

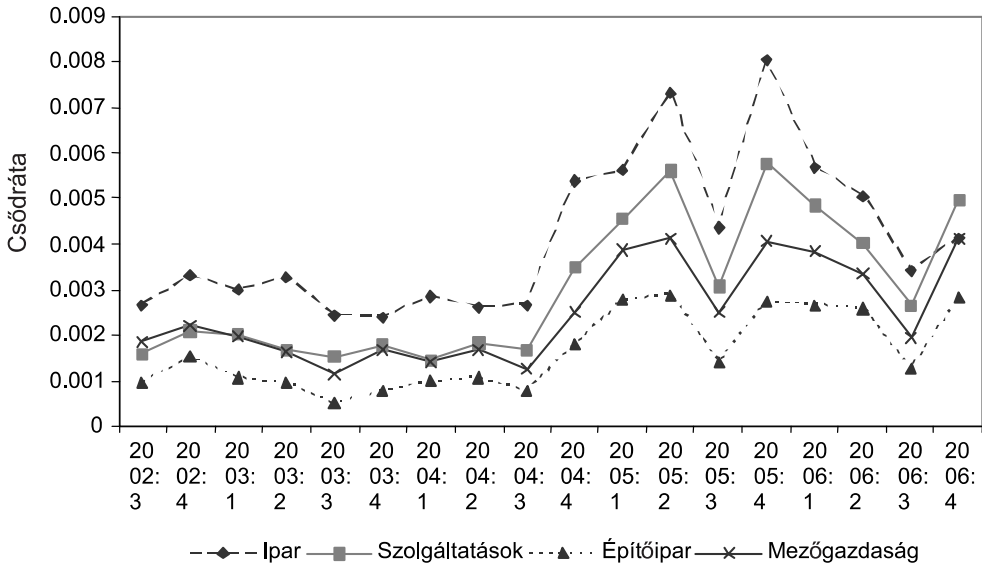
8 NSH <https://statistici.insse.ro/ipc/>

3. EMPIRIKUS KUTATÁS

Az ágazatspecifikus csődráták alakulását a 2002. II. negyedév és 2006. IV. negyedév közötti időszakban az 1. ábra mutatja.

1. ábra

**Negyedéves ágazatspecifikus csődráták alakulása Romániában
(2002:2–2006:4)**



Forrás: Nemzeti Kereskedelmi Regisztrációs Iroda

Boss [2002] szerint a vállalati csődrátát a legjobban a következő makrogazdasági mutatók magyarázzák: árstabilitási mutatók, a háztartási és vállalati szektor mutatói, pénzügyi piaci mutatók.

Virolainen [2004] modelljében három fontos makrogazdasági mutatót használt: a bruttó hazai terméket, a kamatlábat és a vállalati eladósodást.

A tanulmányban alkalmazott magyarázó változók (bruttó hazai termék volumenindexe, ROBOR, ágazatspecifikus vállalati eladósodás) és a függő változók (ágazatspecifikus makroindexek) főbb statisztikai jellemzőit az 1. tábla szemlélteti.

1. tábla

**A modellben használt változók főbb statisztikai jellemzői
(2002:2-2006:4)**

	Átlag	Medián	Min.	Max.	Szórás
y_{IPAR}	5,905	5,929	5,148	6,533	0,493
y_{SZOLG}	6,061	6,122	5,480	6,784	0,429
$y_{ÉPÍTŐIP}$	6,547	6,561	5,842	7,616	0,539
$y_{MEZŐGAZD}$	5,562	5,679	4,813	6,030	0,378
GDP	0,063	0,060	0,030	0,100	0,019
ROBOR	0,408	0,383	0,089	1,046	0,285
L/G_{IPAR}	1,242	1,285	1,071	1,367	0,093
L/G_{SZOLG}	0,664	0,667	0,519	0,896	0,101
$L/G_{ÉPÍTŐIP}$	0,795	0,794	0,588	1,161	0,186
$L/G_{MEZŐGAZD}$	0,225	0,197	0,141	0,412	0,077

Forrás: saját számítások (Gretl⁹)

Elvárásaink szerint a bruttó hazai termék volumenindexe egyenesen, míg a kamatláb és a vállalati eladósodás fordítottan arányos az ágazatspecifikus makroindexszel, hiszen az ágazatspecifikus makroindex nagyobb értéke jobb gazdasági helyzetre utal, alacsonyabb csődrátákkal.

Az ágazatspecifikus makroindexek egyenletrendszerét látszólag nem összefüggő regressziós modellel (Seemingly Unrelated Regression – SUR) becsültük Gretl programmal.

Eredményeinket az alábbi táblázat foglalja össze.

2. tábla

SUR-becslés (2002:2–2006:4)

	y_{IPAR}	$y_{SZOLGÁLTATÁS}$	$y_{ÉPÍTŐIPAR}$	$y_{MEZŐGAZDASÁG}$
GDP	8,01288 (10,234)***	6,35779 (20,621)***	6,80849 (23,214)***	4,59332 (30,447)***
ROBOR				0,780504 (5,086)***
L/G_i	-2,10598 (-3,164)***	-1,05346 (-2,198)**	-0,871880 (-2,353)**	1,60165 (3,423)***
Hansen–Sargan-teszt: $\chi^2(15) = 15,7201, p$ érték 0,400894				

Forrás: saját számítások (Gretl)

Megjegyzés: L/G_i ágazatspecifikus változó; t -statisztika zárójelben

*** 1%-os szignifikanciaszintet,

** 5%-os szignifikanciaszintet jelöl

A bruttó hazai termék volumenindexének és a vállalati szektor ágazatspecifikus eladósodásának előjele elvárásainknak megfelelő, és minden egyenletben statisztikailag szignifikáns, kivéve a mezőgazdaság vállalati eladósodását.

Az ágazatspecifikus eladósodási mutató elvárásainkkal ellentétes előjele a mezőgazdaságban azzal magyarázható, hogy a romániai agráriumra az ágazat regisztrált vállalkozói szférájával szemben a nem regisztrált kis családi gazdaságok dominanciája jellemző. Bár az ágazati bruttó hozzáadott érték regisztrált és nem regisztrált egységek szerinti szerkezete nem állt rendelkezésünkre, a romániai mezőgazdaságra vonatkozó állításunkat a mezőgazdaságban alkalmazottakhoz viszonyított, nagyon alacsony aránya (2002: 5,37%, 2006: 4,16%)¹⁰ is igazolja.

A 12 hónapos bankközi kínálati reálkamatláb az első három egyenletben statisztikailag nem szignifikáns, míg a negyedik egyenletben nem várt előjellel rendelkezik.

A makrogazdasági mutatók időbeni alakulásának elemzésére másodrendű autoregresszív modellt – AR(2) – használtunk, amelynek eredményeit a 3. tábla szemlélteti.

3. tábla

Makrogazdasági mutatók – AR(2) – becslései

	Konstans	x_{t-1}	x_{t-2}	Korrigált R^2	D-W
GDP	0,653 (2,960)**	0,916 (4,083)***	-0,530 (-2,294)**	0,479	2,24
ROBOR	0,006 (0,437)	1,255 (5,117)***	-0,346 (-1,623)	0,983	1,32
L/G_{IPAR}	0,206 (1,799)*	0,867 (3,539)***	-0,019 (-0,08)	0,840	2,08
L/G_{SZOLGÁLTATÁS}	-0,014 (-0,288)	1,144 (4,247)***	-0,094 (-0,324)	0,935	1,88
L/G_{ÉPÍTŐIPAR}	-0,04 (-0,075)	0,770 (2,94)**	0,296 (1,008)	0,943	1,97
L/G_{MEZŐGAZDASÁG}	-0,01 (-0,428)	1,283 (4,565)***	-0,175 (-0,478)	0,925	1,81

Forrás: saját számítások (Gretl)

Megjegyzés: *t*-statisztika zárójelben; *D-W* a Durbin-Watson-teszt értéke.

*** 1%-os szignifikanciaszintet,

** 5%-os szignifikanciaszintet,

* 10%-os szignifikanciaszintet jelöl. A nem indexált koefficiensek statisztikailag nem szignifikánsak.

10 Saját számítás a következő források alapján: Statisztikai Évkönyv 2005., III. fejezet, 18., 20. o.;

Havi Statisztikai Jelentés 2007/8., 106. o.,

http://www.insse.ro/cms/files/statistici/comunicate/somaj/somaj_IV_06.pdf

Regressziós modellek alkalmazásánál lehetséges, hogy a modell hamis, mintaszpecifikus összefüggéseket ragad meg, ezért a modellezéstől független mintán kell bemutatni, hogy független adatok esetén is pontos előrejelzést ad. Ebben a cikkben a rövid időtáv miatt nincs lehetőség a modell független mintán való validálására.

4. CSŐDRÁTA ÉS VESZTESÉGELOSZLÁS-SZIMULÁCIÓ

A becült paraméterek és a (2)–(4) egyenletrendszer segítségével ágazatspecifikus csődrátákat szimuláltunk Monte-Carlo-módszerrel. Feltételezve a csődráták csupán makrogazdasági mutatókkal való magyarázatát, az egyéves időtartamra történő szimuláció lépései a következők.

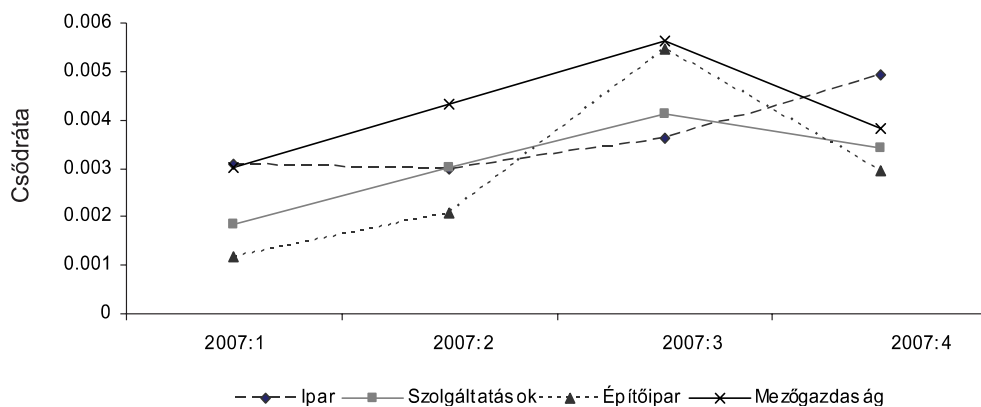
Első lépés a hibatagok Σ variancia-kovariancia-mátrixának Cholesky-dekompozíciója, A , ahol $\Sigma = A \cdot A'$. Másodszor a szimuláció minden lépésében egy $(i+j) \times 1$ -es vektort hozunk létre: $Z_{t+s} \sim N(0,1)$, amelynek tagjai standard normális eloszlású véletlen számok, ahol s a negyedévek számát jelöli, amelyekre a szimulációt végezzük. E vektor segítségével kapjuk meg a makrogazdasági mutatók és az ágazatspecifikus csődráták korrelált hibatagjainak vektorát: $E_{t+s} = A' \cdot Z_{t+s}$.

A hibatagok szimulált értékeit és a makrogazdasági mutatók néhány kiinduló értékét felhasználva, az $x_{j,t+s}$, $y_{i,t+s}$ és $p_{i,t+s}$ szimulált értékeit a (2)–(4) egyenletrendszer alapján származtatjuk. Az eljárást a kívánt időtartam eléréséig ismétljük.

A 2. ábrán egy példát szemléltetünk az ágazatspecifikus csődráták egyéves időtartamra szimulált értékeire ($p_{i,t+s}$, ahol $i = \overline{1,4}$, az ágazatok számát, t 2006 IV. negyedévé, valamint $s = \overline{1,4}$ a szimulációban szereplő negyedévek számát jelöli).

2. ábra

Ágazatspecifikus csődráták egyéves időtartamra szimulált értékei



Forrás: saját számítás

A csődráták szimulált értékeit a hipotetikus vállalati hitelportfólió veszteségeloszlásának meghatározására használtuk. Feltételezve a csődesemények függetlenségét, továbbá, hogy a visszanyerési ráta állandó, a veszteségeloszlás meghatározásakor a csődesemények eloszlását binomiálisnak tekintettük. A szimuláció során a rögzített nemteljesítéskori átlagos veszteségparaméter (LGD) értéke 0,5.

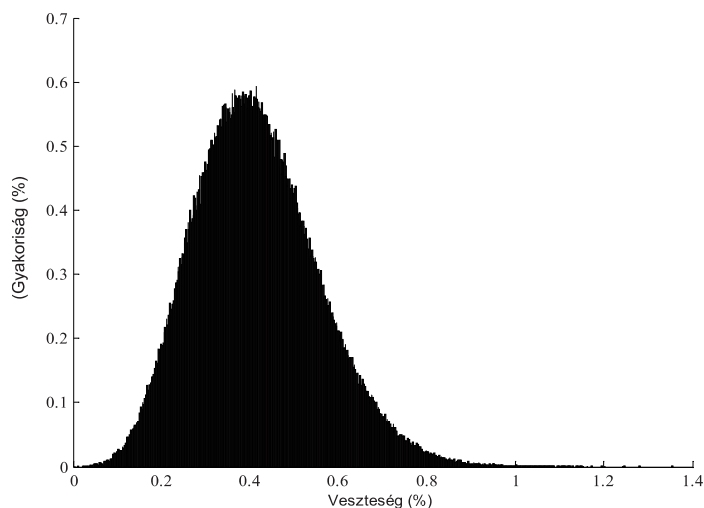
A 3000 hitelből álló vállalati hitelportfólió felépítésénél figyelembe vettük a hitelek ágazat szerinti megoszlását. A hitel értékének ágazat szerinti megoszlása: ipar 43,31%, szolgáltatások 46,69%, építőipar 7,14%, mezőgazdaság 2,86%. A hitellel rendelkező vállalatok ágazat szerinti százalékos megoszlása: ipar 26,92%, szolgáltatások 62,57%, építőipar 6,82%, mezőgazdaság 3,68%.¹¹ A hitelállomány feltételezett nagysága 100 millió lej [RON], (26 954 178 euro).

A nem várt veszteség (unexpected loss) a veszteségeloszlás szélét, a kis valószínűséggel bekövetkező nagymértékű – rendkívüli, illetve egyedi – veszteséget jeleníti meg. A veszteségeloszlás szélére vonatkozó bizonytalanság miatt ezek a veszteségek nem becsülhetők pontosan előre. A nem várt veszteségekre a tőkének kell fedezetet nyújtania. Ezzel szemben a veszteségek jó részére a tapasztalatok, illetve bizonyos negatív fejlemények alapján előre lehet számítani, azaz várhatóak (expected loss). A várt veszteségekre a bank felkészülhet egyedi vagy portfólióalapon képzett tartalékokkal (*Bethlendi* [2006]).

A veszteségeloszlást Matlab program segítségével szimuláltuk Monte-Carlo-módszerrel. Azonos körülmények között 500 000 szimulációt végeztünk a hitelportfólió veszteségének, valamint ezen veszteségek bekövetkezési valószínűségének meghatározására. Az egyes portfóliók veszteségei képezik a portfólió veszteségeloszlását. A hitelportfólió veszteségeloszlása¹² negyedéves időtartamra a 3. ábrán látható.

3. ábra

A hipotetikus vállalati hitelportfólió szimulált veszteségeloszlása negyedéves időtartamra (2007:4)



Forrás: szimuláció Matlab segítségével (500 000 szimuláció)

¹¹ Saját számítások az RNB adatai alapján.

¹² A veszteség a hitelállomány értékének százalékában van megadva.

A veszteségeloszlás – elvárásainknak megfelelően – jobb oldali aszimmetriát mutat. A hipotetikus portfólió negyedéves várt vesztesége az adott gazdasági körülmények között 0,2073%-a a vállalati hitelállománynak, vagyis 207 300 lej (55 876 euro). A várt veszteséget a veszteségek várható értékeként kaptuk meg.

A nem várt veszteség a 99, illetve a 99,9%-os percentilis és a várt veszteség különbsége. A nem várt veszteség a hitelállomány 0,9868%-a, vagyis 986 800 lej [RON], (265 984 euro), amit a 99. percentilis és a várt veszteség különbségeként számoltunk ki. A 99,9. percentilis segítségével számolt, nem várt veszteség a hitelállomány 1,1424%-a. A várt és nem várt veszteség értékeit (99, illetve a 99,9%-os percentilis) a 4. tábla szemlélteti.

4. tábla

**A hitelportfólió várt és nem várt vesztesége
a hitelállomány értékének százalékában, negyedéves időtartam (2007:4)**

Várt veszteség	0,2073%
Nem várt veszteség (VaR 99%)	0,9868%
Nem várt veszteség (VaR 99,9%)	1,1424%

Forrás: saját számítás Matlab program segítségével

5. A PORTFÓLIÓ STRESSZTESZTELÉSE

A stresszteszt tulajdonképpen egy gyűjtőfogalom. Olyan technikákat fed le, amelyekkel a pénzügyi intézmények a kivételes, de bizonyos valószínűséggel bekövetkező események általi sebezhetőségüket (elsősorban az abból származó veszteségüket és annak a tőkére gyakorolt hatását) mérik. A stressztesztek **kiegészítik – és nem helyettesítik** – a napi szintű VaR- (Value at Risk) számításokat.

A statisztikai modellek ugyanis nem tudják megfelelően kezelni a kivételes körülményeket. Ennek legfőbb oka, hogy extrém körülmények csak ritkán adódnak, statisztikai következtetés levonásához pedig megfelelő számú megfigyelésre van szükség. Másik ilyen okként az említhető, hogy nagymértékű ármozgások esetén a különböző árak között normál körülmények mellett fennálló korrelációk megváltoztathatják jellegüket. A stressztesztek azonban a lehetséges extrém eseményekkel kapcsolatban keletkező kitétségek kvantitatív megközelítésével képesek áthidalni a fenti problémákat, ily módon egészítve ki a VaR-modelleket. Mivel a rendkívüli események valószínűségének nem létezik megbízható statisztikai mérése, ennek hiányában a stressztesztek biztosítják a kockázatkezelőknek és a vezetőknél a megfelelő eszközt annak elbírálásához, hogy szükséges-e a limitek módosítása vagy a kitétség megváltoztatása (PSZÁF [2004]).

Egy mesterséges sokkot generáltunk a hibatagok vektorában. A standard normális eloszlású véletlen számok $Z_{t+s} \sim N(0,1)$, vektorának megfelelő értékét helyettesítettük a fel-tételezett sokkhatással. A szimuláció minden lépésében beiktatott sokkhatás a variancia-

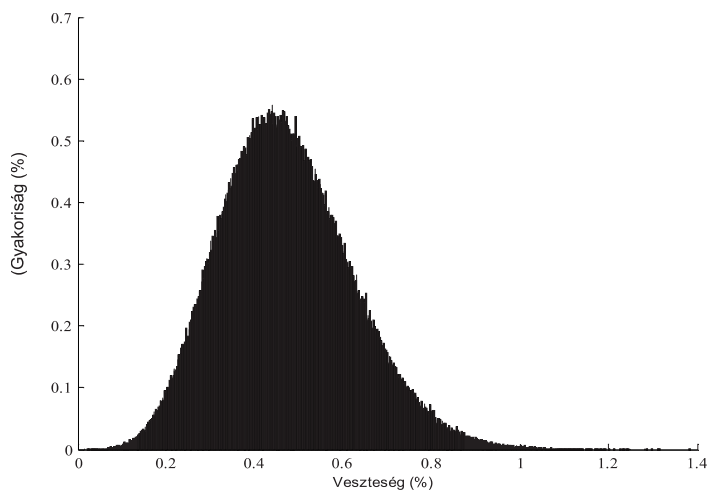
kovariancia-mátrixon keresztül hatott a többi makrogazdasági mutatóra. Így a szimulált csődráták segítségével a stresszelt scenárió veszteségeloszlásai meghatározhatók.

Feltételeztük, hogy valamilyen külső hatás következtében a bruttó hazai termék volumenindexe négy egymást követő negyedévben két százalékkal csökken, míg a többi makrogazdasági mutató értéke nem változik. Ennek következtében a csődráták növekedni fognak, ami a portfólió várt és nem várt veszteségének növekedéséhez fog vezetni.

Az előbbi szimulációhoz hasonlóan 500 000 szimulációt végeztünk a hitelportfólió veszteségének, valamint ezen veszteség bekövetkezési valószínűségének meghatározására. A hitelportfólió szimulált veszteségeloszlása a 4. ábrán látható.

4. ábra

Szimulált veszteségeloszlás bruttó hazai terméksokk (csökkenés) esetén, negyedéves időtartamra (2007:4)



Forrás: saját számítás Matlab program segítségével (500 000 szimuláció)

Eredményeinket elemezve megállapíthatjuk, hogy úgy a várt, mint a nem várt veszteség értéke nőtt a bruttó hazai termék volumenindexének csökkenése következtében, hiszen a bruttó hazai termék volumenindexe és a csődráták közötti kapcsolat fordított. A portfólió várt vesztesége a bruttó hazai termék volumenindexének csökkenése következtében a hitelállomány 0,2073%-áról a 0,2358%-ára nőtt. A nem várt veszteség értéke a 99. percentilre vonatkozóan a hitelállomány 0,9868%-áról 1,0514%-ára növekedett, míg a 99,9. percentilis segítségével meghatározott nem várt veszteség értéke a hitelállomány 1,1424%-ról 1,1465%-ra nőtt a sokkhatás következtében (5. tábla).

5. tábla

**A hitelportfólió várt és nem várt vesztesége
bruttó hazai terméksokk (csökkenés) esetén
a hitelállomány értékének százalékában, negyedéves időtartamra (2007:4)**

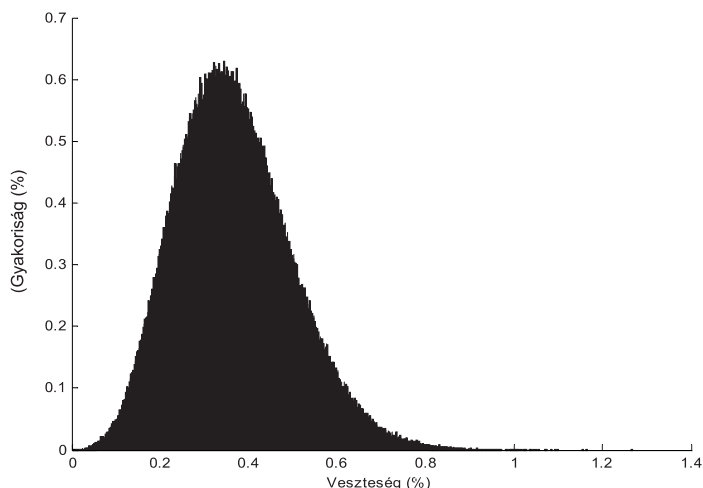
Várt veszteség	0,2358%
Nem várt veszteség (VaR 99%)	1,0514%
Nem várt veszteség (VaR 99,9%)	1,1465%

Forrás: saját számítás Matlab program segítségével

A továbbiakban az előbbivel ellentétes sokkot generáltunk, vagyis a bruttó hazai termék volumenindexét négy egymást követő negyedévben két százalékkal növeltük, a többi makrogazdasági mutató állandóságát feltételezve. A bruttó hazai termék volumenindexének növekedésével a csődráta, valamint a portfólió várt és nem várt veszteségének csökkenése vetíthető előre a jobb makrogazdasági helyzet következtében. A hitelportfólió veszteségeloszlása az 5. ábrán figyelhető meg.

5. ábra

**Szimulált veszteségeloszlás bruttó hazai terméksokk (növekedés) esetén,
negyedéves időtartamra (2007:4)**



Forrás: saját számítás Matlab program segítségével (500 000 szimuláció)

A szimuláció eredményei elvárásainknak megfelelőek: a várt és nem várt veszteség értéke a stressztesztelés előtti eredményeinkhez képest csökkent, mivel a bruttó hazai termék volumenindexének növekedése a csődráták csökkenését eredményezi.

A várt veszteség a jobb gazdasági helyzet következtében a hitelállomány 0,2073%-áról 0,183%-ára csökkent. Hasonlóképpen, a 99. percentilis segítségével meghatározott, nem várt veszteség a hitelállomány 0,9868%-áról 0,9095%-ára csökkent, mint ahogy azt a 6. tábla adatai is szemléltetik.

6. tábla

**A hitelportfólió várt és nem várt vesztesége
bruttó hazai terméksokk (növekedés) esetén
a hitelállomány értékének százalékában, negyedéves időtartam (2007:4)**

Várt veszteség	0,183%
Nem várt veszteség (VaR 99%)	0,9095%
Nem várt veszteség (VaR 99,9%)	1,0807%

Forrás: saját számítás Matlab program segítségével

6. KÖVETKEZTETÉSEK

Tanulmányunkban a romániai vállalati szektorra egy makrogazdasági hitelkockázati modellt becsültünk, kapcsolatot teremtve az ágazatspecifikus csódráták és makrogazdasági mutatók között.

Empirikus eredmények igazolják, hogy a makrogazdasági mutatók befolyásolják a nemteljesítési valószínűséget. A makrogazdasági mutatók közül a bruttó hazai termék negyedéves volumenindexét, a 12 hónapos bankközi kínálati reálkamatláb (ROBOR), valamint az iparág hitelállományának és a szezonálisan kiigazított, iparági bruttó hozzáadott érték arányát (az ágazatspecifikus eladósodást) vizsgáltuk.

A bruttó hazai termék volumenindexének és a vállalati szektor ágazatspecifikus eladósodásának előjele elvárásainknak megfelelő (pozitív, illetve negatív), és minden egyenletben statisztikailag szignifikáns, kivéve a mezőgazdaság eladósodását. A 12 hónapos bankközi kínálati reálkamatláb (ROBOR) az első három egyenletben nem szignifikáns, míg a negyedik egyenletben nem várt előjellel rendelkezik.

A modellt a hipotetikus vállalati hitelportfólió veszteségeloszlásának meghatározására használtuk, végül bruttó hazai terméksokkokat generáltunk, vizsgálva a portfólió várt és nem várt veszteségére való hatását.

Eredményeink fontossága a makrogazdasági helyzettől függően a várt és nem várt veszteség meghatározásában rejlik.

IRODALOMJEGYZÉK

- ARVANITIS, A.–GREGORY, J. [2004]: *Credit: The Complete Guide to Pricing, Hedging and Risk Management*, Risk Books, London
- BETHLENDI A. [2006]: A hazai bankok hitelezésiveszteség-elszámolásának vizsgálata, MNB-tanulmány, 56/2006, 10. o.
- BHATIA, M. [2006]: *Credit Risk Management and Basel II. An Implementation Guide*, Risk Books, London
- BOSS, M. [2002]: A Macroeconomic Credit Risk Model for Stress Testing the Austrian Credit Portfolio, *Financial Stability Report 4*, Oesterreichische National Bank, Bécs, 63–82. o.
- Havi statisztikai jelentés 2001/12., 2002/12., 2003/12., 2004/12., 2005/12., 2006/12., 2007/9., www.insse.ro
- PSZÁF [2004]: A stressztesztek szerepe a kockázatkezelésben és a felügyeleti gyakorlatban, www.pszaf.hu/bazel2/stressz.pdf
- RAMANATHAN, R. [2003]: Bevezetés az ökonometriába alkalmazásokkal, Panem Könyvkiadó, Budapest
- Román Nemzeti Bank, Havi jelentés 2002/12., 2003/12., 2004/12., 2005/12., 2006/12., www.bnro.ro
- SHIMKO, D. [2004]: *Credit Risk Models and Management*, Risk Books, London
- VIROLAINEN, M. [2004]: Macro Stress Testing with a Macroeconomic Credit Risk Model for Finland, Bank of Finland, Discussion Papers, 18/2004., <http://www.bof.fi/NR/rdonlyres/72DEE9DA-7A18-4894-9E43-BD76877ECA2F/0/0418.pdf>.
- WILSON, T. C. [1997a]: Portfolio Credit Risk (I), *Risk Magazin*, szeptember, 111–117. o.
- WILSON, T. C. [1997b]: Portfolio Credit Risk (II), *Risk Magazin*, október, 56–61. o.

HONLAPOK

- Román Nemzeti Bank (Banca Națională a României), www.bnro.ro
- Nemzeti Statisztikai Hivatal (Institutul Național de Statistică), www.insse.ro
- Nemzeti Kereskedelmi Regisztrációs Iroda (Oficiul Național al Registrului Comerțului), www.onrc.ro

MAJOR IVÁN–NAGY DÁVID KRISZTIÁN

Adósnylvántartás – kamatszint – kockázati prémium: egy nemzetközi összehasonlító elemzés eredményei

A Magyarországon bevezetés előtt álló, teljes lakossági adólista mellett leggyakrabban hangoztatott érv úgy szól, hogy attól a bankok élesebb versenye, továbbá a bankok adós-kockázati szintjének mérséklődése, és így a kockázati prémiumok, végső soron a kamatlábak csökkenése várható. Az Európai Unió tagországaira, illetve a világ 103 országára vonatkozó világbanki adatbázist használva, regressziós elemzések alapján bizonyítjuk, hogy a kockázati prémium és a hitelezési kamatláb szintjét az a tény nem befolyásolja lényegesen, hogy az adósnylvántartást állami szervezetek, vagy pedig magántulajdonú cégek hozzák-e létre és működtetik. *Közvetlen* módon az a tényező sincs szignifikáns hatással a kamatlábra, hogy a bankok közötti információmegosztás csak a „rossz adósokra”, vagy minden hitelfelvevőre kiterjed-e. Az általunk vizsgáltak közül az egyetlen szignifikáns és a kockázati prémiumot, valamint a kamatlábat csökkentő tényezőnek az bizonyult, hogy az adósnylvántartás az adott ország lakosságának mekkora hányadát fedi le. Ez az összefüggés azonban *közvetve* a teljes lista valószínű előnyét mutatja a negatív listával szemben, hiszen az ilyen módon értelmezett „lefedettség” csakis a teljes lista révén növelhető.

1. BEVEZETÉS

A bankok és más pénzintézetek egyik legértékesebb inputtényezője az ügyfelek múltbeli hitelfelveteleiről és az ügyfelek bankokkal szembeni viselkedéséről rendelkezésre álló információhalmaz. A bankok azonban naponta számos ismeretlen ügyféllel is üzleti kapcsolatba kerülnek, és alapvető érdekük fűződik ahhoz, hogy minél többet tudjanak róluk, mielőtt szerződéses viszonyra lépnének velük. A világban különböző formái alakultak ki a bankok közötti információcserének. Ezek az adósnylvántartó rendszerek alapvetően a következőképpen csoportosíthatók:

(1) Állami intézmények gyűjtik és kezelik az adósnylvántartást, vagy magántulajdonú cégek végzik ezt a tevékenységet, illetve az állami és a magántulajdonú adósnylvántartó szervezetek egymás mellett működnek.

(2) Az adósnylvántartás teljes körű, illetve csak a hitelek visszafizetése során valamely előre meghatározott szempontból „bajba került” – tehát nem vagy késedelmesen fizető – ügyfelekről tartanak nyilván adatokat. Az előbbit szokásosan „teljes listás” vagy „pozitív listás”, míg az utóbbit „negatív listás” rendszernek nevezi a szakirodalom.

A bankok közötti információmegosztás nemzetközi irodalma már könyvtárnyi, és Magyarországon is számos írás született ebben a témakörben. A tanulmányok túlnyomó többsége

elméleti modelleket épített, és azok tulajdonságait vizsgálta; viszonylag kevés munka foglalkozott az empirikus tapasztalatokkal. Cikkünk végén felsoroljuk a témakörben született legfontosabb tanulmányokat. A következő pontban rövid áttekintést adunk a fontosabb írásokról, és tisztázzuk saját cikkünk viszonyát a szakirodalmi előzményekhez.

Az elmúlt években intenzív szakértői munkával folytatták Magyarországon az ún. „teljes adóslista” bevezetésének előkészítését. A teljes lista bevezetésének közvetlen mozgatórugója a lakosságnak a bankokkal és más pénzintézetekkel szemben felhalmozódó, egyre nagyobb mértékű eladósodottsága volt. Az előkészítő munka során azonban a szakértők és a pénzügyi elemzők gyakran hangoztatták azt az érvet is, hogy a teljes lista minden körülmények között előnyösebb mind a bankok, mind az ügyfelek számára, mint a negatív adóslista, vagy az adósnilyvántartás teljes hiánya, mert a teljes lista ösztönzi a bankok közötti versenyt, mérsékli a hitelezés kockázatait, és így a kockázati felár – végeredményben pedig a hitelkamatlábak – csökkenéséhez vezet.

A szakértők között megfogalmazódott olyan vélemény is, hogy a teljes listás rendszer bevezetését össze kellene kapcsolni a magántulajdonú adósnilyvántartó rendszerek létrejöttének engedélyezésével, mert ezek hatékonyabban működnek, mint az állami nyilvántartó rendszerek, így csökken az információcserének a bankokra, illetve az ügyfelekre háruló költsége. Ez az álláspont erőteljesen támaszkodott az Amerikai Egyesült Államokban kialakult és működő információs piac – a „credit bureau-k”, illetve „credit rating agencyk” által működtetett információmegosztás – tapasztalataira.

Tanulmányunkban két kérdésre keressük a választ:

(1) Kimutatható-e szignifikáns és negatív előjelű kapcsolat a bankok közötti információmegosztás típusa – tehát a negatív, illetve a teljes lista működése – és a kockázati prémium, illetve a bankok által felszámított kamatok között?

(2) Létezik-e összefüggés – és ha igen, milyen irányú – az adósnilyvántartó rendszerek tulajdoni formája (állami tulajdon, magántulajdonú, illetve vegyes, tehát állami és magántulajdonú rendszerek együttélése) és a bankok által felszámított kockázati prémium, illetve a kamatszint között?

Egyik kiinduló hipotézisünk az volt, hogy minél szélesebb körű a hitel iránt tényleges vagy potenciális keresletet támaztó ügyfelekről rendelkezésre álló adatbázis – ezt neveztük lefedettségnek –, annál alacsonyabb lesz a bankok kockázati prémiuma, és végső soron a kamatláb, hiszen a bankoknak nem kell nagyszámú és előttük ismeretlen ügyfél váratlan megjelenésétől tartaniuk a hitelpiacon. Másik hipotézisünk úgy szól, hogy minél nagyobb a magántulajdonú adósnilyvántartó vállalkozások súlya egy ország pénzügyi rendszerében, annál inkább számíthatunk a kamatok mérséklődésére, mert ezek a magánkézben lévő nyilvántartók hatékonyabban működnek, mint állami társaik.

Az elemzést egyszerű regressziós modellek alkalmazásával végeztük el. A modelleket a következő pontban ismertetjük részletesebben. Az elemzés kiinduló adatbázisaként a Világbank *World Development Indicators 2006* és *World Development Indicators 2007* kiadványát, valamint a *World Bank: Doing Business* elektronikus adatbázisát használtuk. A felhasznált adatok a 2004., illetve a 2005. évre vonatkoznak.¹

1 Mivel az egyes országok releváns adatairól nem állnak rendelkezésre hosszú távú idősorok, célunk komparatív statikai elemzés elvégzése volt. Sajnos, itt sem támaszkodhattunk egymástól távolabb eső évek adataira, mert a szükséges értékeket csak a legutóbbi években közölte a Világbank. Korábban az adósnilyvántartásra vonatkozó adatokat egyáltalán nem publikáltak.

Tanulmányunk szerkezte a következő: a 2. pontban áttekintjük a téma nemzetközi szakirodalmának fontosabb írásait. A 3. pontban részletesen ismertetjük a kiinduló adatbázist, és felírjuk az általunk alkalmazott modelleket. A 4. pontban elemezzük a kockázati prémium, illetve a kamatláb és az adósnylvántartás „lefedettsége” – a potenciális hitelfelvevők mekkora hányadáról gyűjtenek adatot az állami vagy a magántulajdonú adósnylvántartók –, valamint az információgyűjtés típusa (negatív lista vagy teljes lista, illetve a lista hiánya) közötti összefüggéseket. Ugyanebben a pontban megvizsgáljuk, hogy van-e szignifikáns különbség az adósnylvántartást működtető szervezet(ek) tulajdonviszonya és a kamatszint között. Az 5. pontban összefoglaljuk a legfontosabb eredményeket.

2. SZAKIRODALMI ELŐZMÉNYEK

A gazdasági szereplők közötti információmegosztás nemzetközi irodalma, mint már említettük is, szinte könyvtárnyi. *Novshek* és *Sonnensein* [1982], *Vincent Crawford* és *Joel Sobel* [1982], *Richard Clarke* [1983], valamint *Gal-Or* [1985] az információmegosztás hatását kétlépcsős játékok keretében vizsgálják. Ezek az írások főként az információ bizonytalan természetének hatásaira összpontosítanak. *Novshek* és *Sonnensein* arra a következtetésre jut, hogy az információk teljes megosztása, vagy az információhiány egyaránt lehet Nash-egyensúly oligopolista piacokon. *Milgrom* [1981] cikke azt a kérdést elemzi, hogyan hat az információ a gazdasági szereplők döntéseire, ha maga az információ lehet „jó hír” vagy „rossz hír”.

Az információmegosztás lehetséges hatásait a lakossági hitelek piacán nem túl sok tanulmány vizsgálta. A „klasszikusnak” számító írás *Pagano* és *Jappelli* [1983], amelyben a szerzők főként a keresletoldali tényezőknek – a lakosság regionális diverzifikációjának és migrációjának – tulajdonítanak nagy szerepet a bankok közötti információmegosztás létrejöttében. *Jappelli* és *Pagano* [1997] a lakossági hitelezést a hitelfelvevők reputációért tett erőfeszítéseinek szempontjából elemzi, és az információmegosztás jóléti hatásait vizsgálják. *Jan Bouckaert* és *Hans Degryse* [2004] kétperiódusú árversenyos modelljében a hangsúlyt a hitelfelvevők bankváltási költségeire helyezi. Következtetéseik szerint a bankok közötti teljes információmegosztás – az ügyfeleket terhelő bankváltási költségek mellett – mérsékli a hitelezésben a kontraszelekcio problémáját, és csökkenti a bankok közötti versenyt. *Bouckaert* és *Degryse* [2006] viszont arra a következtetésre jut, hogy a bankok domináns stratégiája az lesz, ha csak a jó adósokról osztják meg az információt, mert ekkor elriaszthatják a piacra belépni szándékozó bankokat a tényleges belépéstől. (Az új belépők ugyanis nem rendelkeznek információval arról, hogy hány rossz – tehát nem fizető – ügyfélre számíthatnak.) *Thomas Gehrig* és *Rune Stenbacka* [2007] hasonló eredményekre jut, mint *Bouckaert* és *Degryse* [2004]. *Marquez* [2002] arra mutat rá, hogy a bankok fúziója – amely de facto teljes információmegosztásnak felel meg – mérsékli a kontraszelekcio problémáját, és így alacsonyabb hitelkamatlábakhoz vezet, mint a „széttöredezett”, tehát információmegosztás nélküli piac. *Giovanni Dell’Ariccia* [2001] azt bizonyítja, hogy minél koncentráltabb a hitelpiac kínálati oldala – minél kevesebb bank szolgálja ki az ügyfeleket –, annál alacsonyabb kamatlábak alakulnak ki a piacon.

Steven A. Sharpe [1990] és Ernst-Ludwig von Tadden [2004] egyaránt rámutat arra, hogy amennyiben a bankok nem osztják meg az ügyfél-információkat, akkor a jó („magas minőségű”) adósok aligha képesek bankot váltani, mert megszerzett, kedvező hitelezői pozíciójuk az eredeti bankjuknál róluk rendelkezésre álló információknak köszönhető. Ebből mindketten arra következtetnek, hogy az információmegosztás hiánya – nem pedig annak megléte – mérsékli a bankok közötti versenyt. Joseph Farrell és Carl Shapiro [1988] ugyancsak az ügyfelek bankváltási költségeire helyezi a hangsúlyt, és rámutat, hogy ilyen költségek esetén az ügyfelek eredeti bankjukhoz kötöttek, amit a bankok magas kamatlábak alkalmazásával ki is használnak.

Az információmegosztásnak a hitelek kamataira gyakorolt hatását empirikusan alig elemezték. Árvay, Dávid és Vincze [2002] a világban létező információmegosztási rendszerekről ad áttekintést. A Magyar Nemzeti Bank egyes tanulmányai szintén foglalkoznak az információmegosztás lehetséges hatásaival. Az általunk ismert egyetlen nemzetközi összehasonlító vizsgálatot Jappelli és Pagano [2000, 2002] végezte az információmegosztás és a banki kamatok közötti összefüggésekről. Tanulmányukban számos ország adatain végzett keresztmetszet-elemzés eredményeit, illetve az abból levonható következtetéseket közlik. Következtetéseik több ponton hasonlók ahhoz, mint amelyekre mi is jutottunk. Megállapították például, hogy az információmegosztás intézményi-tulajdonosi formája – tehát az, hogy az információt állami intézmények gyűjtik és továbbítják a bankoknak, többnyire a bankok kötelező információszolgáltatása alapján, vagy pedig az információmegosztás közvetítői önálló magáncégek („credit bureau-k”) – nincs hatással a kamatok szintjére. Azt is kimutatták, hogy az információmegosztás hiányában egy ország hitelezési kamatlábai általában magasabbak, mint ha létezik az ügyfél-információk megosztásának valamilyen rendszere.

Lényeges különbség azonban saját eredményeink, illetve Jappelli és Pagano [2000, 2002] következtetésesei között, hogy míg ők az általuk vizsgált országok esetében az 1990-es évek végi adatok alapján azt találták, hogy az információk *részleges* megosztása (az ún. „fekete-lista”) alacsonyabb kamatlábakhoz vezet, mint a teljes információmegosztás (a „teljes lista” vagy „pozitív adóslista”), mi az elemzésünkben eltérő következtetésre jutottunk. Nevezetesen arra, hogy minél több ügyfélről áll a bankok rendelkezésére információ, annál alacsonyabbak lesznek az adott országban a hitelkamatok. Önmagában tehát nem az adóslista jellege, hanem annak kiterjedtsége van hatással a kamatokra. Mivel azonban az adóslista sokkal kiterjedtebb tehető, ha az minden ügyfélről, nem csak a rossz adósokról tartalmaz és oszt meg információkat, ebből – eredményeink szerint – közvetett módon adódik, hogy a teljes lista alacsonyabb kamatszintekhez vezethet, mint a negatív lista.

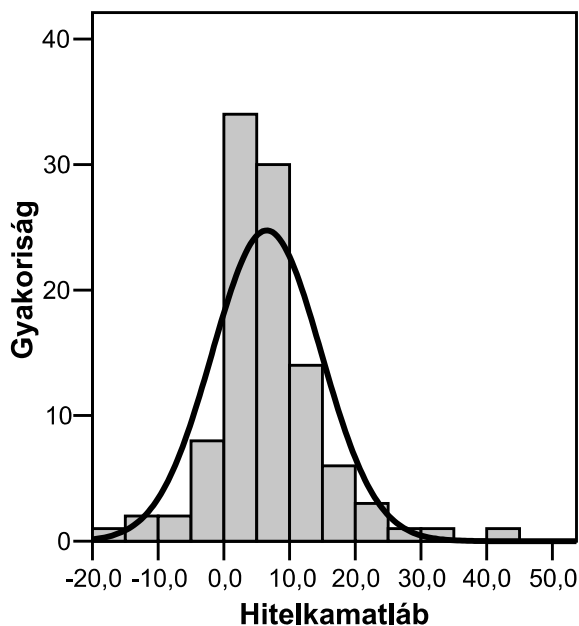
Az alábbiakban ismertetjük az általunk használt adatbázisokat és az alkalmazott modellt. Már most felhívjuk a figyelmet arra, hogy mivel nem volt módunk hosszú idősorok alapján vizsgálni – ilyenek nem állnak rendelkezésre –, az eredmények nem zárják ki egyértelműen annak lehetőségét, hogy a bankok kamatpolitikája egy dinamikus környezetben eltérjen attól, mint amit mi az empirikus vizsgálatok alapján tapasztaltunk.

3. AZ ADATBÁZIS ÉS AZ ALKALMAZOTT MODELLEK LEÍRÁSA

Regressziós elemzéseinket két különböző mintán végeztük el: először a világ 103 országára, majd az Európai Unió tagországaira. Mindkét minta alapadatait a Világbank *World Development Indicators 2006* és *World Development Indicators 2007* kiadványaiból nyertük.² A világ országaira vonatkozó adatok között két fontos információ nem szerepelt: az államkötvények kamata – emiatt a világ összes országára nem tudtunk kockázati kamatprémiumot számítani –, valamint az adóslista típusára vonatkozó információ. Így a világméretű adatbázis csupán azt tette lehetővé, hogy megvizsgáljuk: milyen összefüggés létezik az állami, illetve a magánnyilvántartások kiterjedtsége – ezt neveztük „lefedettségnek” – és a reálértéken számított kamatszint között. A következő lépésben a korábban említett Világbank-adatbázisból kiválogattuk az Európai Unió tagországaira vonatkozó, megfelelő adatokat, és ezt használtuk kiinduló adatbázisként. Hat EU-tagállamról sajnos nem állt rendelkezésre valamennyi szükséges adat. (A két felhasznált adatbázist a Függelékben mutatjuk be.)

1. ábra

Az általunk vizsgált 103 országban tapasztalható átlagos reál hitelkamatláb gyakorisági eloszlása a normális eloszláshoz viszonyítva



Itt jegyezzük meg, hogy a regressziós modellek eredményei nagyban érzékenyek lehetnek az egyes változók kiugró, szélsőséges értékeire (az úgynevezett „outlierekre”). Ez a probléma nálunk főként a világszintű modellekben jelenhet meg, hiszen itt vannak igazán

² L. *World Development 2006* és *World Development Indicators 2007*, The World Bank, US: Washington D.C., 242–244. és 282–284. o., illetve 242–245. és 280–283. o.

nagy különbségek az országok között. Jól szemlélteti ezt az 1. ábra. Egyik legfontosabb változónknak, a hitelek átlagos reálkamatlábának a gyakorisági eloszlása ugyan hasonlóan mutatkozik a normális eloszláshoz, a szélsőséges (különösen a kiugróan magas) hitelkamatláb-értékek azonban sűrűbben fordulnak elő, mint a normális eloszlás esetén lehetséges lenne. Ezért valamennyi lefutott regresszió esetében kiszűrtük az „outliereket” mutató országok adatait, hogy a becsléseink eredményét megbízhatóbbá tegyük. (A későbbiekben ismertetett becslési eredmények tehát már extrém értékek nélküli modellekből származnak.) Az „outlierek” szűrése Jappelli és Pagano nyomán az úgynevezett Cook-féle távolság (Cook’s Distance) alapján történt. Amelyik megfigyelésre ez a távolság nagyobb, mint 4 osztva a megfigyelések számával, azt nem szabad figyelembe venni a paraméterek becslésekor. Modellünk alapvetően keresztmetszeti elemzés, amely azonban – köszönhetően annak, hogy ugyanazon változók 2004-es és 2005-ös értékei is rendelkezésre állnak – korlátozott mértékben komparatív statikai következtetések levonására is alkalmas.

Mint korábban már írtuk, két kérdésre kerestünk választ – létezik-e kapcsolat az adósnylvántartás lefedettsége, valamint az információmegosztás típusa és a kamatláb, illetve a kockázati prémium között; valamint van-e összefüggés az adósnylvántartás tulajdonviszonyai és a kamatszint, illetve a kockázati prémium között –, és ezeket külön-külön vizsgáltuk a kamatok, illetve a kockázati prémium esetében. Az EU-tagországokra vonatkozó modellünkben tehát kétféle *magyarázott változóval* dolgoztunk. A világ összes országa esetében a kamatprémiumot nem tudtuk kiszámítani, így ott csak egy függő változónk – a reálkamatláb – volt.

Az első magyarázott változó tehát a hitelek átlagos reálkamatlába (*HITKAM*) 2004-ben, illetve 2005-ben, amelyet az adott ország bankjai által az adott évben nyújtott összes hitel átlagos reálkamatlábaként számítottunk. (Reálkamatlábban a GDP-deflátorral korrigált nominális kamatláb értendő.)³ Természetesen szívesebben dolgoztunk volna ennél részletesebb adatokkal, amelyek különbséget tesznek a lakossági és a vállalkozói hitelek között. Ilyen adatok azonban nem álltak rendelkezésünkre.

A másik magyarázott változó a hitelek reálértéken számított, 2004. és 2005. évi átlagos kockázati prémiuma volt, amelyet *PREM*-nek neveztünk el.⁴ A *PREM*-et a hitelek reálkamatlábának és a hosszú lejáratú kormányzati kötvények reálkamatlábának a különbségeként számítottuk. A kormányzati kötvények kamatlába a maastrichti kritériumok egyike, ezért azt a tagállamoknak és tagjelölteknek rendszeresen ki kell számítaniuk. A kormányzati kötvények *reál*kamatlábát ezeknek a GDP-deflátorral történő korrigálásával kaptuk.

Miként a függelékben közölt táblázatokból látható, a reálkamatláb több országban negatív volt, ami nem teljesen szokatlan. (Ilyen esetet többször megfigyelhettünk például az átalakuló országokban is a gazdasági átalakulás elején, amikor az árszínvonal emelkedése igen magas volt.) Miként az adatokból látható, néhány esetben a kockázati prémium reálértékben szintén negatívvá vált. Ennek oka az lehet, hogy a hosszú lejáratú kormányzati kötvények kamatlába meghaladta a bankok középtávú hiteleinek reálkamatlábát. Ezt csak akkor tudtuk volna kiküszöbölni, ha azonos lejáratú hiteleket vehettünk volna figyelembe mind a kormányzati kötvények, mind a bankhitelek esetében. Ilyen adatok azonban nem álltak rendelkezésünkre.

3 *World Development Indicators* 2006, 242–244. o. és *World Development Indicators* 2007, 242–245. o.

4 Mint már írtuk, ezt a változót csak az EU-tagországokra tudtuk meghatározni.

A regressziós modellekben használt *magyarázó változók* a következők voltak:

Állami nyilvántartás lefedettsége (*LEFALL*) és magánnyilvántartás lefedettsége (*LEFMAG*) 2004-ben, illetve 2005-ben. Ezek a mutatók a nyilvántartott ügyfelek arányát mutatják a felnőtt lakosság számához viszonyítva, százalékban.⁵ Természetesen pontosabb képet nyerhettünk volna a lefedettség hatásáról a kockázati prémiumra és a kamatokra, ha a nyilvántartott ügyfeleket nem a teljes népesség, hanem csak a banki népesség – tehát az összes hitelfeltevő – arányában kifejező mutatót használhattunk volna a lefedettség mértékéért. Ilyen adatok azonban nem álltak rendelkezésünkre. A lefedettségi mutatókkal kapcsolatban ezért felvethető az a probléma, hogy egy adott ország lefedettségi mutatója azért tűnik alacsonynak, mert az országon belül a ténylegesen hitelt felvevők aránya az össznépességhez képest alacsony, miközben az adott országban teljes lista létezik. Ezt a problémát azonban a hitelpiac fejlettségét jellemző banki hitelállomány/GDP-arány változójának alkalmazásával mérsékeljük, illetve kontrolláltuk, miként azt alább bemutatjuk.

A lefedettségi mutatóval mint magyarázó változóval kapcsolatos másik lényeges kérdés: a lefedettség nem endogén változó-e a modellben?⁶ Ezt a lehetőséget nem zárhatjuk ki, mint ahogyan erre a nehézségre Jappelli és Pagano [2000] is rámutatott. Tanulmányukban a következőket írták:

„Végül, létezik egy olyan oksági összefüggés, amelyet elemzésünk nem tud kezelni. Az elméleti modellek tanúsága szerint az információmegosztás növelheti a hitelezés volumenét, és csökkentheti a fizetéseképtelen ügyfelek számát. Ugyanezek a modellek azt is jelzik azonban, hogy a hitelezés volumenével együtt nő a hitelt nyújtó pénzüzetek ösztönözöttsége arra, hogy credit bureau-kat hozzanak létre.”⁷

Mi azt a megfigyelhető tényt vettük alapul, hogy többnyire akkor jöttek létre a bankok közötti információmegosztás intézményei – és ezeket sok esetben az állam kezdeményezte, vagy egyenesen alapította meg –, amikor a hitelpiac kifejletté vált. A teljes lista bevezetésének szükségessége Magyarországon – és több kelet-közép-európai országban is – akkor vált elfogadottá, amikor a lakossági hitelezés volumene, és ezzel együtt a fizetéseképtelenné váló ügyfelek aránya jelentős növekedésnek indult. Írásunkban ezért azt feltételezzük, hogy a kiterjedt hitelezés, és ezzel együtt az információmegosztás kiterjedtsége befolyásolja a kamatokat, nem pedig a kamatok, illetve a kockázati prémium a lefedettség mértékét.

Kísérleteztünk az előbbi leírtak mellett másfajta átfogó lefedettségi mutatók alkalmazásával is. Az egyik mutató az állami, illetve a magánnyilvántartások közül a nagyobb lefedettséget biztosító értékével volt azonos, és azt *LEFMAX*-nak neveztük. Tehát:

$$LEFMAX = \max \{ LEFALL, LEFMAG \}. \quad (1)$$

A második esetben a teljes lefedettséget mértük az állami és a magán-lefedettségi mutatók összegeként:

⁵ World Bank Doing Business, <http://www.doingbusiness.org/CustomQuery/>

⁶ Erre a problémára a lektor hívta fel a figyelmünket.

⁷ 14. o.

$$LEFSUM = LEFALL + LEFMAG. \quad (2)$$

Külön magyarázó változó képviseli a modellben az adatnyilvántartás tulajdonosi helyzetét, amelyet *TUL*-nak neveztünk el. Ez a változó 0 értéket vesz fel, ha az adott országban csak állami, míg 1-et, ha csak magáninformációs rendszer működik. Vegyes rendszer esetén – tehát akkor, ha az állami és a magánnyilvántartó rendszerek egymás mellett működnek – a *TUL* értékét az állami és magánnyilvántartás lefedettségével súlyozott átlagként számítottuk:

$$TUL = \frac{LEFALL \cdot 0 + LEFMAG \cdot 1}{LEFALL + LEFMAG}. \quad (3)$$

Az adósnilyvántartásban tárolt információ jellegére vonatkozó változót *INF*-nek neveztuk el. Az *INF* elvben háromféle értéket vehet fel attól függően, hogy egy adott országban csak negatív, vagy teljes adólista működik-e, vagy pedig egyáltalán nem létezik adósnilyvántartás. Az általunk vizsgált EU-tagországok mindegyikében működött valamilyen adósnilyvántartási rendszer, így az *INF* változó értelmezési tartománya kételemű volt. Modellünkben tehát *INF* 0-val egyenlő, ha egy országban kizárólag negatív, és 1-gyel, ha az adott országban teljes adólista működik. Miként már említettük, ez a változó a világ országaira nem, csak az EU-tagországok esetében állt rendelkezésünkre.

A gazdasági fejlődés tényezőivel foglalkozó szakirodalomból ismert⁸, hogy minél fejlettebb egy ország, illetve minél kifejtettebb egy adott ország pénzügyi rendszere, általában annál alacsonyabbak a banki kamatok, ami a bankok működési hatékonyságának, illetve a bankok közötti versenynek a következménye. Szükségesnek tartottuk tehát, hogy ellenőrizzük ezt az összefüggést a modellünkben is. Ezért kétféle, a gazdasági fejlettség szintjét, illetve közvetlenebb módon a pénzpiacok fejlettségét jellemző változóval kísérleteztünk. Az előbbi változó az országok egy főre jutó GDP-jének mutatója volt az Egyesült Államok megfelelő mutatójának arányában, míg a második az országok teljes hitelállományának aránya az ország GDP-jéhez viszonyítva. Az első változót *RELGDPF0*-nek, a másodikat *HITELRT*-nek neveztuk.

Nem állítjuk, hogy az általunk figyelembe vett tényezőkön kívül nem létezhet más magyarázó változója a kamatok, illetve a kockázati prémiumok szintjének. Mi azonban az imént felsorolt változóknak a kamatokra és a kockázati prémiumra gyakorolt hatását kívántuk elemezni. Az alkalmazható kontrollváltozók számát a rendelkezésünkre álló adatállomány mérete is erősen korlátozta.

Bár az elemzés előkészítő stádiumában többféle modellspecifikációs lehetőséget kipróbáltunk – így például vizsgáltuk a magyarázott változók logaritmus és a magyarázó változók értéke közötti illeszkedés erősségét, valamint a függő változó hatványkitevős alakja és a magyarázott változók értéke közötti kapcsolat szorosságát –, azt tapasztaltuk, hogy az egyszerű lineáris regressziós modell illeszkedett a legjobban kiinduló adatainkhoz.

Mindegyik modellben RESET-tesztet vizsgáltuk specifikációs hiba jelenlétét, de ilyesmit sehol sem találtunk. A 3. számú EU-modellnél próbaképpen egy White-tesztet is lefutattunk a heteroszkedaszticitás vizsgálatára. Heteroszkedaszticitás nem volt kimutatható.

⁸ Lásd pl. EASTERLEY [1993], GELB [1989], KING és LEVINE [1993a, b], LEVINE és RENELT [1992], NORTH [1981], PAGANO [1993], JAPPELLI és PAGANO [2002].

Az alkalmazandó modell kiválasztásakor meglepő különbséget találtunk a világ 103 országára, illetve az EU-tagországokra vonatkozó modellspecifikációk esetében. A világ országai körében a magyarázó változók közül az egyetlen szignifikáns és súlyában is domináns változónak az egyes országok relatív GDP/fő-mutatója, illetve a hitelállománynak a GDP-hez viszonyított aránya bizonyult. A hitelek átlagos kamatlábára tehát az általános fejlettségi szint, illetve a pénzpiacok fejlettsége sokkal inkább volt hatással, mint az adósnnyilvántartások kiterjedtsége. Az EU-tagországok esetében viszont sem a GDP/fő-mutatónak, sem a pénzpiac fejlettségi mutatójának figyelembe vétele nem befolyásolta jelentősen a kamatszintet, illetve a kockázati prémium szintjét. Az eredmények elemzésekor ígygészünk magyarázatot adni erre az érdekes jelenségre.

4. EREDMÉNYEK

Először a világ országaira vonatkozó becslések eredményeit ismertetjük, a 2004-es évre vonatkozóan az *1a.*, 2005-re pedig az *1b. táblázatban*. A táblázatok celláiban a megfelelő magyarázó változóhoz tartozó becsült paraméterérték, zárójelben pedig a *t*-próba alapján számított szignifikanciaszint szerepel. Az 5%-on szignifikáns eredményeket félkövér betűvel jelöltük. A sorok végén az egyes modellek „jóságát” jellemző, korrigált determinációs együtthatót tüntettük fel.

1a. táblázat

**A világ 103 országára vonatkozó becslések eredményei
(2004. évi adatok)**

<i>Modell</i>	Magyarázó változók						Korrigált R ²
	Konstans	TUL	LEFALL	LEFMAG	RELGDP	HITELRT	
V-1.	9,519	-3,290 (12%)	-16,099 (7,9%)	1,296 (71%)	-4,429 (10%)		0,076
V-2.	8,297		-12,410 (17%)	-0,591 (85%)	-5,552 (4,9%)		0,078
V-3.	10,273	-2,982 (9,0%)	-12,028 (10%)	1,979 (44%)		-4,159 (0,3%)	0,142
V-4.	9,777		-8,049 (32%)	-0,139 (96%)		-5,281 (0,1%)	0,137

Megjegyzés: Magyarázó változók: TUL az adatnyilvántartás tulajdonosi helyzete; LEFALL az állami nyilvántartás lefedettsége; LEFMAG a magánnyilvántartás lefedettsége; RELGDP a reál GDP-nek az USA-éhoz viszonyított aránya; HITELRT a hitelállomány/GDP arány. Zárójelben a *t*-próba alapján számított szignifikanciaszint szerepel, félkövér betűvel az 5%-on szignifikáns eredményeket jelöljük.

Ib. táblázat

**A világ 103 országára vonatkozó becslések eredményei
(2005. évi adatokkal)**

<i>Modell</i>	Magyarázó változók						Korrigált R ²
	Konstans	TUL	LEFALL	LEFMAG	RELGDP	HITELRT	
V-1.	7,675	-1,685 (34%)	2,026 (75%)	3,686 (22%)	-6,437 (0,5%)		0,072
V-2.	6,913		8,029 (26%)	2,784 (28%)	-6,842 (0,3%)		0,084
V-3.	8,999	-2,299 (20%)	-0,486 (94%)	3,530 (21%)		-3,348 (0,6%)	0,069
V-4.	7,837		2,601 (69%)	1,751 (49%)		-3,407 (0,8%)	0,056

Megjegyzés: Magyarázó változók: TUL az adatnyilvántartás tulajdonosi helyzete; LEFALL az állami nyilvántartás lefedettsége; LEFMAG a magánnyilvántartás lefedettsége; RELGDP a reál GDP-nek az USA-éhoz viszonyított aránya; HITELRT a hitelállomány/GDP arány. Zárójelben a *t*-próba alapján számított szignifikanciaszint szerepel, félkövér betűvel az 5%-on szignifikáns eredményeket jelöljük.

Látható, hogy az általunk megalkotott első két modellbe az USA-hoz viszonyított relatív GDP-t, a harmadikba és a negyedikbe pedig a hitel/GDP-arányt vontuk be a tulajdoni és lefedettségi mutatók mellé. Utóbbiak minden specifikáció mellett nemszignifikánsnak bizonyultak. A gazdasági és pénzügyi fejlettséget mutató változók viszont világszinten jelentős hatást gyakorolnak a hitelek kamatlábjára. Ez a hatás minden esetben negatív előjelű: minden más tényező változatlansága mellett a relatív GDP és a hitel/GDP-arány 10 százalékpontos emelkedése is 0,4–0,6 százalékponttal csökkenti a hitelek kamatlábját. A világszintű modellekre számított, korrigált R²-mutatók alacsonyak ugyan, de az elvégzett *F*-próbák minden esetben azt mutatták, hogy a modellek bírnak magyarázó erővel.

Egy technikai megjegyzés: a magyarázó változók értékénél pl. a 4%-ot 0,04-ként, míg az eredményváltozóknál ugyanezt 4-ként szerepeltettük a becslésben. Ez csak a becslési paraméterértékek „szépsége” érdekében történt: ha azonos formában szerepeltek volna, akkor ezek a paraméterértékek mindig legalább egy 0-val kezdődnének (általában 0,001 és 0,1 között mozognának, szemben a mostani 0,1–10 intervallummal).

Megemlítendő még, hogy sem a paraméterek értékében, sem azok szignifikanciájában, sem pedig a modellek „jószágában” nem ismerhető fel lényeges változás a 2004-es és 2005-ös eredmények között. Mindez arra enged következtetni, hogy a változók között talált összefüggések időben stabilak.

Ezek után áttérünk az EU-tagországokban a kockázatiprémium-szint és az átlagos reálkamatláb alakulását magyarázó tényezők vizsgálatára. Az alábbiakban két-két táblázatban közöljük a 2004. évre, illetve a 2005. évre vonatkozó becslések eredményeit, külön-külön a kockázati prémiumra, majd a hitelek átlagos reálkamatlájára vonatkozóan.

**EU-modellek, amelyekben a kockázati prémium a magyarázott változó
(2004. évi adatokkal)**

<i>Modell</i>	Magyarázó változók									Korrigált R ²
	Konstans	TUL	LEFALL	LEFMAG	LEFMAX	LEFSUM	INF	RELGDP	HITELRT	
EU-1.	2,366	0,421 (59%)	-8,062 (2,4%)	-5,045 (0,0%)			0,732 (28%)			0,614
EU-2.	2,608		-8,646 (1,0%)	-4,741 (0,0%)			0,695 (29%)			0,631
EU-3.	2,854		-7,719 (1,5%)	-4,170 (0,0%)						0,627
EU-4.	2,676	0,131 (85%)			-4,075 (0,1%)		-0,032 (96%)			0,488
EU-5.	2,665	0,129 (85%)			-4,097 (0,0%)					0,518
EU-6.	2,689	0,121 (86%)				-4,137 (0,1%)	0,063 (92%)			0,500
EU-7.	2,710	0,124 (85%)				-4,091 (0,0%)				0,529
EU-8.	2,344	0,428 (61%)	-8,107 (4,2%)	-5,087 (1,1%)			0,749 (39%)	0,038 (98%)		0,584
EU-9.	2,254	0,411 (61%)	-8,393 (4,3%)	-5,217 (0,3%)			0,803 (32%)		0,149 (85%)	0,585

Megjegyzés: Magyarázó változók: TUL az adatnyilvántartás tulajdonosi helyzete; LEFALL az állami nyilvántartás lefedettsége; LEFMAG a magánnyilvántartás lefedettsége; LEFMAX a LEFALL és a LEFMAG mutatók közül a nagyobbik; LEFSUM a LEFALL és a LEFMAG mutatók összege; INF az adólista típusa; RELGDP a reál GDP-nek az USA-éhoz viszonyított aránya; HITELRT a hitelállomány/GDP arány. Zárójelben a *t*-próba alapján számított szignifikanciaszint szerepel, félkövér betűvel az 5%-on szignifikáns eredményeket jelöljük.

A 2a. táblázatban látható kilenc modellben csak a lefedettségi mutatók szignifikánsak (azok viszont kivétel nélkül mindenütt). Különösen a *LEFMAG* bír erős, szinte minden modellnél 0% körüli szignifikanciával. Az is megállapítható, hogy a lefedettségi változók együtthatóinak negatív az előjele, vagyis – ahogy azt vártuk is – azokban az országokban, ahol a hitelinformációs rendszer lefedettsége nagyobb, a kamatprémium kisebbnek bizonyul. A lefedettség 10 százalékpontos emelése esetén a különböző modellspecifikációk az eredményváltozó 0,4–0,9 százalékpontos várható csökkenését jósolják. Ugyanakkor sem a tárolt információ jellege, sem

pedig a nyilvántartás tulajdonosának személye nem hat *ceteris paribus* a kockázati prémieumokra. Ezek az eredmények egybecsengenek Jappelli és Pagano [2000, 2002] megállapításaiával. Hasonlóan nem szignifikáns az USA-hoz viszonyított relatív GDP és a hiteleknek a GDP-hez viszonyított aránya sem. A modell magyarázó erejét mutató, korrigált determinációs együttható magas mind a kilenc specifikációban, de különösen az első háromban. A 0,6 körüli értékek keresztmetszeti adatok esetén kifejezetten jónak mondhatók.

A 2b. táblázat ugyanezeket a modelleket mutatja be, csak a regressziókat 2005-ös adatokkal futtattuk le. Ahogy a világszintű modelleknél, úgy itt sem mutatkozik jelentős eltérés a két év eredményei között.

2b. táblázat

EU-modellek, amelyekben a kockázati prémieum a magyarázott változó (2005. évi adatokkal)

Modell	Magyarázó változók									Korrigált R ²
	Konstans	TUL	LEFALL	LEFMAG	LEFMAX	LEFSUM	INF	RELGDP	HITELRT	
EU-1.	2,445	0,167 (81%)	-6,106 (4,1%)	-4,168 (0,1%)			0,973 (11%)			0,555
EU-2.	2,540		-6,384 (1,8%)	-4,059 (0,0%)			0,968 (10%)			0,583
EU-3.	2,819		-4,741 (6,1%)	-3,186 (0,0%)						0,529
EU-4.	2,805	-0,202 (73%)			-3,027 (0,6%)		0,163 (79%)			0,387
EU-5.	2,854	-0,192 (74%)			-2,903 (0,3%)					0,420
EU-6.	2,812	-0,217 (72%)				-3,022 (0,6%)	0,211 (73%)			0,384
EU-7.	2,873	-0,206 (72%)				-2,856 (0,3%)				0,416
EU-8.	2,212	-0,053 (95%)	-6,656 (4,1%)	-4,315 (3,8%)			1,293 (9,8%)	0,307 (82%)		0,551
EU-9.	1,935	0,159 (82%)	-7,632 (2,9%)	-4,990 (0,1%)			1,326 (6,8%)		0,616 (33%)	0,556

Megjegyzés: Magyarázó változók: TUL az adatnyilvántartás tulajdonosi helyzete; LEFALL az állami nyilvántartás lefedettsége; LEFMAG a magánnyilvántartás lefedettsége; LEFMAX a LEFALL és a LEFMAG mutatók közül a nagyobbik; LEFSUM a LEFALL és a LEFMAG mutatók összege; INF az adóslista típusa; RELGDP a reál GDP-nek az USA-éhoz viszonyított aránya; HITELRT a hitelállomány/GDP arány. Zárójelben a *t*-próba alapján számított szignifikanciaszint szerepel, félkövér betűvel az 5%-on szignifikáns eredményeket jelöljük.

A fenti táblázatokból az is kitűnik, hogy önmagában sem a relatív fejlettségi szintet reprezentáló, relatív (az USA-éhoz viszonyított) GDP/fő-mutató, sem a hitelpiac fejlettségét

jelző hitelállomány/GDP-mutató nem szignifikáns magyarázó változói a kockázati prémieknak. Ugyanakkor a két mutató bevonása az elemzésbe valamelyest javította a modell illeszkedését.

A további modellekben nem a hitelek kockázati prémiuma, hanem maga a hitelkamatláb (*HITKAM*) a magyarázott változó. Azok a modellek, amelyekben a hitelkamatlábát választottuk eredményváltozónak a kockázati prémium helyett, sokkal kevésbé „teljesítettek jól”, ahogy ezt a 3a. és 3b. táblázat is mutatja. Igazán jó magyarázó erőt csak akkor sikerült elérni, ha vagy a relatív GDP-t, vagy a hitel/GDP-arányt bevontuk a modellbe (de ez is inkább csak 2004-ben segített). Összességében – a kockázati prémios modellekhez hasonlóan – egyedül a lefedettség mutatók bizonyultak szignifikánsnak, együttthatójuk pedig negatívnak adódott. A lefedettség 10 százalékpontos növelésével a hitelkamatláb 0,3–0,9 százalékpontos csökkenése érhető el a modellek szerint.

3a. táblázat

**EU-modellek, amelyekben a hitelkamatláb a magyarázott változó
(2004. évi adatokkal)**

Modell	Magyarázó változók									Korrigált R ²
	Konstans	TUL	LEFALL	LEFMAG	LEFMAX	LEFSUM	INF	RELGDP	HITELRT	
EU-10.	5,305	-0,297 (82%)	-16,564 (19%)	-3,574 (4,5%)			-0,321 (75%)			0,346
EU-11.	4,265		-11,740 (34%)	-2,409 (19%)			0,166 (88%)			-0,005
EU-12.	4,326		-11,699 (33%)	-2,262 (13%)						0,065
EU-13.	3,843	0,998 (35%)			-3,290 (5,8%)		-0,454 (66%)			0,148
EU-14.	3,540	0,970 (35%)			-2,706 (10,6%)					0,058
EU-15.	3,856	1,016 (33%)				-3,469 (4,5%)	-0,340 (74%)			0,171
EU-16.	3,597	1,008 (32%)				-2,876 (7,8%)				0,087
EU-17.	5,159	-0,234 (88%)	-16,767 (21%)	-3,801 (22%)			-0,221 (88%)	0,191 (93%)		0,288
EU-18.	5,794	-0,382 (78%)	-17,425 (20%)	-2,984 (22%)			-0,594 (65%)		-0,460 (72%)	0,296

Megjegyzés: Magyarázó változók: TUL az adatnyilvántartás tulajdonosi helyzete; LEFALL az állami nyilvántartás lefedettsége; LEFMAG a magánnyilvántartás lefedettsége; LEFMAX a LEFALL és a LEFMAG mutatók közül a nagyobbik; LEFSUM a LEFALL és a LEFMAG mutatók összege; INF az adólista típusa; RELGDP a reál GDP-nek az USA-éhoz viszonyított aránya; HITELRT a hitelállomány/GDP-arány. Zárójelben a *t*-próba alapján számított szignifikanciaszint szerepel, főkővér betűvel az 5%-on szignifikáns eredményeket jelöljük.

3b. táblázat

**EU-modellek, amelyekben a hitelkamatláb a magyarázott változó
(2005. évi adatokkal)**

Modell	Magyarázó változók									Korrigált R ²
	Konstans	TUL	LEFALL	LEFMAG	LEFMAX	LEFSUM	INF	RELGDP	HITELRT	
EU-10.	4,759	-1,079 (54%)	-11,155 (44%)	-4,047 (5,2%)			1,337 (27%)			0,206
EU-11.	3,918		-5,464 (61%)	-4,545 (1,7%)			1,416 (23%)			0,242
EU-12.	4,197		-1,921 (86%)	-2,382 (15%)						0,034
EU-13.	3,694	0,305 (80%)			-4,596 (3,2%)		1,081 (38%)			0,191
EU-14.	4,315	-0,403 (70%)			-2,252 (19%)					0,031
EU-15.	3,701	0,313 (79%)				-4,720 (2,7%)	1,200 (33%)			0,209
EU-16.	4,546	-0,421 (69%)				-3,149 (4,6%)				0,184
EU-17.	3,258	-0,303 (88%)	-9,940 (50%)	-6,123 (8,5%)			2,232 (20%)	1,721 (44%)		0,181
EU-18.	5,100	-1,547 (54%)	-12,227 (55%)	-1,929 (59%)			1,039 (60%)		-0,145 (94%)	-0,211

Megjegyzés: Magyarázó változók: TUL az adatnyilvántartás tulajdonosi helyzete; LEFALL az állami nyilvántartás lefedettsége; LEFMAG a magánnyilvántartás lefedettsége; LEFMAX a LEFALL és a LEFMAG mutatók közül a nagyobbik; LEFSUM a LEFALL és a LEFMAG mutatók összege; INF az adóslista típusa; RELGDP a reál GDP-nek az USA-éhoz viszonyított aránya; HITELRT a hitelállomány/GDP arány. Zárójelben a *t*-próba alapján számított szignifikanciaszint szerepel, félkövér betűvel az 5%-on szignifikáns eredményeket jelöljük.

5. KÖVETKEZTETÉSEK

Az ismertetett modellek alapján a legfontosabb eredményeket a következőképpen foglalhatjuk össze:

A világ 103 országára vonatkozó modellekben a reálkamatláb átlagos szintjére az adósnyilvántartás tulajdoni viszonyait vagy annak kiterjedtségét jellemző mutatók nem voltak számottevő hatással. A kamatlábra az egyetlen lényeges hatást az ország relatív fejlettségi szintje, illetve hitelpiacának fejlettségi szintje gyakorolta. Ez az eredmény óvatosságra int

azzal kapcsolatban, hogy vérmes reményeket fűzhetünk-e a teljes lista bevezetésének a kamatszintekre gyakorolt kedvező hatásához. Eredményünk kissé eltér attól – de nincs szöges ellentétben azzal –, amit Jappelli és Pagano [2000, 2002] megállapított. A szerzők [2002] tanulmányukban például leszögezik:

(Az információmegosztás) „hatása a hitelezésre azonban nem egyértelmű. A hitelezés volumene nőhet vagy csökkenhet, mert amikor a bankok megosztják az információkat az ügyfelek típusáról, a megbízható ügyfeleknek nyújtott hitelek volumenének növekedése nem feltétlenül ellensúlyozza a kockázatos ügyfeleknek nyújtott hitelek volumenének csökkenését.”⁹

Ha pedig a hitelezés volumene változik az információmegosztás típusától függően, akkor – a hitelkereslet változásából adódóan – a hitelkamatlábak is módosulnak. A szerzők megállapításából következik tehát – és mi is erre a következtetésre jutottunk –, hogy nincs erőteljes összefüggés a bankok közötti információmegosztás típusa és a hitelezés volumene, így a hitelkamatlábak alakulása között. Jappelli és Pagano azt is megállapítja:

„...egyik eredményünk az, hogy a magán- és az állami információmegosztási rendszerek között nincs különbség a hitelezési aktivitásra vagy a fizetéseképtelenségi arányokra gyakorolt hatásuk tekintetében.”¹⁰

Áttérve az EU-tagországokra vonatkozó modelleredmények értelmezésére, az adósnylvántartás tulajdoni viszonyait tükröző *TUL* együtthatója a *t*-próba alapján az összes modellben inszignifikánsnak bizonyult. Ez arra utalhat, hogy a bankokban és más pénzügyintézetekben a kamat megállapításakor nem igazán bír jelentőséggel, hogy az ügyfelekre vonatkozó információkat állami vagy magánnyilvántartásból szerezték-e.

Az összes lefedettség változónak negatív a paramétere valamennyi EU-modellben. A *LEFMAG*-é erősebben szignifikáns, mint a *LEFALL*-é, vagyis a magántulajdonú hitel-információs rendszer lefedettségének növelésével egyértelműen kamatlábcsökkenés érhető el, míg az állami rendszer esetében ez nem tűnik ennyire egyértelműnek. Hozzá kell fűznünk azonban, hogy az állami adósnylvántartások az országok többségében az ügyfeleknek jóval kisebb hányadát foglalják magukban, mint a magántulajdonban működő hitelinformációs rendszerek. Emellett a magántulajdonban lévő adósnylvántartások általában többféle adatot tartalmaznak az ügyfelekről, mint az állami adósnylvántartók. A magán-adósnylvántartók több országban nemcsak a banki tranzakciók során keletkezett, hanem más közszolgáltatóknál – például az energiaszolgáltatóknál vagy a távközlési cégeknél – felhalmozódó ügyfél- adatokat is nyilvántartják.

Az *INF* együtthatója minden modellben inszignifikáns. Elmondható tehát, hogy a tárolt adatok jellegének – tehát annak, hogy egy adott országban teljes vagy csak negatív adóslista létezik – a modellek tanúsága szerint nincs számottevő hatása a kamatlábak mértékére. Állításunkat azzal tehetjük pontosabbá, hogy az *INF* változónak nincsen közvetlen hatása a

9 JAPPELLI ÉS PAGANO [2002], 2019. o.

10 JAPPELLI ÉS PAGANO [2002], 2036. o.

kockázati prémiumra és a kamatlábra. *Közvetett* és lényeges hatása azonban van. Teljes lista esetén ugyanis a lefedettség sokkal tovább, extrém esetben akár 100%-ig növelhető, ezáltal a kamatláb csökkenthető, ellentétben a csak negatív információt tartalmazó rendszerrel, amelyben a lefedettség az információgyűjtéssel és -megosztással nem befolyásolható.

Végül az EU-tagországok esetében sem a relatív gazdasági fejlettségi szint, sem a pénzügyi piacok fejlettségi szintje nem befolyásolta lényegesen a reálkamatlábát, miközben mindkét változó javította a modellek illeszkedését az alapadatokhoz. Ennek az első látásra meglepő ténynek az lehet a magyarázata, hogy mind a gazdasági, mind a pénzügyi fejlettségnek létezik olyan küszöbértéke, amely felett az országok közötti hatékonyságkülönbségeket már nem maga a fejlettségi szint, hanem inkább mikro-, illetve mezotényezők – tehát a bankok közötti verseny intézményi és információs feltételei – magyarázzák.

IRODALOMJEGYZÉK

- AUSUBEL, LAWRENCE M. [1991]: The Failure of Competition in the Credit Card Industry. *American Economic Review*, 81. (1) március, 50–81. o.
- ÁRVAY ZSÓFIA–DÁVID ZSUZSANNA–VINCZE JUDIT [2002]: Hitelinformációs rendszerek. *Hitelintézeti Szemle*, október, 1–28. o.
- BOUCKAERT, JAN–DEGRYSE, HANS [2004]: Softening Competition by Inducing Switching in Credit Markets. *The Journal of Industrial Economics*, LII. (1), 27–52. o.
- BOUCKAERT, JAN–DEGRYSE, HANS [2006]: Entry and Strategic Information Display in Credit Markets. *The Economic Journal*, 116. július, 702–720. o.
- CLARKE, RICHARD N. [1983]: Collusion and the Incentives for Information Sharing. *The Bell Journal of Economics*, 14. (2) ősz, 383–394. o.
- CRAWFORD, VINCENT P.–SOBEL, JOEL [1982]: Strategic Information Transmission. *Econometrica*, 50. (6) november, 1431–1451. o.
- DELL'ARICCIA, GIOVANNI [2001]: Asymmetric information and the structure of the banking industry. *European Economic Review*, 45., 1957–1980. o.
- EASTERLEY, W. [1993]: How Much Do Distortions Affect Growth? *Journal of Monetary Economics*, 32. (4) november, 187–212. o.
- GAL-OR, ESTHER [1985]: Information Sharing in Oligopoly. *Econometrica*, 53. (2) március, 329–343. o.
- GEHRIG, THOMAS–STENBACKA, RUNE [2007]: Information sharing and lending market competition with switching costs and poaching. *European Economic Review*, 51., 77–99. o.
- GELB, A. H. [1989]: Financial Policies, Growth and Efficiency, World Bank PPR Working Paper, No. 202., június
- HAUSWALD, ROBERT–MARQUEZ, ROBERT [2005]: Competition and Strategic Information Acquisition in Credit Markets. *Review of Financial Studies*, forthcoming.
- HUNT, ROBERT M. [2002]: The Development and Regulation of Consumer Credit Reporting in America. Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working paper N. 02-21.
- JAPPELLI, TULLIO–PAGANO, MARCO [2000]: Information Sharing, Lending and Defaults: Cross-Country Evidence, október, http://www.banque-france.fr/gb/fondatio/telechar/papers_d/cour_old.pdf
- JAPPELLI, TULLIO–PAGANO, MARCO [2002]: Information Sharing, Lending and Defaults: Cross-Country Evidence. *Journal of Banking & Finance*, 26., 2017–2045. o.
- KING, R.G.–LEVINE, R. [1993a]: Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right, *Quarterly Journal of Economics*, 108. (3), 717–737. o.
- KING, R.G.–LEVINE, R. [1993b]: Finance, Entrepreneurship and Growth: Theory and Evidence, *Journal of Monetary Economics*, 32. (3) november, 513–542. o.
- LI, LODE [1985]: Cournot Oligopoly with Information Sharing. *The RAND Journal of Economics*, 16. (4), 521–536. o.
- LEVINE, R.–RENELT, D. [1992]: A Sensitivity Analysis of Cross-Country Regressions, *American Economic Review*, 82. (4) szeptember, 942–963. o.

- MARQUEZ, ROBERT [2002]: Competition, Adverse Selection, and Information Dispersion in the Banking Industry. *The Review of Financial Studies*, 15. (3) nyár, 901–926. o.
- MILGROM, PAUL R. [1981]: Good News and Bad News: Representation Theorems and Applications. *The Bell Journal of Economics*, 12. (2), 380–391. o.
- MILLER, MARGARET J. (ed.) [2003]: *Credit Reporting Systems and the International Economy*. Cambridge, MA., MIT Press
- NORTH, D. C. [1981]: *Structure and change in economic history*. Norton, New York
- NOVSHAK, WILLIAM–SONNENSCHN, HUGO [1982]: Fulfilled Expectations Cournot Duopoly with Information Acquisition and Release. *The Bell Journal of Economics*, 13. (1) tavasz, 214–218. o.
- PADILLA, JORGE A.–PAGANO, MARCO [1997]: Endogenous Communication Among Lenders and Entrepreneurial Incentives. *The Review of Financial Studies*, 10. (1), 205–236. o.
- PADILLA, A. J.–PAGANO, M. [2000]: Sharing default information as a borrower discipline device, *European Economic Review*, 44., 1951–1980. o.
- PAGANO, MARCO–JAPPELLI, TULLIO [1993]: Information Sharing in Credit Markets, *The Journal of Finance*, 48. (5) december, 1693–1718. o.
- PAGANO, M. [1993]: Financial markets and Growth: An Overview, *European Economic Review*, 37. (2–3) április, 613–622. o.
- SHARPE, STEVEN A [1990]: Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships. *The Journal of Finance*, XLV. (4) szeptember, 1069–1087. o.
- VERCAMMEN, JAMES A [1995]: Credit Bureau Policy and Sustainable Reputation Effects in Credit Markets. *Economica*, New Series, 62. (248), 461–478. o.
- VIVES, XAVIER [2002]: Private information, strategic behavior and efficiency in Cournot markets. *The RAND Journal of Economics*, 33. (3), 361–376. o.
- VON TADDEN, ERNST-LUDWIG [2004]: Asymmetric information, bank lending and implicit contracts: the winner's curse. *Finance Research Letters*, 1., 11–23. o.
- ZIV, AMIR [1993]: Information sharing in oligopoly: the truth-telling problem, *The RAND Journal of Economics*, 24. (3), 455–465. o.

FÜGGELÉK

Az elemzéshez felhasznált kiinduló adatokat az alábbi táblázatokban foglaltuk össze:

A világ 103 országának alapadatai a Világbank adatbázisából (2004–2005)

Ország	1. ÁNL (2004)	2. ÁNL (2005)	3. MNL (2004)	4. MNL (2005)	5. GDP/ fő (2004)	6. GDP/ fő (2005)	7. HRATE (2004)	8. HRATE (2005)	9. HKAM (2004)	10. HKAM (2005)
Albánia	0,0	0,0	0,0	0,0	6,1	6,4	45,7	48,6	5,7	9,3
Amerikai Egyesült Államok	0,0	0,0	100,0	100,0	100,0	100,0	215,5	224,3	1,7	3,1
Angola	1,8	2,9	0,0	0,0	4,7	7,4	4,5	2,1	28,3	16,9
Argentína	20,1	22,1	73,3	95,0	11,8	13,3	45,5	38,3	-2,2	-2,5
Ausztrália	0,0	0,0	95,4	100,0	93,5	101,3	109,0	109,8	5,2	4,2
Azerbajdzsán	0,0	0,4	0,0	0,0	3,0	4,1	11,2	11,8	8,8	6,1
Banglades	0,7	0,4	0,0	0,0	1,4	1,4	41,1	43,9	10,1	8,5
Belgium	53,3	55,3	0,0	0,0	85,0	84,3	104,9	105,2	4,3	4,4
Bolívia	9,6	10,3	23,4	24,6	2,4	2,5	52,5	50,1	5,5	11,5
Bosznia és Hercegovina	0,0	0,0	15,6	19,3	5,5	6,0	43,5	47,7	7,2	7,8
Botswana	0,0	0,0	30,9	30,8	12,5	13,6	-3,0	-5,3	10,4	6,4
Brazília	7,8	9,6	42,5	53,6	8,2	10,2	98,8	82,5	43,2	44,9
Bulgária	1,3	13,6	0,0	0,0	7,8	8,1	36,2	43,6	4,4	3,8
Burundi	0,2	0,2	0,0	0,0	0,2	0,3	38,4	35,1	11,2	2,1
Chile	29,0	45,7	22,0	22,1	14,7	16,9	70,2	85,8	-1,4	1,8
Costa Rica	1,6	34,8	6,2	4,5	10,8	11,0	42,3	43,4	10,6	12,2

Ország	1. ÁNL (2004)	2. ÁNL (2005)	3. MNL (2004)	4. MNL (2005)	5. GDP/ fő (2004)	6. GDP/ fő (2005)	7. HRATE (2004)	8. HRATE (2005)	9. HKAM (2004)	10. HKAM (2005)
Csád	0,0	0,2	0,0	0,0	1,1	1,4	7,9	7,5	4,1	-2,0
Csehország	2,1	2,8	24,9	37,9	26,3	28,8	45,8	43,6	2,9	4,8
Dánia	0,0	0,0	7,1	7,7	112,1	113,3	167,0	177,5	5,4	4,7
Dél-afrikai Köztársaság	0,0	0,0	63,6	63,4	11,7	12,5	86,7	184,6	5,1	5,6
Dominikai Köztársaság	9,6	19,2	29,4	34,6	5,3	7,9	37,3	40,4	-12,3	19,1
Ecuador	12,4	13,6	0,0	0,0	5,8	6,6	20,1	16,8	5,3	2,4
Egyesült Arab Emirátusok	1,8	1,5	0,0	0,0	60,8	71,3	50,6	59,5	18,4	18,4
Egyesült Királyság	0,0	0,0	72,3	76,2	88,9	86,8	159,1	168,0	2,2	2,6
Egyiptom	1,0	1,2	0,0	0,0	2,7	2,9	106,3	105,5	1,7	7,4
Észtország	0,0	0,0	9,5	12,5	21,7	23,8	62,9	71,3	2,5	-1,2
Etiópia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	61,1	54,9	-2,3	1,0
Finnország	14,8	14,7	0,0	0,0	89,7	87,9	70,7	78,5	2,9	3,2
Franciaország	1,7	1,8	0,0	0,0	85,0	83,3	106,4	109,5	4,9	4,9
Fülöp-szigetek	0,0	0,0	3,4	3,7	2,6	2,9	59,8	50,9	3,7	3,7
Görögország	0,0	0,0	11,1	17,7	46,4	48,0	106,0	110,9	3,2	3,2
Grúzia	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9	3,4	18,4	21,7	19,7	12,7
Guatemala	0,0	0,0	12,4	9,9	5,6	6,1	16,1	31,4	5,2	4,9

Ország	1. ÁNL (2004)	2. ÁNL (2005)	3. MNL (2004)	4. MNL (2005)	5. GDP/ fő (2004)	6. GDP/ fő (2005)	7. HRATE (2004)	8. HRATE (2005)	9. HKAM (2004)	10. HKAM (2005)
Haiti	0,3	0,3	0,0	0,0	1,1	1,2	31,7	29,3	2,9	10,3
Hollandia	0,0	0,0	64,5	68,9	89,1	90,6	178,8	184,8	1,5	1,2
Honduras	6,1	11,2	0,0	18,7	2,6	2,8	45,1	34,2	11,3	7,7
Hongkong (Kína)	0,0	0,0	61,5	64,5	59,2	60,9	149,3	142,8	8,0	8,0
Horvátország	0,0	0,0	0,0	0,0	19,6	20,7	68,2	74,1	8,1	7,8
India	0,0	0,0	0,0	1,7	1,6	1,8	60,1	60,4	5,4	6,0
Indonézia	0,4	0,0	0,0	0,1	3,0	3,1	48,8	47,0	6,6	0,3
Írország	0,0	0,0	100,0	100,0	111,1	116,4	137,0	160,2	-0,9	-0,9
Jamaika	0,0	0,0	0,0	0,0	8,6	8,7	28,4	53,2	4,9	7,0
Japán	0,0	0,0	61,5	61,2	90,7	83,9	154,9	318,7	4,0	3,6
Jemen	0,7	0,1	0,0	0,0	1,6	1,8	5,2	4,7	3,6	0,7
Jordánia	0,5	0,6	0,0	0,0	5,3	5,6	91,5	111,6	2,9	3,5
Kambodzsa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	1,1	8,2	7,6	11,7	11,0
Kamerun	0,1	0,8	0,0	0,0	2,3	2,5	15,2	12,4	17,5	12,4
Kanada	0,0	0,0	100,0	100,0	76,6	82,3	97,0	206,1	0,9	1,2
Kenya	0,0	0,0	0,1	0,1	1,2	1,3	39,7	38,4	5,2	8,2
Kína	0,4	0,4	0,0	0,0	3,7	4,1	142,6	135,7	-1,2	1,6
Kirgizisztán	0,0	0,0	0,0	0,2	1,1	1,1	8,4	9,5	23,4	18,6
Kolumbia	0,0	0,0	30,0	31,7	5,5	6,4	41,2	35,1	7,5	7,9

Ország	1. ÁNL (2004)	2. ÁNL (2005)	3. MNL (2004)	4. MNL (2005)	5. GDP/ fő (2004)	6. GDP/ fő (2005)	7. HRATE (2004)	8. HRATE (2005)	9. HKAM (2004)	10. HKAM (2005)
Kongó	0,1	2,3	0,0	0,0	2,8	3,1	12,0	1,5	10,4	9,8
Kongói Demokratikus Köztársaság	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	1,2	2,7	31,5	26,4
Koreai Köztársaság	0,0	0,0	73,9	80,7	35,4	38,7	100,8	106,6	3,2	6,1
Közép-afrikai Köztársaság	0,1	1,2	0,0	0,0	0,8	0,8	16,7	17,5	20,2	15,0
Kuvait	0,0	0,0	16,6	16,1	55,9	76,4	85,3	71,7	-14,2	-13,6
Laosz	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	1,2	9,5	8,8	17,2	17,4
Lengyelország	0,0	0,0	38,0	38,1	15,9	18,8	34,6	32,6	4,5	3,9
Lesotho	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	1,9	-1,3	-1,1	10,5	8,3
Lettország	0,6	1,1	0,0	0,0	14,8	16,3	54,7	72,8	0,3	-2,9
Libanon	3,1	3,5	0,0	0,0	15,6	14,8	179,0	184,0	7,7	10,3
Litvánia	4,4	2,5	7,4	12,1	16,4	17,8	30,0	42,3	2,4	2,9
Macedónia	0,6	1,9	0,0	0,0	6,7	6,8	22,1	20,9	10,8	8,8
Madagaszkár	0,3	0,3	0,0	0,0	0,6	0,7	15,0	12,9	9,8	7,3
Magyarország	0,0	0,0	3,3	4,0	25,0	25,6	59,0	62,9	7,9	5,9
Malawi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	22,8	22,1	22,7	15,3
Marokkó	0,6	2,0	0,0	0,0	4,2	4,1	82,6	88,0	9,9	9,9
Mauritánia	0,2	0,2	0,0	0,0	1,3	1,5	-5,9	-6,1	10,8	3,6

Ország	1. ÁNL (2004)	2. ÁNL (2005)	3. MNL (2004)	4. MNL (2005)	5. GDP/ fő (2004)	6. GDP/ fő (2005)	7. HRATE (2004)	8. HRATE (2005)	9. HKAM (2004)	10. HKAM (2005)
Mexikó	0,0	0,0	38,2	49,4	16,3	17,5	38,4	35,3	1,1	4,0
Moldova	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	1,6	32,0	32,3	12,0	11,2
Mongólia	2,3	4,7	0,0	0,0	1,6	1,8	34,8	37,1	6,1	10,7
Mozambik	0,5	0,8	0,0	0,0	0,8	0,8	5,4	8,8	8,4	12,2
Namíbia	0,0	0,0	35,3	35,2	7,2	7,2	53,6	65,9	8,2	8,4
Németország	0,6	0,6	85,6	88,2	83,3	80,1	138,0	135,8	8,1	8,1
Nicaragua	6,2	8,1	0,0	0,0	2,1	2,2	85,2	79,4	3,0	1,7
Nigéria	0,0	0,0	0,0	0,3	1,4	1,8	13,2	9,0	-0,6	-7,0
Norvégia	0,0	0,0	100,0	100,0	136,3	152,0	11,1	10,0	-0,8	-4,1
Olaszország	7,9	6,1	57,1	59,9	73,0	72,4	106,5	108,9	2,0	3,2
Oroszország	0,0	0,0	0,0	0,0	10,1	12,6	25,9	20,7	-5,6	-7,5
Örményország	1,3	2,6	0,0	0,0	2,6	3,9	7,2	8,8	17,9	14,4
Panama	0,0	0,0	53,0	40,2	10,8	11,4	90,8	88,2	8,3	6,2
Pápua- Új-Guinea	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	2,0	21,9	21,9	12,5	-5,0
Peru	14,3	14,3	27,1	27,8	6,2	6,8	17,4	17,6	8,3	11,2
Sierra Leone	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5	30,3	24,9	5,3	10,2
Spanyolország	39,4	42,1	6,5	6,5	61,1	62,3	140,6	159,7	-0,1	-0,1
Srí Lanka	0,0	0,0	1,9	2,2	2,6	2,9	44,6	44,3	0,1	-3,1
Svájc	0,0	0,0	23,3	23,3	121,2	117,3	176,1	179,9	2,7	2,5

Ország	1. ÁNL (2004)	2. ÁNL (2005)	3. MNL (2004)	4. MNL (2005)	5. GDP/ fő (2004)	6. GDP/ fő (2005)	7. HRATE (2004)	8. HRATE (2005)	9. HKAM (2004)	10. HKAM (2005)
Svédország	0,0	0,0	98,0	100,0	96,5	94,0	113,1	120,7	3,2	2,1
Szingapúr	0,0	0,0	33,5	38,6	63,8	65,8	80,2	70,8	1,7	4,7
Szíria	0,0	0,0	0,0	0,0	3,2	3,3	30,3	31,3	10,6	2,1
Szlovákia	0,6	0,5	13,7	18,1	19,1	20,3	44,0	49,6	4,3	4,1
Szlovénia	2,5	2,7	0,0	0,0	40,4	40,6	55,7	64,8	5,5	6,2
Tanzánia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,8	9,2	14,0	9,5	11,0
Thaiföld	0,0	0,0	15,0	18,4	6,4	6,6	105,3	111,1	2,1	1,2
Uganda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,7	11,0	9,9	13,8	11,0
Új-Zéland	0,0	0,0	97,8	95,8	60,5	63,1	121,5	132,8	6,4	8,8
Ukrajna	0,0	0,0	0,0	0,0	3,4	4,1	30,8	34,6	2,0	-3,2
Uruguay	7,2	5,5	75,6	80,0	9,7	11,7	53,3	40,5	15,1	11,7
Venezuela	29,6	16,8	0,0	0,0	10,6	12,7	11,0	13,1	-9,7	-9,5
Vietnam	0,8	1,1	0,0	0,0	1,4	1,5	58,4	69,6	2,6	2,4
Zambia	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	1,5	35,2	22,0	8,7	7,7
Zimbabwe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,6	49,8	94,0	-15,8	-0,6

A táblázat fejlécében szereplő rövidítések:

ÁNL – állami nyilvántartás lefedettsége

MNL – magánnyilvántartás lefedettsége

GDP/fő – egy főre jutó reál GDP az USA-hoz viszonyítva

HRATE – hitel/GDP-arány

HKAM – hitelek reálkamatlába

Az Európai Unió tagországaira vonatkozó alapadatok (2004)

Tagállam	Tulajdon	Lista	Állami nyilvántartás lefedettsége** %	Magán-nyilvántartás lefedettsége** %	Hitelek reálkamatlába*** %	Kormányzati kötvények kamatlába %	GDP-deflátor %	Kötvények reálkamatlába %	Reálkamat-prémium %
Ausztria	vegyes	teljes	1,2	45,4	n.a.	4,2	n.a.	n.a.	n.a.
Belgium	vegyes	negatív	55,3	0,0	4,3	4,2	2,3	1,8	2,5
Bulgária	vegyes	teljes	13,6	0,0	4,4	5,4	4,2	1,1	3,3
Csehország	vegyes	teljes	2,8	37,9	2,9	4,8	3,0	1,7	1,2
Dánia	magán	negatív	0,0	7,7	5,4	4,3	1,6	2,7	2,7
Egyesült Királyság	magán	teljes	0,0	76,2	2,2	4,9	2,2	2,7	-0,5
Észtország	magán	negatív	0,0	12,5	2,5	4,4	3,1	1,2	1,3
Finnország	állami*	negatív	14,7	0,0	2,9	4,1	0,8	3,3	-0,4
Franciaország	állami	negatív	1,8	0,0	4,9	4,1	1,6	2,4	2,5
Görögország	magán	negatív	0,0	17,7	3,2	4,3	3,5	0,7	2,5
Hollandia	magán	teljes	0,0	68,9	1,5	4,1	1,3	2,8	-1,3
Írország	magán	teljes	0,0	100,0	-0,9	4,1	3,5	0,5	-1,4
Lengyelország	magán	teljes	0,0	38,1	4,5	6,9	3,0	3,8	0,7
Lettország	állami	negatív	1,1	0,0	0,3	4,9	7,1	-2,1	2,4
Litvánia	vegyes	teljes	2,5	12,1	2,4	4,5	3,2	1,2	1,2

Tagállam	Tulajdon	Lista	Állami nyilvántartás lefedettsége** %	Magán-nyilvántartás lefedettsége** %	Hitelek reálkamatlába*** %	Kormányzati kötvények kamatlába %	GDP-deflátor %	Kötvények reálkamatlába %	Reálkamat-prémium %
Magyarország	magán	negatív	0,0	4,0	7,9	8,2	4,5	3,5	4,4
Németország	vegyes	teljes	0,6	88,2	8,1	4,0	1,5	2,5	5,6
Olaszország	vegyes	teljes	6,1	59,9	2,0	4,3	3,0	1,2	0,8
Portugália	vegyes	teljes	64,3	9,8	n.a.	4,1	n.a.	n.a.	n.a.
Románia	vegyes	teljes	1,4	1,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Spanyolország	vegyes	teljes	42,1	6,5	-0,1	4,1	4,4	-0,3	0,2
Svédország	magán	teljes	0,0	100,0	3,2	4,4	0,8	3,6	-0,4
Szlovákia	vegyes	teljes	0,5	18,1	4,3	5,0	4,6	0,4	3,9
Szlovénia	állami	teljes	2,7	0,0	5,5	4,7	3,0	1,6	3,9

* Államilag szabályozott magánvállalat, amelynek kötelező adatot szolgáltatnia.

** A nyilvántartottak aránya a felnőtt lakosság százalékában.

*** A GDP-deflátorral korrigált kamatláb.

Az Európai Unió tagországaira vonatkozó alapadatok (2005)

Tagállam	Tulajdon	Lista	Állami nyilvántartás lefedettsége** %	Magán-nyilvántartás lefedettsége** %	Hitelek reálkamatlába*** %	Kormányzati kötvények kamatlába %	GDP-deflátor %	Kötvények reálkamatlába %	Reálkamat-prémium %
Ausztria	vegyes	teljes	1,2	45,4	n.a.	3,4	n.a.	n.a.	n.a.
Belgium	vegyes	negatív	55,3	0,0	4,4	3,4	2,2	1,2	3,2
Bulgária	vegyes	teljes	13,6	0,0	3,8	5,4	3,9	1,4	2,4
Csehország	vegyes	teljes	2,8	37,9	4,8	3,5	1,0	2,5	2,3
Dánia	magán	negatív	0,0	7,7	4,7	3,4	2,3	1,1	3,6
Egyesült Királyság	magán	teljes	0,0	76,2	2,6	4,5	1,9	2,5	0,1
Észtország	magán	negatív	0,0	12,5	-1,2	4,0	6,2	-2,1	0,9
Finnország	állami*	negatív	14,7	0,0	3,2	3,4	0,5	2,9	0,3
Franciaország	állami	negatív	1,8	0,0	4,9	3,4	1,6	1,8	3,1
Görögország	magán	negatív	0,0	17,7	3,2	3,6	3,5	0,1	3,1
Hollandia	magán	teljes	0,0	68,9	1,2	3,4	1,6	1,8	-0,6
Írország	magán	teljes	0,0	100,0	-0,9	3,3	3,5	-0,2	-0,7
Lengyelország	magán	teljes	0,0	38,1	3,9	5,2	2,8	2,4	1,5

Tagállam	Tulajdon	Lista	Állami nyilvántartás lefedettsége** %	Magán-nyilvántartás lefedettsége** %	Hitelek reálkamatlába*** %	Kormányzati kötvények kamatlába %	GDP-deflátor %	Kötvények reálkamatlába %	Reálkamat-prémium %
Lettország	állami	negatív	1,1	0,0	-2,9	3,9	9,3	-4,9	2,0
Litvánia	vegyes	teljes	2,5	12,1	2,9	3,7	2,7	1,0	1,9
Magyarország	magán	negatív	0,0	4,0	5,9	6,6	2,5	4,0	1,9
Németország	vegyes	teljes	0,6	88,2	8,1	3,4	1,5	1,8	6,3
Olaszország	vegyes	teljes	6,1	59,9	3,2	3,6	2,0	1,5	1,7
Portugália	vegyes	teljes	64,3	9,8	n.a.	3,4	n.a.	n.a.	n.a.
Románia	állami	teljes	1,4	1,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Spanyolország	vegyes	teljes	42,1	6,5	-0,1	3,4	4,4	-1,0	0,9
Svédország	magán	teljes	0,0	100,0	2,1	3,4	1,2	2,2	-0,1
Szlovákia	vegyes	teljes	0,5	18,1	4,1	3,5	2,5	1,0	3,1
Szlovénia	állami	teljes	2,7	0,0	6,2	3,8	1,5	2,3	3,9

* Államilag szabályozott magánvállalat, amelynek kötelező adatot szolgáltatnia.

** A nyilvántartottak aránya a felnőtt lakosság százalékában.

*** A GDP-deflátorral korrigált kamatláb.

Az Egyesült Királyság, Litvánia és Szlovákia esetében a 2004-es magánlefedettség – egyéb adat hiányában – a 2003. és a 2005. év átlagaként számítva.

NÉMETHNÉ GÁL ANDREA

A kis- és középvállalkozások banki hitelezésének alakulása (1999–2007)

A hazai bankok az 1990-es évek legvégén nyitottak a kis- és középvállalkozások felé, s ez elsősorban a hitelezési feltételek és sztenderdek enyhítésében, valamint a kifejezetten kisvállalkozások számára kifejlesztett hiteltermékek számának növekedésében mutatkozott meg. Ennek eredményeként nőtt a kkv-hitelek aránya a banki hitelportfólióban, s javul a szektor külső finanszírozási forrásokkal való ellátottsága. A tanulmány elsőként bemutatja azokat a tényezőket, amelyek hatással voltak a bankok és a kkv-k kapcsolatának alakulására, majd a hazai kis- és középvállalkozói hitelpiac főbb tendenciáinak számszerű elemzése következik. Az elemzés legfontosabb következtetése, hogy az egyes vállalati méretkategóriák hitelezési adatai közelítenek egymáshoz, mivel a hitelintézetek egyre inkább törekszenek a kkv-szektoron belüli legkisebb méretű mikrovállalkozások finanszírozási igényeinek kielégítésére is.

1. BEVEZETÉS

Magyarországon az összes működő vállalkozás 99,9%-a kis- és középvállalkozás, s ebben a szektorban dolgozik a foglalkoztatottak háromnegyede (*Kállay–Kissné–Kőhegyi–Maszlag* [2007], 175. o.), így a társadalom széles rétegeinek megélhetése, jóléte függ e vállalkozások fennmaradásától és teljesítményétől. Ezzel a háttérrel figyelmet érdemel, hogy a Nemzeti Fejlesztési Tervhez készített SWOT-analízis egyik erősségünknek a kkv-k nagy számát jelölte meg, s a gyengeségek között sorolta fel azok alacsony termelékenységét és versenyképességét (*Román* [2005], 36. o.) Ez utóbbi megállapítást támasztja alá, hogy a kis- és középvállalkozások jóval kisebb arányban részesednek a nettó árbevételből és az exportértékesítésből, mint amit a foglalkoztatásban betöltött szerepük indokolna, így az egy alkalmazottra jutó bruttó hozzáadott érték nem éri el a nagyvállalati mutató felét (*Kállay–Kissné–Kőhegyi–Maszlag* [2007]).

A kkv-k helyzetét elemző hazai és európai uniós tanulmányok – egészen 2003-2004-ig – rendre arra a megállapításra jutottak, hogy a kisméretű vállalatok teljesítményének növekedését leginkább finanszírozási problémáik gátolják. A megállapítás a gyakran elégtelen saját tőkére éppúgy vonatkozott, mint az idegen forrásokhoz való hozzájutás nehézségeire. A szektor vállalkozásainak alultőkésített volta továbbra is problémát jelent, azonban az utóbbi években a külső – ezen belül különösen a banki – finanszírozás területén kedvező irányú változások érzékelhetők. Kétségtelen tény, hogy a finanszírozási forrásokhoz való hozzájutás terén a kkv-k még most is jelentős hátrányban vannak a nagyvállalatokhoz képest, de ma már egyáltalán nem egyértelmű az, hogy a finanszírozási nehézségek jelentik a legsúlyosabb gondot a vállalkozások többségének.

E tanulmány egyetlen finanszírozási forma – a bankhitel – szerepének bemutatására koncentrált. Célja egyrészt a bankok és a kkv-szektor kapcsolatának jellemzése s az ezt befolyásoló tényezők felvázolása, másrészt pedig annak elemzése, hogy az elmúlt közel tíz évben hogyan változott a bankhitelek jelentősége a hazai kis- és középvállalkozások finanszírozásában. A téma aktualitását az adja, hogy bár az egész Európai Unióban növekszik a külső finanszírozás alternatív formáinak (pl. lízing, faktoring, tőkepiacok, kockázati tőke stb.) jelentősége, a kkv-k többsége ebből a szempontból még mindig a bankoktól függ, s nem várható, hogy ez a közeljövőben változzon (*Observatory*, 2003/2.).

2. A BANKSEKTOR ÉS A KKV-K KAPCSOLATA

A rendszerváltástól 1995-ig a hitelt felvevő vállalkozások száma dinamikusan nőtt Magyarországon. Ennek egyrészt az volt az oka, hogy sok új hitelintézet lépett a piacra, másrészt rohamosan nőtt a kis- és középvállalkozások száma, így hitel iránti kereslete is. A „vállalkozási láz” sok tekintetben felkészületlenül érte a bankokat, ennek ellenére kezdetben nagy várakozással tekintettek az újonnan kialakult ügyfélkörre. A legnagyobb bankok külön részleget állítottak fel, hogy kiszolgálják a kisvállalkozásokat, amelyektől dinamikus fejlődést reméltek. Ám az induló – az esetek túlnyomó többségében tökehiánnyal küzdő – kisvállalkozások finanszírozásának szabályait, a hitelszerződés formáját és a döntési eljárást még nem alakították ki, s jobb híján a már meglévő nagyvállalati hitelezés tapasztalataira próbálták építeni. Hamar bebizonyosodott, hogy ez nem járható út; ezt a vállalkozók oldaláról érkező számos kritika is világosan mutatta.

A bankoknak az a várakozása sem igazolódott, amely szerint az önmagában kis összegű, de nagy számossága miatt jelentős kisvállalkozói alaptőke elhelyezése a bankszámlán, és az ahhoz kapcsolódó számlaforgalom érezhetően növelni fogja a hitelintézetek likviditását. Ehelyett a vállalkozók jó része a bankszámláját csupán az adók átutalására használta, s a többi forgalom készpénzben bonyolódott. Mindezek részben magyarázatul szolgálhatnak arra, hogy a kkv-hitelezés az 1990-es évek közepén megtorpant. 1995-től a bankok újra a nagyvállalati ügyfélkör felé fordultak, s az előzetes várakozásokhoz képest kevésbé jövedelmező és kockázatosabb kkv-üzletágat igyekeztek visszafejlesztetni (*Várhegyi [1997]*). A bankok jelentős része tehát túl kockázatosnak ítélte – sőt sok esetben ítéli ma is – ezt a szektort; ez a jelenség a következő okokra vezethető vissza (*Csubák [2003]*):

- A kisméretű vállalkozások többségére alacsony alaptőke, s a folyamatos működéshez elégtelen mennyiségű forgótőke jellemző.
- A hitelbírálathoz és a monitoring költségeihez – a rendszerint alacsony hitelösszeghez képest – gyakran aránytalanul nagy terhet jelentenek mind az általában alultőkésített kkv-k, mind pedig a bankok számára.
- Az erre a körre jellemző, enyhébb számviteli követelmények csökkentik a bankok elérhető információinak mennyiségét. A hitelbírálathoz igényelt dokumentumokból általában nem alkotható igazi és teljes kép a vállalkozások pénzügyi helyzetéről és üzleti kilátásairól.

Így a hitelképesség elbírálása során a kvalitatív módszerek nagy jelentőséget kapnak, amelyek alkalmazását azonban sok esetben a vállalkozás túl rövid üzleti múltja nehezíti.

A rövid üzleti múlt további következménye a hosszabb ideje jól működő üzleti partnerkapcsolatok hiánya, valamint az, hogy nincs kialakult goodwill, amely csökkenthetné a banki kockázatot.

- A kkv-k működése – alacsonyabb tőkeerejük, gyengébb piaci alkupozíciójuk és kevésbé professzionális vezetésük miatt – kockázatosabb a nagyvállalatokénál. Érzékenyebben érinti őket a külső üzleti körülmények módosulása (pl. az iparági dekonjunkció vagy a piaci verseny erősödése következtében egy-két nagy megrendelő elvesztése) és a belső viszonyok változása (pl. vezető-tulajdonos hirtelen kiesése) egyaránt.

A bankok „visszavonulása” a kkv-piacról nem abban nyilvánult meg, hogy a kisvállalkozókat kizárták volna bizonyos banki szolgáltatásokból. Elvileg bármit igénybe vehettek a bankok kínálatából, mégpedig ugyanolyan feltételekkel, mint a nagyvállalatok. A diszkrimináció éppen az azonos elbírálásban rejlett. Azok a feltételek és bankköltségek, amelyek egy nagy forgalmú cég számára nem jelentettek különösebb megterhelést, az esetek nagy részében teljesíthetetlennek bizonyultak a kkv-k számára (Várhegyi [1997]). Így tehát azon túl, hogy a kisméretű vállalkozások finanszírozása kockázatosabb, mint a nagyoké, egyéb tényezők is hátráltatták – sőt, egyes esetekben hátráltatják ma is – a kkv-k hitelhez jutását, amelyek az alábbiak szerint foglalhatók össze (Árvai [2002]):

- A kisméretű vállalkozások többsége csak nehezen vagy egyáltalán nem tudta előteremteni a bankok által megkövetelt fedezetet, amely gyakran meghaladta a hitelösszeg 100%-át.

- A kkv-k egy része nem jutott túl a hitelbírálati folyamaton, mivel üzleti tervével nem tudta meggyőzően alátámasztani a magasabb kockázat miatt indokolt kockázati felár kitermelhetőségét.

- A vállalkozások gyakran nem bocsátottak megfelelő mennyiségű és minőségű információt a hitelintézetek rendelkezésére, ami már önmagában is a hitelkérelem elutasításhoz vezetett.

- Sok bank csak az ún. klasszikus hiteltermékeket kínálta a kkv-knak (jelzálog-, forgóeszköz- és beruházási hitel), s csak kevés, a kisebb vállalkozások speciális igényeit figyelembe vevő konstrukciót dolgoztak ki.

(A fentiekhez érdekes adalék, hogy egy európai uniós felmérés szerint [Observatory, 2003/2.] a különböző méretű vállalkozások esetében eltérő a hitelkérelmek elutasításának leggyakoribb oka: a mikro- és kisvállalkozásoknál a fedezet hiánya, míg a középvállalkozásoknál az alacsony szintű üzleti teljesítmény és az elégtelen információszolgáltatás.)

A fordulat 2000-ben következett be a hitelintézetek és a kisméretű vállalkozások kapcsolatában, amikor a bankoknak a kkv-szektor iránti hitelezési hajlandósága fokozatosan emelkedni kezdett, s ezzel párhuzamosan évről évre nőtt a kkv-hitelek súlya a teljes hazai vállalati hitelporfólióban (az 1999-es 34,2%-os szintről 2006-ra 54,8%-ra emelkedett

[MNB]). A bankok kkv-k felé fordulása – a teljesség igénye nélkül – a következő tényezőkkel magyarázható (Csabák [2003]):

- A nagyvállalati ügyfélkörben nagyon erős a verseny, alacsony a haszonkulcs, és nincs további növekedési potenciál.
- Az évek során a kkv-k nagy része számlatulajdonosként és betétesként is jó ügyfélévé vált, s ezek a cégek ma már magas forgalmi jutalékhoz és olcsó forráshoz juttatják a bankokat.
- Egyre több kkv működik évek óta megbízhatóan, s a bankok megítélése szerint is javul a szektor jövedelmezősége.
- A kisvállalkozók jó része (egyéni vállalkozó, bt.-k beltagja) teljes vagyonával felel kötelezettségeiért, így általában érzékenyebb a hitelek mögé állított biztosítékok (pl. családi ház) elvesztésére, ami növeli a hitelvisszafizetési fegyelmet.
- A nagyszámú kisebb vállalkozás hitelezése diverzifikálja a banki ügyfélportfóliót, ami elvileg csökkentheti a banki kockázatot.
- Az állami gazdaságpolitika homlokterébe került a kkv-k forrásokhoz jutásának segítése, mivel a szektor fejlődése az egész gazdaság versenyhelyezete szempontjából meghatározó. Az állami kamattámogatásos hitelek számos konstrukcióját dolgozták ki, s a garancia-alapok létrehozása is egyre több kisméretű vállalkozás hitelhez jutását könnyíti.

Mindezek következtében a bankok ma már nagy növekedési potenciált látnak a kkv-üzletágban. Ennek okai a következők:

- Nemzetközi összehasonlításban – az örvendetes növekedés ellenére – még mindig alacsony a kkv-hitelek aránya a bankok vállalati hitelportfóliójában – (az EU-ban ez az arány 70% körüli (Csabák [2003], 107. o.) –, s a szektor vállalatai egyre nagyobb keresletet támasztanak a gyorsan, kevés adminisztrációval hozzáférhető, szabad felhasználású hitelkonstrukciók iránt.
- A bankszektor évről évre több tapasztalattal rendelkezik ezen ügyfélkör igényeivel kapcsolatosan, így egyre magasabb szinten képes kiszolgálni azt a kisméretű vállalkozások sajátosságaihoz jobban igazodó, speciális hiteltermékekkel.
- Bár a bankok igyekeznek a kisebb cégek hitelezésének nagyobb kockázatát érvényre juttatni a kamatfelárakban és a megkövetelt biztosítékokban, 2003–2004-től a bankok közötti verseny következtében a feltételek, sztenderdek fokozatos és folyamatos enyhítésének lehetünk tanúi.¹ Ennek nyilvánvaló oka, hogy a hitelintézetek ebben a szektorban látnak igazán lehetőséget az ügyfélkör bővítésére.
- Az európai tendenciákat követve, a kkv-szektor állami támogatásának fokozódása várható², s a hazai és közösségi források közvetítésében hatalmas lehetőségek nyílnak meg a bankok előtt.

1 Ezt igazolják a Magyar Nemzeti Bank hitelezési felmérésének (Felmérés a hitelezési vezetők körében, a bankok hitelezési gyakorlatának vizsgálatára) tapasztalatai is (BETHLENDI–BODNÁR [2005]).

2 A tervek szerint a kkv-finanszírozás javítását szolgálná egy új típusú mikrohitelprogram bevezetése a legkisebb vállalkozások fejlesztési- és forgóeszközhitel-szükségleteinek kielégítésére, valamint további garanciaprogramok elindítása, amelyek célja a hitelintézetek ösztönzése az egyszerűsített folyószámla- és kis összegű fejlesztési hiteltermékek kidolgozására és elterjesztésére (GKM [2007]).

A kis- és középvállalkozói hitelpiacon elindult kedvező változásokat ma már maguk a vállalkozások is érzékelik, s ez a legutóbbi években készült felmérések eredményeiben is megmutatkozik. Az Európai Bizottság 2006. április-májusában készítettett, az újonnan csatlakozott tíz ország kkv-ira vonatkozó tanulmányából³ kiderül, hogy a megkérdezett vállalkozások közel kétharmada (átlagosan 60%-a) gondolja úgy, hogy a jelenleg folyamatban lévő projektjei megvalósításához elegendő finanszírozási forrással rendelkeznek. Külön figyelmet érdemel, hogy e tekintetben a legkedvezőbb eredmény éppen a magyar vállalkozók körében született, amelyeknek 86%-a volt elégedett a finanszírozási helyzetével (Flash, 174.) Természetesen ez minden finanszírozási formára együttesen vonatkozik, nem csupán a bankhitelekre, de mindenképpen arra utal, hogy a kkv-finanszírozás színvonala – a kétségtelenül meglévő elégtelenségek ellenére – javuló tendenciát mutat. Ugyanezt támasztja alá egy 2005 őszén készült hazai felmérés⁴ is, amely szerint a kis- és középvállalkozások növekedését akadályozó tényezők között a harmadik helyen szerepelnek a finanszírozási nehézségek (első helyen a magas közterhek és adminisztrációs kötelezettségek, a második pedig a piaci környezet elemeit említették), s a tanulmány külön kiemeli, hogy a finanszírozás kérdéseiről egyre kisebb gondot okoznak a vállalkozásoknak (Kállay–Kissné–Kóhegyi–Maszlag [2007]). A fentieket erősíti meg az is, hogy a Világbank *Doing Business* címmel évek óta elkészített országorrendjében Magyarország rendre a „hitelhez jutás” kategóriában érte el a legelőkelőbb helyezést a vizsgált szempontok közül⁵ (*Doing Business* 2005–2007).

A kedvező jelenségek ellenére kijelenthetjük, hogy a hazai kis- és középvállalkozások banki hitelezésének súlya egyelőre még nem áll összhangban a vállalkozási forma gazdasági jelentőségével. Bár az utóbbi években lényegesen emelkedett a bankhitelek kereslete (a vállalkozások hitelfelvevő képessége) és kínálata (a bankok hitelezési hajlandósága) is, ennek ellenére a kkv-k közel 80%-a még mindig hitel nélkül gazdálkodik⁶, s igen alacsony a nem pénzügyi vállalkozásoknak nyújtott hitelállomány GDP-hez viszonyított aránya, ami 2000-ról 2005-re 24%-ról 26%-ra nőtt⁷, vagyis alig változott.

Ezt a helyzetet jelentős mértékben azok a még ma is fennálló piaci elégtelenségek idézték elő és tartják fenn, amelyeknek fő kiváltó tényezői a következők (GKM [2007]):

- Információs aszimmetria: a hitelezési múlttal nem rendelkező, kis összegű hitelt igénylő vállalkozásokról gyors és egyszerű eljárásokkal nem szereshető olyan mennyiségű és minőségű információ, ami a megfelelő kockázatkezeléshez szükséges lenne.

3 A felmérésben részt vett az Európai Unió 10 új tagállamából 1536 kis- és középvállalkozás, amelyek közül mintegy 200 magyar cég volt (Flash, 184. o.).

4 A Gazdasági és Közlekedési Minisztérium megbízásából 2001 óta évente készülnek reprezentatív kérdőíves felmérések a hazai kkv-szektor vállalkozásainak körében.

5 A *Doing Business* annak alapján állítja rangsorba a világ országait, hogy mennyire vállalkozásbarát ott az üzleti környezet. Tíz szempontot vizsgál, amelyek közül egy a vállalkozások hitelhez jutásának lehetőségét minősíti. A 2007-ben publikált legutóbbi rangsorban Magyarország összességében a 45. helyen szerepel, de a „hitelhez jutás” kategóriában a 26. helyen áll a vizsgálatba bevont 178 ország között.

6 Ez az arány az Európai Unió régi tagállamaiban 15-20% körüli (GKM [2007], 7. o.).

7 Az EU-15 országaiban nagy szórást mutat ez az arány. 2005-ben az átlag 62%, a két kiugróan nagy értéket figyelmen kívül hagyva pedig 43% volt (BILEK–BORKÓ–CZAKÓ–PELLENYI [2006], 12. o.).

• Ehhez kapcsolódik a méretgazdaságosság problémája: a bankoknak nem kifizetődő az ilyen vállalkozások alapos kockázatelemzése, ezért sok esetben nem képesek finanszírozni a legkisebb és/vagy induló vállalkozásokat, noha sokan közülük nagy fejlődési potenciállal rendelkeznek.

• A kis összegű tranzakciók további problémája a relatíve magas tranzakciós költség, ami a vállalkozásoknak jelent terhet; valamint a hitelfedezetek értékelése és kezelése, ami pedig a hitelintézeteknek okozhat nehézségeket.

• Végül – a hiteltermékek kínálatának növekedése ellenére – még mindig kevés az igazán „kisvállalkozásokra szabott” konstrukció. Ez a megállapítás főként a folyószámlahitelek és a 3 évnél hosszabb lejáratú fejlesztési hitelek körére igaz.

A helyzet mielőbbi javításának szükségességére hívják fel a figyelmet az Európai Unió szervezeteinek egyes intézkedései, dokumentumai, amelyek kiemelt fontosságot tulajdonítanak a hitelintézetek és a kisméretű vállalkozások közötti kapcsolat javításának, valamint annak, hogy a kkv-k bankhitelekkel való ellátottsága fokozódjon.

Az előbbire vonatkozó fontos dokumentum az Európai Bizottság által elfogadott „viselkedési kódex” (EC [2004]), amelynek célja a bankok és a kkv-k kapcsolatának mindkét fél érdekében és aktív közreműködésével történő javítása. A kódex alapelvei a következők:

• A kölcsönös bizalom kiépítése: a hosszú távon is gyümölcsöző üzleti kapcsolatnak a kölcsönös bizalmon kell alapulnia. A nyíltság és a felesleges késedelmek elkerülése mindkét fél részéről kiemelkedő jelentőségű.

• Az átláthatóság fokozása: a hitelintézetek feltételrendszerének átláthatóvá kell válnia a kkv-k számára, s minden szükséges információt a rendelkezésükre kell bocsátani. A vállalkozások ne essenek késedelmekbe, s közöljenek minden fontos információt a bankokkal.

• Nyílt párbeszéd: ez a tartós kapcsolat elengedhetetlen feltétele. A vállalkozások folyamatosan szolgáltatassanak teljes képet üzleti helyzetükről. Ezzel párhuzamosan a hitelintézetek mindig közölik, milyen típusú információkra van szükségük, teljes körűen ismertessék aktuális szolgáltatásaikat és díjaikat, hogy a vállalkozások kiválaszthassák a számukra elérhető legjobb szolgáltatást.

• Titoktartás: a hitelintézetek kezeljék bizalmasan az ügyfelekkel kapcsolatos információkat.

• Tartózkodás a diszkriminációtól: a hitelintézetek legyenek készek üzleti kapcsolatot létesíteni minden vállalkozóval (függetlenül azok nemétől, vallásától, etnikai vagy nemzeti-hovatartozásától), az üzleti etika és a hatályos jogszabályok figyelembe vételével.

A másodikként említett törekvést, vagyis a kisméretű vállalkozások bankhitelekkel való ellátottságának javítását szándékozik elősegíteni – egyéb fontos célok mellett – a Bazel II.⁸ néven ismert új szabályozás, amelyben a kkv-kkal szemben pozitív diszkrimináció érvényesül. Ennek lényege, hogy a bankok számára előírt minimális tőkekövetelmény a kkv-hitelezés területén kisebb, mint a nagyvállalatok esetében, vagyis a szabályozás igyek-

8 A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság 2001-ben bocsátotta nyilvános szakmai vitára az új bázeli tőkeegyezményt (Bazel II.), amelynek bevezetési dátumát 2006-ra tűzték ki. A Bazel II. lényege a bankok tőkemegfelelésének új szabályozása, ennek kulcseleme a bank által vállalt kockázatokkal arányos tőkeszükséglet meghatározása. A Bazel II.-n alapuló 2006/48/EC direktíva a 2007. évi LI. törvénnyel, valamint a 196/2007. (VII. 30.) Kormányrendelettel vált a magyar jog részévé, s ennek hatására 2007 nyarától a magyar kkv-k körében is megváltoztak a hitelhez jutás feltételei (ZSÁMBOKI [2007], 45. o.).

szik a kisebb vállalkozások hitelezését vonzóbbá tenni a hitelintézetek számára (Bethlendi-Naszódi [2003]).

Fontos azonban megjegyeznünk, hogy egyes elemzések (Csubák [2003]) szerint az új szabályozásnak a kkv-kra gyakorolt pozitív hatása nem egészen egyértelmű. Ennek egyik oka, hogy a tőkekövetelmény jelentős mértékben függ a leendő adós hitelminősítésétől is. A kockázatosabb ügyfelekkel szemben magasabb az előírt tőkekövetelmény, ezért a bank ilyen esetben kénytelen a hitelkamatlábát megemelni. Mivel a kkv-k között többségben vannak a nagyobb kockázatú vállalkozások, amelyek alacsonyabb minősítést kapnak, ezért az új szabályozás nyertesei valószínűleg csak az átlagosnál jobb minőségű vállalkozások lesznek, s nem az egész szektor. Más szerzők (Zsámboki [2007]) arra hívják fel a figyelmet, hogy amennyiben a bankok a vállalt kockázatokhoz képest nem megfelelően tőkésítenek, akkor kedvezőtlen gazdasági körülmények idején tőkekorlátossá válhatnak, ami a hitelezési aktivitás visszafogásához vezethet. Ilyenkor jellemzően a leginkább kockázatos ügyfélkör – ezzel sok kkv – esik el a hitelhez jutás lehetőségétől.

Mivel az új szabályozás bevezetése még meglehetősen „friss”, ezért tényleges hatásainak tanulmányozása csak később válik lehetségessé. Az azonban egyértelmű, hogy az Európai Unióban határozott törekvés mutatkozik a kkv-k banki finanszírozásának folyamatos javítására. Az Európai Bizottság egyik 2006-os közleménye (COM [2006], 349. o.) szerint a Bázeli II. olyan változó feltételeket teremtett a hitelezésben (az ügyfelek eddigieknél átfogóbb kockázatértékelése révén), amelyek jóval intenzívebb párbeszédet tesznek szükségessé a kkv-k és a hitelintézetek között. Közösségi szinten ennek meg is van a kialakult gyakorlata a bizottság által szervezett kerekasztal-megbeszélések formájában, amelyeken a bankok és a kkv-k képviselői időről időre áttekintik kapcsolatuk javításának lehetőségeit. E forma átültetése a hazai gyakorlatba elősegítheti a hitelintézetek és a kkv-k közötti kapcsolat további javulását, ami mindkét félnek egyaránt érdeke.

3. A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALKOZÁSOK BANKI HITELEZÉSÉNEK FŐBB TENDENCIÁI (1999–2007)⁹

Az Observatory 2003-as jelentése (Observatory, 2003/2.) szerint – annak ellenére, hogy az egész Európai Unióban növekszik a külső finanszírozás alternatív formáinak jelentősége – a kkv-k többségének még mindig a bankhitel az egyetlen elérhető külső forrás. Ezt a megállapítást alátámasztja egy 2005 szeptemberében elvégzett európai uniós felmérés¹⁰, mely szerint a vezető külső finanszírozási forma a bankhitel (a megkérdezett vállalkozások 80%-ának volt), s a vállalkozások mintegy fele úgy vélte, hogy nem képes sikert elérni bankhitelek nélkül.

A magyar vállalkozások bankhitel-ellátottsága korántsem ilyen mértékű. A hitellel rendelkező vállalkozások aránya 2000 és 2005 között mindössze 20-25% körül mozgott, s ezzel kapcsolatban két fő tendenciát lehetett megfigyelni. Egyrészt a hosszú lejáratú hitelek – vállalati

⁹ Egyes adatsorok csak 2001-től vagy 2003-tól álltak rendelkezésre. A 2007-es adatok csak az év első félévére ismertek, ezért csak ott használtuk fel azokat, ahol ez az összehasonlítást nem zavarta.

¹⁰ Az Európai Bizottság megbízásából készült felmérés során 3047 kis- és középvállalkozás vezetőjét kérdezték meg 2005. szeptember 5-e és 19-e között telefonos interjú formájában. A vállalkozások székhelye az Európai Unió 15 régi tagországának valamelyikében volt (Flash, 174. o.).

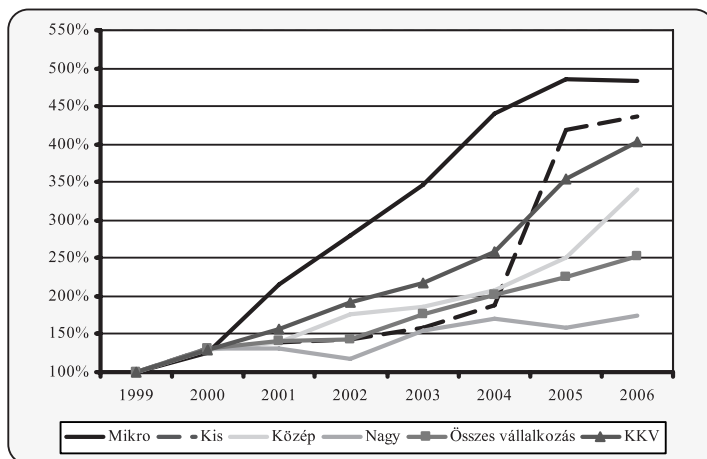
mérettől függetlenül – lényegesen kisebb arányban fordultak elő, mint a rövid lejáratúak. (Az előbbivel az összes vállalat 10-15%-a, az utóbbival 20-25%-a rendelkezett.) Másrészt a kisebb méretű vállalkozások kisebb arányban rendelkeztek mind rövid, mind hosszú lejáratú hitelekkel, mint a nagyobbak (míg a kkv-knak alig 20-25%-a, addig a nagyvállalatoknak közel 70%-a rendelkezett valamilyen bankhittel [Kállay-Kissné-Kőhegyi-Maszlag, 2002–2007]).

A nem pénzügyi vállalkozások hazai bankhitelállományának változását vizsgálva (1. ábra) megállapítható, hogy minden vállalati méretkategóriában szinte folyamatos növekedés következett be 1999 végéhez képest, de a növekedés mértéke nagy eltéréseket mutat. Leginkább a mikrovállalkozások hitelállománya bővült (2006 végére közel ötszörösére nőtt), s a növekedés üteme – az utolsó év kivételével, ahol kisebb visszaesés történt – az egész időszakban egyenletesnek mondható. A kisvállalkozások hitelállományának növekedése majdnem ugyanakkora volt (4,5-szeres), de ez a növekedés korántsem volt olyan egyenletes.

1999 és 2004 között alig 90%-os állománybővülés tapasztalható, ami 2004-ről 2005-re hirtelen megduplázódott. Ez jórészt azzal magyarázható, hogy a vállalkozások méret szerinti besorolásának 2005-ös változása miatt nőtt a kisvállalkozások száma¹¹, bár ez minden valószínűség szerint csak részleges magyarázat. A középvállalkozások hitelállománya a vizsgált időszakban mintegy 3,5-szeresére nőtt, viszonylag egyenletes ütemben. Összességében a kis- és középvállalkozások hitelállománya megnégyszereződött, míg a nagyvállalatoké ennél sokkal szerényebb mértékben, mindössze 73,5%-kal emelkedett, s így a nem pénzügyi vállalkozások teljes hitelállománya 2,5-szeresére nőtt.

1. ábra

**A nem pénzügyi vállalkozások hazai bankhitelállományának alakulása
1999. december = 100% (év végi folyó áras adatokból számítva)**



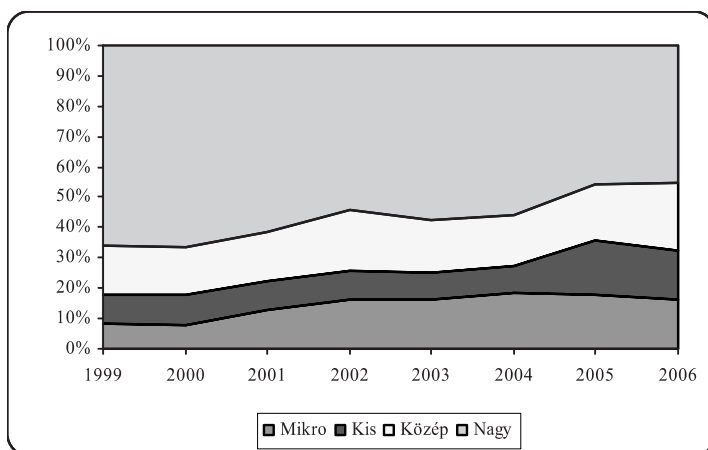
Forrás: saját szerkesztés az MNB adatai alapján

¹¹ 2005. január 1-jétől megváltozott a kis- és középvállalkozások törvény (2004. évi XXXIV. tv.) szerinti definíciója. Mindhárom kkv-szektorba tartozó vállalati méretkategória esetében jelentősen megnőtt a nettó árbevétel és a mérlegfőösszeg maximumára vonatkozó határ, ennek következtében számos nagyvállalat került át a középvállalkozások csoportjába, s még ennél is nagyobb számban sorolódtak át középvállalkozások a kisvállalkozások közé. E változás következtében a 2005 előtti és utáni adatok csak korlátozott mértékben hasonlíthatók össze.

Az egyes vállalatcsoportok hitelállományának eltérő mértékű változása következtében átalakult a teljes hitelállomány megoszlása is (2. ábra). Mivel a legdinamikusabb növekedés a mikrovállalkozások körében történt, ezért a teljes hitelállományból való részesedésük is folyamatosan emelkedett egészen 2004-ig (az 1999-es 8,3%-ról 2004-ben 18,2%-ra), ezt követően azonban kissé csökkent (2006-ban 15,9%-os volt). A kisvállalkozások hitelállományból való részesedése 2004-ig nemigen változott – 9% körüli volt –, 2005-től azonban ez 16-17% körüli értékre ugrott. A középvállalkozások részesedése 1999-től 2006-ig 16,4%-ról 22,2%-ra nőtt. Mivel a kkv-szektoron belül minden vállalatcsoport részesedése nőtt, így a nagyvállalatoké nyilvánvalóan csökkent. Míg 1999 végén a banki hitelállománynak 65,7%-a nagyvállalati hitel volt, hét év múlva ez az arány már csak 45,2%-ot tett ki, tehát a bankoknak a kkv-szektor felé fordulása egyértelműen látható. A kkv-kör gyors hitelexpanziója örvendetes tény még akkor is, ha a kkv-hitelek viszonylag magas arányának kialakulása részben annak köszönhető, hogy a nagyvállalatok hitelek egyre nagyobb hányadát külföldről (főként anyavállalatuktól vagy azon keresztül) veszik fel (PSZÁF [2007]).

2. ábra

A nem pénzügyi vállalkozások hazai bankhitelállományának megoszlása vállalati méretkategóriák szerint (év végi folyó áras adatokból számítva)



Forrás: saját szerkesztés az MNB adatai alapján

3.1. A kkv-k banki hitelezésének elemzése országos adatok alapján

3.1.1. A hitelállomány és a folyósított hitelek alakulása

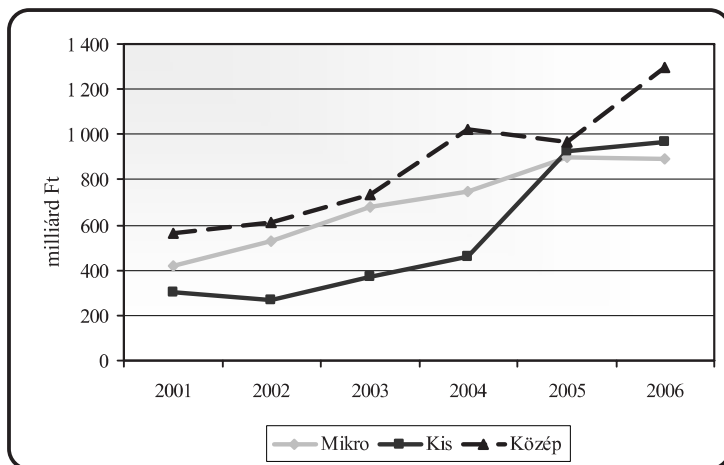
A 2. ábrán látható tendenciák alátámasztják azt a korábbi megállapítást, hogy a bankszektor nyitása a kis- és középvállalkozások felé 2000-ben indult meg (ami a 2001-es hitelállomány-adatokban már számszerűen is érzékelhető), s az ezt követő években folytatódott a kkv-szektor hitelexpanziója. A nem pénzügyi vállalkozásokon belül kifejezetten a kis- és középvállalkozások hitelállományát (összességében is) vizsgálva látható (3. ábra), hogy a

2001–2006 közötti időszakban mindvégig a középvállalkozások rendelkeztek a legnagyobb állománnyal. Ezt követte a mikrovállalkozások hitelállományának nagysága egészen 2004-ig, azonban – mivel a kisvállalkozások hitelállománya 2004-ről 2005-re megduplázódott – a mikrovállalkozások 2006-ra a harmadik helyre „szorultak”, ennek háttérében jórészt a már említett besorolási változás állhat. A vizsgált hat év alatt a legdinamikusabb növekedést (évente átlagosan¹² 32,4%-ot) a kisvállalkozások hitelállománya mutatott, ezt követte a középvállalkozások 18,3%-os, s végül a mikrovállalkozások 17,1%-os mutatója. Így a kkv-szektor összességében évi 21,5%-os hitelállomány-növekedést produkált, ami évi mintegy 400 milliárd forintos bővülésnek felel meg.

Fontos kiemelnünk, hogy a kkv-hitelezés dinamikus növekedésében a már többször említett kínálati tényezők (a bankok közötti verseny erősödése, a hitelezési feltételek és sztenderdek enyhítése stb.) mellett a keresleti tényezők is nagy szerepet játszottak. A hitelezési felmérés (Bethlendi–Bodnár [2005]) tapasztalatai szerint 2001-től kezdődően a bankok egyre erősebbnek érzékelték a kisméretű vállalkozások hitelkeresletét. Az MNB stabilitásai jelentéseiből (MNB [2000–2007]) pedig kitűnik, hogy a bankszektor kedvezően ítélte meg a kkv-k jövedelmezőségének alakulását, a hitelek törlesztésében nem mutatkoztak jelentősebb fennakadások, így a vizsgált időszakban a bankok vállalati hitelportfóliójának minősége – a jelentős expanzió ellenére – nem romlott.

3. ábra

A kkv-k hitelállományának értéke vállalati méretkategóriák szerint (év végi folyó áras adatok)



Forrás: saját szerkesztés a PSZÁF adatai alapján

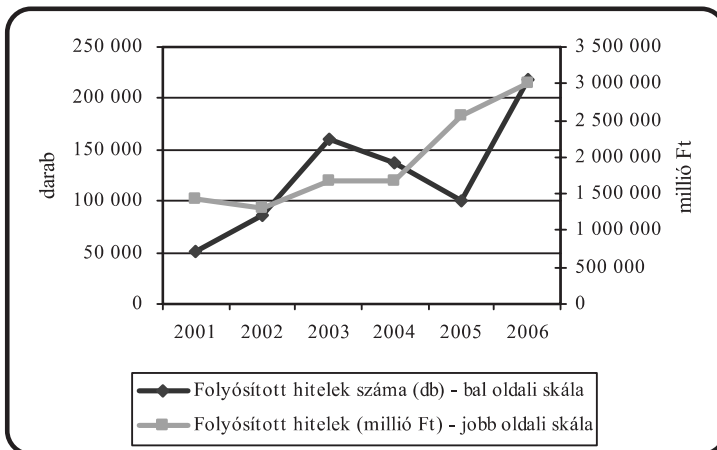
¹² Az évi átlagos változás ütemét (%) az adatsorokra fektetett exponenciális trend ($\hat{Y} = \beta_0 \cdot \beta_1^t$) β_1 paramétere, míg az évi átlagos változás mértékét (Ft) a lineáris trend ($\hat{Y} = \beta_0 + \beta_1 \cdot t$) β_1 paramétere adta.

A hitelállomány-adatok elemzése után a folyósított hitelek vizsgálatára áttérve, elsőként a kkv-szektor egészére vonatkozó adatsorokat mutatja a 4. ábra. 2001 és 2006 között az éves szinten folyósított bankhitelek összértéke szinte folyamatos emelkedést mutat, de itt is szembeötlő ugyanaz a „nagy ugrás” 2004-ről 2005-re, amelyik már az állományi adatokat is jellemezte. Figyelemre méltó azonban az, hogy 2005-ről 2006-ra is igen jelentős növekedés következett be a folyósítások értékében, holott ezt az időszakot a kkv-besorolás változásának hatása már nem „terhelte”.

A folyósítások darabszámának változása sokkal egyenetlenebb képet mutat. 2001 és 2003 között emelkedés, ezt követően 2005-ig jelentős csökkenés, majd 2006-ban újabb nagymértékű növekedés következett be. Ez különösen azért érdekes, mert a legjelentősebb csökkenés éppen 2004-ről 2005-re mutatható ki, amikor a folyósított összeg a leginkább emelkedett. Ezt az „ellentmondást” részben feloldja a már sokat említett definíciós változás, aminek következtében a kkv-k közé sorolódott sok – korábban nagynak számító – vállalkozás. A nagyobb cégek – lényegesen alacsonyabb számosságuknál fogva – sokkal kevesebb darabszámú hitelt vesznek fel, mint a kisebbek; ugyanakkor ezek összege általában többszöröse a kisebb cégek által felvett hitelek összegének. Így a besorolási változás a hitelek darabszámát nem növelhette érzékelhetően, összértékét viszont igen. Ez azonban csak részleges magyarázat, ugyanis a hitelek darabszáma nemhogy nőtt volna, hanem jelentősen csökkent. Ezért a kisméretű vállalkozások körében is valószínűsíthető az a hitelfelvételi szokások megváltozására utaló folyamat, amely szerint e szegmens vállalkozásai is kevesebb számú, de nagyobb összegű hitelt vettek igénybe, mint korábban.

4. ábra

A kkv-k számára folyósított bankhitelek száma és értéke (folyó áron)



Forrás: saját szerkesztés a PSZÁF adatai alapján

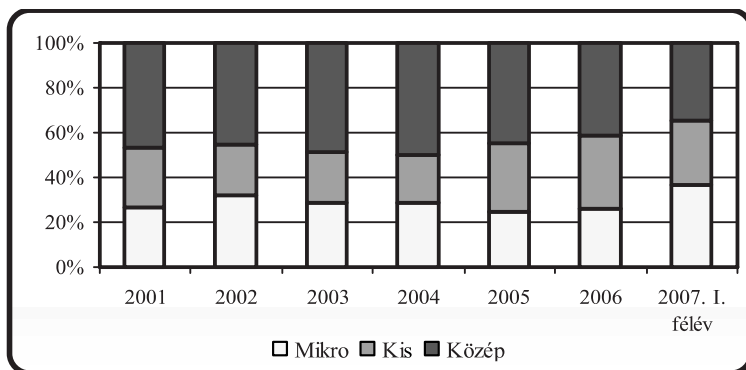
A folyósított kkv-hitelek összértékének vállalati méretkategóriák szerinti megoszlását vizsgálva (5. ábra) megállapítható, hogy 2001 és 2004 között lényeges változás nem következett be: a teljes folyósításnak mintegy a fele a középvállalkozásokat érintette, s a fo-

lyósított összeg másik felén a mikro- és a kisvállalkozások nagyjából 30–20% arányban osztoztak. A 2005–2006-os években arányeltolódás figyelhető meg a kisvállalkozások javára s a közép- és mikrovállalkozások rovására; ez a tendencia azonban – a 2007. I. féléves adatokat figyelembe véve – megtorpanni látszik. Ez arra enged következtetni, hogy a 2005-ös definíciós változás hatása – amely egyértelműen a kisvállalkozásoknak kedvezett – kezd elhalványulni.

A legfrissebb adatokat figyelve, szembetűnő a mikrovállalkozásoknak folyósított hitelek arányának a növekedése, ami nemcsak a kis-, hanem a középvállalkozások folyósításainak rovására is történt. Amennyiben a mikrovállalkozások hitelfolyósításának növekvő aránya nemcsak átmeneti jelenségnek bizonyul, hanem a következő években folytatódik, akkor ez újabb korszakot jelenthet a bankszektor és a kkv-k kapcsolatának történetében: nem csupán a hitelintézeteknek a kkv-szektor felé fordulását figyelhetjük meg, hanem ezen a szektoron belül is a legkisebb méretű vállalkozások preferálását. Ezt kedvező tendenciának tekinthetnénk, mivel a szektoron belül a mikrovállalkozások férnek hozzá legkevésbé az alternatív külső forrásokhoz, így külső finanszírozási igényeik kielégítésében leginkább nekik van szükségük a bankhitelekre. Amennyiben a bankok hiteltermék-kínálatuk, hitelezési feltételeik és sztenderdjeik kialakításakor még inkább figyelembe veszik a legkisebb (nem utolsósorban az induló) vállalkozások igényeit – megkönnyítve ezzel külső forráshoz jutásukat –, akkor jelentősen javulhat e vállalkozások finanszírozási helyzete, ezzel a versenyképessége.

5. ábra

A kkv-k számára folyósított teljes hitelösszeg megoszlása vállalati méretkategóriák szerint (folyó áras adatokból számítva)

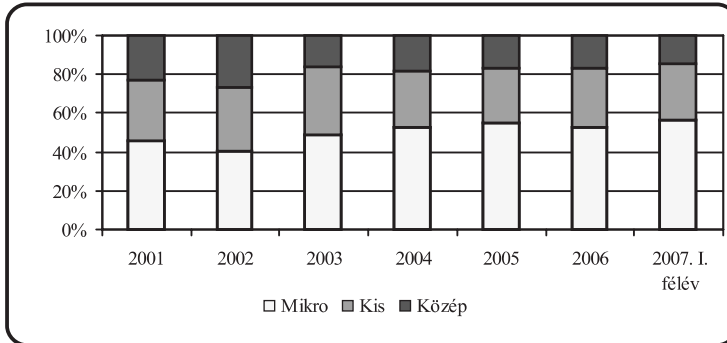


Forrás: saját szerkesztés a PSZÁF adatai alapján

A kis- és középvállalkozásoknak folyósított bankhitelek darabszám-megoszlása (6. ábra) egyértelműen a mikrovállalkozások hitelezésének felfutását mutatja, elsősorban a középvállalkozások rovására. Míg 2001-ben az összes folyósított hitel 45,7%-a áramlott a legkisebb méretű vállalkozásokhoz, addig 2007. I. félévében ez az arány 56,3%-os volt. A kisvállalkozások hiteleinek aránya a vizsgált időszakban végig 30% körül ingadozott, míg a középvállalkozások folyósított hiteleinek aránya 2001-ről 2007-re 22,7%-ról 14,5%-ra csökkent.

6. ábra

A kkv-k számára folyósított hitelek darabszámának megoszlása vállalati méretkategóriák szerint

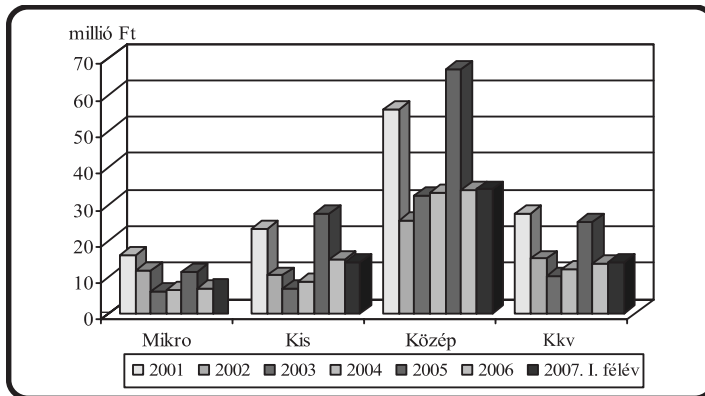


Forrás: saját szerkesztés a PSZÁF adatai alapján

Az 5. és a 6. ábra összevetése alapján látható, hogy a legkisebb méretű vállalkozások inkább sok kisebb összegű hitelt vesznek fel, míg a legnagyobbak kevés nagy összegű hitelt, vagyis teljesen egyértelmű a vállalatnagyság és az átlagos hitelösszeg közötti pozitív korreláció (7. ábra). Az átlagos hitel nagyság időbeli alakulása meglehetősen változatos képet mutat. Két olyan év is volt (2001 és 2005), amikor az adatok minden vállalatméret esetén kiugróan nagyok voltak. A többi évet tekintve, a mikrovállalkozások által felvett hitelek átlagos nagysága 5–10 millió Ft között mozgott, a kisvállalkozások hitelei átlagosan 8–12 millió Ft-ot tettek ki, míg a középvállalkozások esetében 30 millió Ft körüli volt ez az adat, így a teljes kkv-szektor tekintve, az átlagos hitel nagyság 10 millió Ft körül ingadozott.

7. ábra

A folyósított kkv-hitelek átlagos nagysága az egyes vállalati méretkategóriákban



Forrás: saját szerkesztés a PSZÁF adatai alapján

3.1.2. A folyósított hitelek lejárat szerinti elemzése

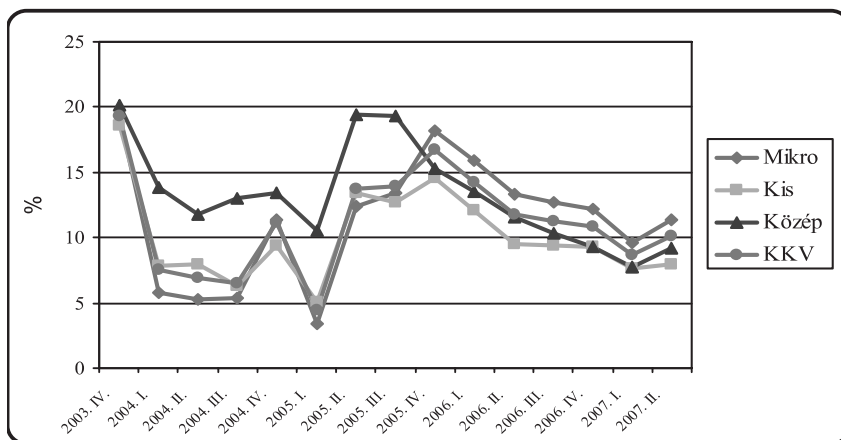
A kkv-k számára folyósított hitelek lejárat szerinti elemzéséhez a hosszú lejáratú (éven túli) hitelek arányát mutatjuk be a 2003. IV. negyedétől 2007. II. negyedévéig terjedő időszakra. Elsőként a hitelek darabszámán belüli arányt vizsgálva (8a. ábra) megállapítható, hogy 2005. IV. negyedéve előtt és után teljesen eltérő tendenciák figyelhetők meg.

Vállalati méretkategóriák szerint vizsgálva az adatokat, látható, hogy az időszak elején a középvállalkozások hosszú lejáratú hiteleinek aránya meghaladta a kkv-átlagot, míg a mikro- és kisvállalkozásoké átlagos, vagy kissé elmarad attól. 2005 végétől egyrészt a mikrovállalkozások hitelei között szerepeltek a legnagyobb arányban a hosszú lejáratú hitelek, másrészt a különböző méretű vállalatok adatai közötti eltérések lényegesen csökkentek, így a szektor a korábbiakhoz képest jóval homogénebb képet mutat. Ez önmagában kedvező változásnak tekinthető, mert azt jelzi, hogy a kisebb vállalkozások nincsenek hátrányban a nagyobbakkal szemben a hosszú lejáratú beruházási hitelekhez való hozzájutás terén.

A hosszú lejáratú hitelek arányának időbeli változását elemezve, egyrészt szembevető a különböző méretű vállalkozások adatainak együttmozgása. Másrészt látható, hogy a 2005. IV. negyedéve előtt jellemző, jelentős ingadozást (5 és 20% közötti arányokat figyelhetünk meg a szektorban) egyértelműen csökkenő tendencia váltotta fel, ami csak a legutolsó negyedévben fordult kissé vissza. Ennek következtében a folyósított hosszú lejáratú hitelek aránya a szektor egészét tekintve 10% körüli, s ettől az egyes vállalati méretkategóriák adatai nem mutatnak lényeges eltérést. Mivel a vizsgált arány a korábbi időszakokban a 15, sőt a 20%-ot is elérte, ezért a a szektor hosszú lejáratú hitelekkel való ellátottságának megfigyelhető tendenciája nem mondható pozitívnak.

8a. ábra

A folyósított hosszú lejáratú hitelek aránya a kkv-szektorban vállalati méretkategóriák szerint (összes kkv-hitel darabszáma =100%)



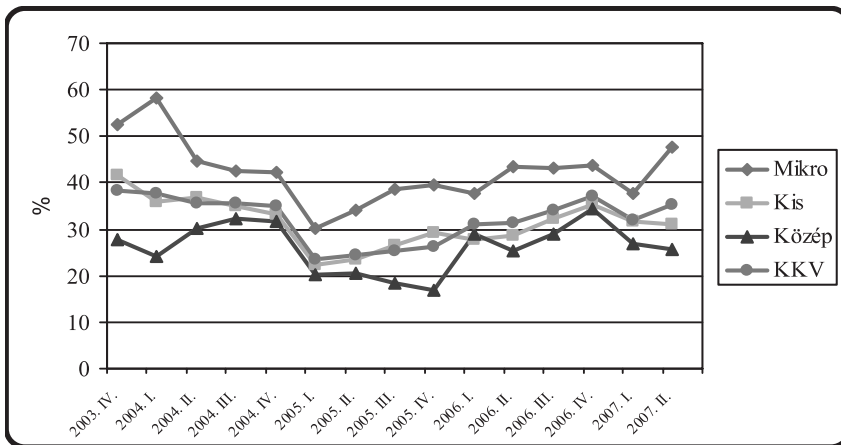
Forrás: saját szerkesztés a PSZÁF adatai alapján

Mivel a hosszú lejáratú hitelek összege rendszerint jóval meghaladja a rövid lejáratúakét, ezért az összes folyósított hitelösszegegen belül lényegesen nagyobb a hosszú lejáratú hitelek aránya, mint a darabszámban. A 8b. ábra tanúsága szerint ez az arány a kkv-szektorban 20–40% között ingadozott a vizsgált időszakban, s 2005-ig inkább csökkenő, azt követően pedig inkább növekvő tendenciájú volt.

A vállalatméret szerinti összehasonlítás érdekes képet mutat. A kisvállalkozások éven túli hiteleinek aránya szinte teljesen egybeesett a szektor átlagával, míg a mikrovállalkozások adatsora végig az átlag felett (30–50%), a középvállalkozásoké pedig az átlag alatt (18–35%) húzódott. Ez önmagában újra csak azt mutatja, hogy a kisebb vállalkozások hosszú lejáratú hitelekkel való ellátottsága semmivel sem rosszabb, mint a nagyobbaké. Azonban nem hagyható figyelmen kívül az a korábban már említett tény, hogy a vállalatméret növekedésével nő a bankhitellel rendelkező vállalkozások aránya. Mivel a most levont következtetések kizárólag a hitellel rendelkező vállalkozásokra vonatkoznak, ezért nyilvánvaló, hogy az összes vállalkozást figyelembe véve, a hosszú lejáratú hitelekkel való ellátottság korántsem mutatna ilyen pozitív képet, különösen nem a mikrovállalkozások körében.

8b. ábra

**A folyósított hosszú lejáratú hitelek aránya a kkv-szektorban
vállalati méretkategóriák szerint (kkv-hitelek összértéke =100%)**



Forrás: saját szerkesztés a PSZÁF adatai alapján

Összességében megállapítható, hogy a hosszú lejáratú hitelek viszonylag magas aránya ellenére a kkv-k banki hitelezésében – kisebb-nagyobb ingadozások mellett – egyértelműen a rövid lejáratú hitelek dominanciája érvényesült, s ez (talán meglepő módon) annál inkább igaz, minél nagyobb méretű a vállalkozás. A kis- és középvállalkozások fejlődése szempontjából nem értékelhető kedvező jelenségként, hogy 2003-ról 2007-re szinte változatlan maradt az éven túli hitelek aránya, mivel a jelentősebb fejlesztések, beruházások finanszírozása – amire a szektornak igen nagy szüksége van – a hosszú lejáratú források elégtelensége

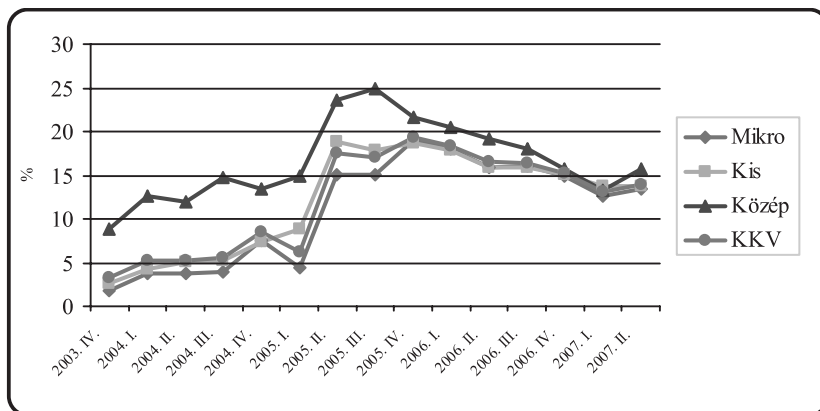
esetén nehézségekbe ütközhet. Viszont ha figyelembe vesszük, hogy 2003 és 2006 között a kkv-k számára folyósított hitelek összege közel megduplázódott (4. ábra), akkor mégiscsak eredménynek tekinthető, hogy ezen belül a hosszú lejáratú folyósítások aránya nem csökkent, vagyis az éven túli hitelek összege jelentősen nőtt.

3.1.3. A folyósított hitelek denominációs összetétele

A kkv-hitelek denominációs összetételét a hitelek darabszámával összefüggésben vizsgálva (9a. ábra) egyértelmű a vállalatméret és a devizahitelek arányának összefüggése: minél nagyobb a vállalkozás, annál nagyobb a devizahitelek aránya. Azonban látható, hogy a vizsgált időszakban a különböző méretű vállalkozások adatai egyre közelebb kerültek egymáshoz, s ma már a vállalatméret szerint nem tapasztalható lényeges eltérés a devizahitelek arányában. Az időbeli változást tovább vizsgálva, megállapítható, hogy 2005 közepéig a devizahitelek aránya szinte folyamatosan emelkedett minden vállalati méret esetén (az összes kkv-ra nézve, a 2003 végi kb. 4%-ról a 2005. II. negyedévében bekövetkezett „ugrás” után mintegy 17%-ra nőtt ez az arány). Ez egyrészt az időszakra jellemző, viszonylag magas forintkamatokkal magyarázható, másrészt szerepet játszott benne az is, hogy a bankok enyhítettek a hitelnyújtás feltételein: a verseny erősödése miatt a hitelintézetek a magasabb kockázatú kkv-ügyfélkörnek is hajlandók voltak – a korábbiakhoz képest szélesebb körben – devizahiteleket nyújtani ([MNB [2003–2006]]). 2005. II. negyedévt követően lassú ütemben ugyan, de folyamatosan csökkent a folyósított devizahitelek aránya, s az időszak végére minden vállalati méretkategóriában 15% körüli volt az értéke.

9a. ábra

**A folyósított devizahitelek aránya a kkv-szektorban
vállalati méretkategóriák szerint (összes kkv-hitel darabszáma =100%)**



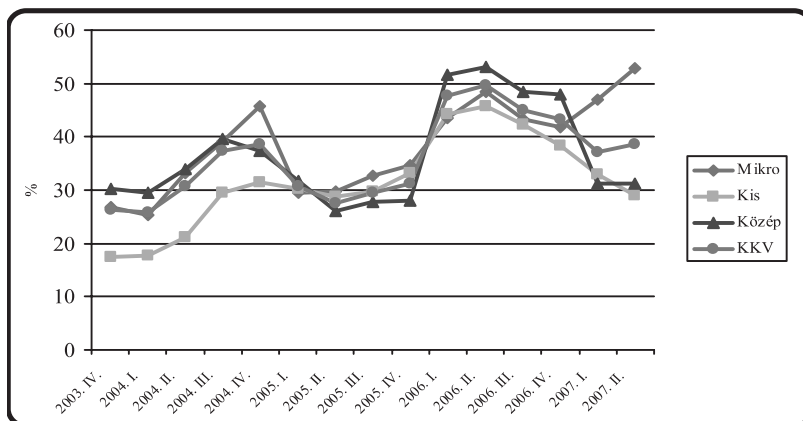
Forrás: saját szerkesztés a PSZÁF adatai alapján

A folyósított hitelösszeg denominációs összetételét figyelve (9b. ábra) látható, hogy a kkv-k elsősorban forinthitelekkel rendelkeztek és rendelkeznek ma is (a szektor egészére nézve, 2007-ben 60% körüli volt a forinthitelek aránya), de a devizahitelek aránya – jelentős hullámmal mellett – növekvő tendenciát mutat. Érdekes megfigyelni a különböző méretű

vállalkozások adatainak együttmozgását, ami csak az időszak legvégén tört meg: a kis- és főleg a középvállalkozásoknál csökkenést, míg a mikrovállalkozásoknál növekedést tapasztalhattunk. Vagyis ugyanaz a tendencia látszik itt is, mint a hosszú lejáratú hitelek esetében: a bankok a kkv-szektoron belül a legkisebb méretű vállalkozások felé nyitnak, ami a növekvő devizahitelezési hajlandóságban is megmutatkozik.

9b. ábra

**A folyósított devizahitelek aránya a kkv-szektorban
vállalati méretkategóriák szerint (kkv-hitelek összértéke =100%)**



Forrás: saját szerkesztés a PSZÁF adatai alapján

A devizahitelek átlagos nagysága jelentősen meghaladta a forinthitelekét, aminek az az oka, hogy a devizahitelek rendszerint hosszú lejáratú, többségében beruházási célú hitelek. A két 9. számú ábrát összevetve azonban látható, hogy a devizahitelek aránya összességében lassabban emelkedett a folyósított hitelösszegeken belül, mint a hitelek számán belül, ennek következtében a devizahitelek átlagos nagysága folyamatosan csökkent. (A kkv-szektorban 2003-ban 93,9 millió Ft volt a folyósított devizahitelek átlagos nagysága, míg 2007 közepén már csak 39,6 millió Ft [PSZÁF, 2007]). Ennek nyilvánvaló magyarázata újra csak az, hogy a legkisebb méretű vállalkozások devizahitelezése emelkedett a legnagyobb mértékben, s mivel ezek a vállalkozások – méretükből adódóan – általában kisebb összegű hiteleket igényelnek, ezért a több kisebb összegű hitel kihelyezése csökkentette az átlagos hitel nagyságot.

3.2. Egy kérdőíves felmérés eredményei (2005)

A Modern Üzleti Tudományok Főiskoláján a 2005-ös gazdálkodási évre vonatkozó kérdőíves felmérés készült 812 nem pénzügyi társas vállalkozás megkérdezésével.¹³ A kérdőívben öt kérdés foglalkozott a vállalkozások banki finanszírozásával. Az eredmények most követ-

¹³ A 2006. novembertől 2007. januárig terjedő időszakban végzett, az ország egész területére kiterjedő kutatás célja az volt, hogy képet adjon a Magyarországon működő társas – elsősorban a kkv-szektorba tartozó – vállalkozások gazdálkodásáról (eszköz- és forrás szerkezetéről, jövedelmezőségi viszonyairól, finanszírozási szokásairól, piaci helyzetéről és kilátásairól stb.) A kutatás vezetője dr. Sinkovics Alfréd, a kutatócsoport tagjai: dr. Szenyessy Judit és Némethné Gál Andrea.

kező ismertetésének célja, hogy – az országos adatok mellett, azokat részben magyarázva – a vállalkozások véleményét figyelembe véve, értékelje a kkv-k hitelfinanszírozásának színvonalát.¹⁴

Az 1. táblázat a mintában szereplő vállalkozások méret szerinti besorolását tartalmazza az országos adatokkal összehasonlítva. Az alapsokaság és a minta megoszlásának összevetése alapján látható, hogy a mintában nagyobb a kis-, közép- és nagyvállalatok aránya, s kisebb a mikrovállalkozásoké. A minta struktúrája azonban lényegileg megegyezik az alapsokaságéval, amely szerint a vállalkozások döntő többsége mikrovállalkozás, s az egyre nagyobb méretkategóriákban a vállalkozások egyre kisebb hányada található.

A minta vállalatméret szerinti csoportosítására azért volt szükség, mert az elemzés egyik fő célja, hogy rámutasson a vélemények vállalatméret szerinti eltéréseire, vagy éppen arra, hogy a vállalat mérete nem befolyásolja az adott kérdés megítélését.

1. táblázat

A társas vállalkozások létszám szerinti megoszlása (%)

Foglalkoztatottak száma (fő)	Minta megoszlása*	Országos megoszlás**
0–9 (mikro)	68,6	88,9
10–49 (kis)	21,8	9,1
50–249 (közép)	6,8	1,7
kkv	97,2	99,7
250 és több (nagy)	2,8	0,3
Összesen	100,0	100,0

* Nem válaszolt 0 (0,0%)

Megjegyzés: A vállalkozások besorolása az összes foglalkoztatott létszám alapján történt, ahol:

Összes foglalkoztatott = teljes munkaidőben foglalkoztatottak + részmunkaidőben foglalkoztatottak / 2

** Forrás: Kállay–Kissné–Kőhegyi–Maszlag [2007], 171. o.

A finanszírozásra vonatkozó első kérdés az volt, hogy 2005-ben rendelkezett-e a cég bankhitellel. A válaszok megoszlását mutatja a 2. táblázat, vállalatméret szerinti bontásban.

14 Az adatok értelmezéséhez néhány módszertani megjegyzés:

- A válaszadók száma kérdésenként változott, a nem válaszolók számát és arányát az egyes kérdések elemzésénél feltüntettük.
- A megoszlási viszonyzamsorok számításánál a választ adók számát tekintettük 100%-nak.
- A vállalatméret és az adott válasz kapcsolatát függetlenségvizsgálat (χ^2 -próba) segítségével elemeztük. A táblázatok alatt található p értékek azt a legkisebb szignifikanciaszintet jelölik, ahol a vállalatméret már befolyásolja a kérdésre adott választ. Ez akkor mutat szignifikáns összefüggést, ha $p \leq 0,05 = 5\%$.
- Ahol összehasonlítást végeztünk az országos adatokkal, ott a működő társas vállalkozások 2005-ös adatait vettük figyelembe.

2. táblázat

A vállalkozások megoszlása a bankhitellel való rendelkezés szerint (%)

Vállalat mérete	Rendelkezik-e a cég bankhitellel?		Összesen
	Igen	Nem	
mikro	34,5	65,5	100,0
kis	53,1	46,9	100,0
közép	63,6	36,4	100,0
kkv	41,0	59,0	100,0
nagy	71,4	28,6	100,0
Együtt	41,8	58,2	100,0

Nem válaszolt: 35 (4,3%) $p = 0,000$

Az adatok alapján az első lényeges megállapításunk, hogy a mintába került vállalkozások több mint 40%-a rendelkezett bankhitellel, ami körülbelül a kétszerese az országos aránynak. A nagyvállalati adatot figyelve látható, hogy a mintában is 70% körüli a bankhitellel rendelkező cégek aránya – ugyanúgy, mint az egész országban –, vagyis a teljes mintában tapasztalható, az országosnál nagyobb arány egyértelműen a kkv-szektorba tartozó mintabeli vállalkozások átlagosnál jobb hitelezhetőségével magyarázható. Ennek egyik oka lehet a már említett eltérés a minta és az alapsokaság vállalatméret szerinti megoszlásában: mivel a mintában aránylag több nagyobb méretű vállalkozás van, amelyek bankhitellel való ellátottsága általában jobb, ezért ez megnöveli a hitellel rendelkező cégek arányát.

A másik fontos tény, hogy a vállalatméret jelentősen befolyásolja a bankhitellel való ellátottságot, ami a következőkben nyilvánul meg:

- A mikrovállalkozásoknál a bankhitellel nem rendelkezők vannak többségben, míg az összes többi vállalati kategóriában a bankhitellel rendelkezők.
- A vállalatméret növekedésével növekszik a bankhitellel rendelkezők aránya.
- A kkv-knak körülbelül 40%-a rendelkezik bankhitellel, de a szektoron belül a közép-vállalkozásoknak több mint 60%-a, tehát a hitelezhetőség szempontjából közelebb állnak a nagyvállalatokhoz, mint a többi kkv-hoz.

A következő kérdés a vállalkozások hitelfelvételi hajlandóságát, jövőbeli terveit vizsgálta külön a hosszú és külön a rövid lejáratú hitelek esetében (3. táblázat).

3. táblázat

A vállalkozások megoszlása a hitelfelvételi szándék szerint (%)

Vállalat mérete	Akar-e rövid lejáratú bankhitelt			Akar-e hosszú lejáratú bankhitelt		
	Igen	Nem	Összesen	Igen	Nem	Összesen
mikro	9,5	90,5	100,0	13,2	86,8	100,0
kis	7,4	92,6	100,0	12,6	87,4	100,0
közép	5,0	95,0	100,0	19,0	81,0	100,0
kkv	8,8	91,2	100,0	13,4	86,6	100,0
nagy	22,2	77,8	100,0	12,5	87,5	100,0
Együtt	9,1	90,9	100,0	13,3	86,7	100,0

Nem válaszolt: RLH: 340 (41,9%) HLH: 355 (43,7%)
 RLH: $p = 0,443$ HLH: $p = 0,887$

Az adatok tanúsága szerint a vállalatméret alapvetően nem befolyásolja a vállalkozások hitelfelvételi szándékát sem a rövid, sem a hosszú lejáratú hitelek esetén. A vállalkozások mintegy 90%-a nem szeretne hitelt felvenni, s ez az arány a rövid lejáratú hiteleknél valamivel nagyobb, mint a hosszú lejáratúaknál. (Egy lényeges eltérés csupán a nagyvállalatoknál mutatkozott, amelyeknek közel egynegyede szeretne rövid lejáratú hitelhez jutni.) Ez az eredmény – a bankhitellel rendelkező cégek arányát ismerve – eléggé meglepő, hiszen jóval kevesebb vállalkozás szeretne bankhitelt felvenni a jövőben, mint amennyi a vizsgált időszakban rendelkezett azzal. A mintába került vállalkozásoknál tehát nem érzékelhető az a korábbiakban említett, országos tendencia, amely szerint növekszik a kkv-k bankhitelek iránti kereslete. Ennek okait próbálta feltárni a következő kérdés; az eredményeket a 4. táblázat tartalmazza.

4. táblázat

A hitelfelvétel elutasításának okai az egyes vállalatcsoportokban (%)

Vállalat mérete	Miért nem szeretne bankhitelt felvenni?					Összesen
	Nincs rá szüksége	Nem kapna	Túl drága	Nem tudná kitermelni	Egyéb*	
mikro	59,4	6,3	18,1	13,3	2,9	100,0
kis	71,6	2,3	14,8	9,1	2,3	100,0
kKözép	78,9	0,0	5,3	2,4	5,3	100,0
kkv	62,6	5,3	16,8	12,3	3,0	100,0
nagy	66,7	0,0	16,7	16,7	0,0	100,0
Együtt	62,9	5,1	16,8	12,4	2,8	100,0

Nem válaszolt: 384 (47,3%) $p = 0,624$

* Leginkább jellemző válasz: szüksége lenne rá, de valamely más külső forrást jobbnak ítélt.

Az adatok újra azt mutatják, hogy a vállalatméret nem befolyásolja a kérdéssel kapcsolatos véleményeket, továbbá a rövid és a hosszú lejáratú hiteleknél adott válaszok között nincs lényeges különbség. A vállalkozások döntő többsége – mérettől és hiteltípustól függetlenül – úgy gondolja, hogy nincs szüksége bankhitelre. (A felmérés egy másik kérdéséből kiderült, hogy ezek a vállalkozások szinte kizárólag saját forrásra támaszkodnak finanszírozási szükségleteik kielégítésekor.) Érdekes megfigyelni, hogy a kkv-szektoron belül a kis- és közepes méretű vállalkozások nagyobb arányban érzik szükségtelennek a bankhitelt, mint a mikrovállalkozások. Ez megerősíti azt a korábbiakban tett megállapítást, amely szerint az utóbbi években a legkisebb méretű vállalkozások hitellezése bővült a legdinamikusabban, hiszen ehhez nem csupán a bankok részéről volt szükség nyitásra, hanem a mikrovállalkozások hitelfelvételi hajlandóságának és képességének is javulnia kellett.

A hitelfelvétel elutasításának második leggyakoribb oka a túl magasnak ítélt hiteldíj volt, amellyel nyilván összefügg a harmadik leggyakoribb ok: a hitelcél megvalósításával

a vállalkozás nem tudná kitermelni a felvett hitel törlesztéséhez szükséges összeget. A választ adó vállalkozások mintegy 30%-a jelölte meg a fenti két ok valamelyikét a hitelfelvétel elutasításának magyarázataként, vagyis a mintába került „potenciális banki ügyfelek” harmada túl drága finanszírozási formának tartja a bankhitelt.

A fentiekén túl nagyon fontos még, hogy a vállalkozásoknak csak 5,1%-a vélte úgy, hogy nem kapna bankhitelt, s ezek döntően mikro-, kisebb részben kisvállalkozások voltak, közép- és nagyvállalatok nem fordultak elő közöttük. Ez teljes mértékben alátámasztja az országos adatok és elemzések alapján tett megállapítást, amely szerint mind a bankok hitelkihelyezési hajlandósága, mind a kkv-k hitelfelvevő képessége jelentősen javult az utóbbi néhány évben.

A banki hitelezésre vonatkozó, utolsó kérdésnél a válaszadók hét szempont szerint minősítették a rövid és a hosszú lejáratú bankhiteleket, illetve az azok felvételéhez kapcsolódó körülményeket (5. táblázat).

5. táblázat

A banki hitelezés vállalatok általi minősítése

Minősítési szempontok	Rövid lejáratú bankhitelek átlagos minősítése (1 – egyáltalán nem megfelelő, 5 – teljesen megfelelő)					
	mikro	kis	közép	kkv	nagy	Együtt
Hitelhez jutás lehetősége	2,96	3,34	3,83	3,11	3,70	3,13
Banki ügyintézés színvonala	3,07	3,35	3,58	3,16	3,55	3,18
Kamatszint	1,81	2,16	2,24	1,93	2,55	1,95
Egyéb bankköltségek szintje	1,95	2,46	2,68	2,12	2,75	2,14
Visszafizetési feltételek	2,37	2,76	3,07	2,50	2,90	2,52
Kockázat mértéke	2,16	2,42	2,82	2,27	3,05	2,29
Megtérülés szintje	2,27	2,54	2,69	2,37	3,15	2,39
Minősítési szempontok	Hosszú lejáratú bankhitelek átlagos minősítése (1 – egyáltalán nem megfelelő, 5 – teljesen megfelelő)					
	mikro	kis	közép	kkv	nagy	Együtt
Hitelhez jutás lehetősége	2,62	2,93	3,17	2,72	3,28	2,74
Banki ügyintézés színvonala	2,93	3,16	3,57	3,04	2,88	3,02
Kamatszint	1,89	2,12	2,31	1,96	2,33	1,98
Egyéb bankköltségek szintje	1,88	2,30	2,54	2,02	2,56	2,04
Visszafizetési feltételek	2,34	2,70	2,90	2,44	2,67	2,46
Kockázat mértéke	2,13	2,29	2,52	2,19	2,89	2,21
Megtérülés szintje	2,24	2,53	2,92	2,35	3,00	2,37

Nem válaszolt: 142 (17,5%)

Mindkét esetben minden minősítési szempontnál $p < 0,05$, tehát a vállalatméret befolyásolja az értékelést.

Az 5. táblázat adatai alapján a következő megállapításokat tehetjük:

- A rövid és hosszú lejáratú hitelek esetében teljesen megegyezik a teljes vállalati kör által adott átlagos minősítések rangsora. Eszerint a vállalkozások sorrendben a következő három dologgal elégedettek leginkább: 1. banki ügyintézés színvonala, 2. hitelhez jutás lehetősége, 3. visszafizetési feltételek. A legrosszabb minősítést mindkét esetben a kamatszint és az egyéb bankköltségek kapták. (Ez a sorrend a kkv-szektorra is érvényes, ugyanis a nagyvállalatok – alacsony számosságuk miatt – érdemben nem tudták befolyásolni a végső sorrendet.) Tehát – megerősítve az eddigieket – a hitelhez jutás lehetőségével elégedettek a vállalkozások, a kamatok és bankköltségek szintjével viszont nem.

- A vállalatméret befolyásolja az elégedettség mértékét. Általánosan megfigyelhető, hogy – kevés kivételtől eltekintve – minden minősítési szempontnál vagy a közép-, vagy a nagyvállalatok adták a legmagasabb átlagos pontszámot, s a mikrovállalkozások a legalacsonyabbat, vagyis az elégedettség szintje a vállalatméret gyarapodásával együtt nő. Ebből arra lehet következtetni, hogy bár a bankoknak a mikrovállalkozások felé fordulása elég egyértelmű tendenciának tűnik, azonban azok kiszolgálásának színvonala még nem éri el a nagyobb vállalkozásoknál tapasztalható szintet.

- A rövid lejáratú hiteleknél a nagyvállalatok, a hosszú lejáratú hiteleknél pedig a közép- és nagyvállalatok esetén a megtérülés szintje az első három legmagasabbra értékelt szempont között szerepelt, de a mikro- és kisvállalkozásoknál nem. Ez összhangban van azzal a korábbi megállapítással, hogy a kisebb méretű vállalkozások egy részének nem a hitelhez jutás okoz gondot, hanem a felvett hitel kitermelhetőségét látja kétségesnek.

Összegezve a felmérés tapasztalatait, elmondható, hogy a kapott válaszok jórészt alátámasztják az országos elemzések és adatok alapján levont következtetéseket, tendenciákat. Eszerint a kkv-k banki hitelezése terén a kínálati oldal bővülése tapasztalható, ami elsősorban a bankok hitelezési hajlandóságának és a banki szolgáltatások színvonalának növekedésében nyilvánul meg. A keresleti oldal bővülése már nem ennyire egyértelmű, de ezt elsősorban nem a vállalkozások hitelfelvévő képességének elégtelensége, sokkal inkább a hitelfelvételi hajlandóság viszonylag alacsony szintje okozza.

4. ÖSSZEFOGLALÁS, KÖVETKEZTETÉSEK

A magyar bankrendszer és a kis- és középvállalkozói szféra kapcsolatának történetében az első korszak a rendszerváltástól 1995-ig tartott. Ebben az időszakban dinamikusan nőtt a vállalkozások száma és ezzel együtt hitel iránti kereslete is, s a bankok a siker reményében kezdték el az újonnan megjelent és folyamatosan bővülő szektor finanszírozását.

A hitelintézetek kezdeti várakozásai azonban nem igazolódtak, amire mindkét fél egyaránt okot szolgáltatott. Egyrészt a bankok nem készültek fel arra, hogy a méretüket tekintve kisebb vállalkozások egyúttal minőségileg is mások, mint a nagyvállalatok, így kiszolgálásuk a banki hiteltermékekkel más módszereket, szemléletmódot, s végső soron másfajta termékeket és feltételrendszert igényel. Másrészt a kis- és középvállalkozásokra általánosan jellemző alultőkésítettség, a hosszabb, sikeres üzleti múlt és kapcsolatok hiánya, az elégtelen információszolgáltatás és még sok egyéb tényező nagyon megnehezítette, hogy valóban sikeresen kapcsolódhassanak a pénzügyi közvetítő rendszerhez.

A pozitív fordulat 2000-ben következett be, amikor a nagyvállalati hitelpiac stagnálása és a bankok közötti verseny erősödése következtében jelentősen megnőtt a kkv-szektor felé irányuló hitelezési hajlandóság. A folyamatot az is erősítette, hogy időközben a kisméretű vállalkozások egy része megerősödött, jelentős üzleti teljesítményt tudott felmutatni, így a megcélzott ügyfélkör javuló hitelképessége csökkentette a bankok – egyébként a nagyvállalati szféra hitelezéséhez képest mindenképpen magasabb – kockázatát. Ennek ellenére még mindig tény, hogy a kkv-knak mintegy a fele nem éri meg működésének ötödik évét, s egészen 2003–2004-ig az elemzések többsége a finanszírozási források hiányát jelölte meg a sikertelenség legfőbb okaként. Az ezredfordulótól kezdve azonban több olyan tendencia is elindult a banki hitelezés területén, ami a helyzet javulására enged következtetni.

Az egyik legfontosabb tény, hogy a kkv-szektor hitelállománya – a folyósított hitelösszegek folyamatos növekedésének következtében – 1999 és 2006 között négyszeresére emelkedett. A legdinamikusabb expanzió a mikrovállalkozásoknál tapasztalható. A legfrissebb adatok alapján a folyósított kkv-hitelek több mint 30%-a éven túli lejáratú, s közel 40%-a devizában denominált. A hosszú lejáratú hitelek és a devizahitelek arányára is igaz, hogy az egyes vállalati méretkategóriák adatai egyre inkább közelítenek egymáshoz, de mégis éppen a mikrovállalkozásoknak folyósított hitelösszegeken belül a legnagyobb mindkét említett hiteltípus aránya. Ezek az adatok arra engednek következtetni, hogy „új korszak” kezdődhet a bankok és a kisméretű vállalkozások kapcsolatában: már nem csupán a hitelintézeteknek a kkv-szektor felé nyitása figyelhető meg, hanem a szektoron belül egyre inkább kiviláglik: egyre rugalmasabban kívánnak alkalmazkodni a legkisebb méretű vállalkozások finanszírozási igényeihez is.

Mind az utóbbi néhány év elemzései, mind a bemutatott primer kutatás adatai azt támasztják alá, hogy a vállalkozások hitelhez jutásának lehetősége és feltételei jelentősen javultak, s várható, hogy a kkv-szektor hitelezése a következő években is dinamikusan folytatódik majd. A bankok képesek reagálni a piaci igényekre, és új termékeikkel meg tudják és meg akarják célozni a hitellel kevésbé ellátott gazdasági szereplőket. A banki verseny intenzitásának következtében valószínűleg még könnyebben juthatnak hitelhez a vállalkozások, nő a folyósított hitelek összege és futamideje, s a vállalkozások számára kedvezően változnak a hitelezési feltételek és sztxenderdek.

Ahhoz, hogy a kkv-k banki finanszírozása terén zajló, kedvező irányú folyamatok valóban érzékelhető, pozitív változásokat hozzanak a vállalkozások finanszírozási problémáinak megoldásában, az szükséges, hogy maguk a vállalkozások is aktívan járuljanak hozzá saját helyzetük javításához, s ne csak a külső körülmények, feltételek jobbra fordulásától várják a megoldást. Fontos, hogy a kis- és középvállalkozások egyrészt alkalmasak (pl. megfelelő üzleti teljesítménnyel, színvonalas információszolgáltatással stb.), másrészt készek legyenek a rendelkezésre álló források befogadására.

IRODALOMJEGYZÉK

- ÁRVAI ZSÓFIA [2002]: A vállalatfinanszírozás új fejlődési irányai. In: Tanulmányok a bankszektor középtávú fejlődési irányairól. MNB Műhelytanulmányok 26., 91–111. o.
- BETHLENDI ANDRÁS–NASZÓDI ANNA [2003]: A kis- és középvállalkozások preferált kezelésének hazai relációi. In: Tanulmányok az új bázeli tőkekegyzmény várható hatásairól, MNB Műhelytanulmányok 27., 73–101. o.
- BETHLENDI ANDRÁS–BODNÁR KATALIN [2005]: A hazai hitelpiac strukturális változása. A hitelezési felmérés tapasztalatai. *Hitelintézetési Szemle*, 2005. IV. évf. 3., 1–21. o.
- BILEK PÉTER–BORKÓ TAMÁS–CZAKÓ VERONIKA–PELLÉNYI GÁBOR [2006]: A mikro-, kis- és középvállalkozások külső forrásbevonásának alakulása 2000–2005 között. ICEG EC, Budapest, 2006. április 25.
- CSUBÁK TIBOR KRISZTIÁN [2003]: Kis- és középvállalkozások finanszírozása Magyarországon. PhD-értekezés, BKÁE, Budapest
- Doing Business 2006–2008. World Bank Group, 2005–2007., www.doingbusiness.org (letöltve: 2007. november)
- COM (2006) 349: Financing SME Growth – Adding European Value. Brüsszel, 2006. június, www.ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/financing/docs (letöltve: 2008. január)
- European Commission: Code of Conduct between credit institutions and SMEs. Brussels, 2004. www.europa.eu.int (letöltve: 2005. december)
- Flash Eurobarometer 174.: SMEs Access to Finance in the 15 Member States. European Commission, 2005. október, www.europa.eu.int (letöltve: 2005. december)
- Flash Eurobarometer 184.: SMEs Access to Finance in the 10 new Member States. European Commission, July 2006. www.europa.eu.int (letöltve: 2008. január)
- GKM: A kis- és középvállalkozások finanszírozási forrásokhoz való hozzáférése, piaci elégtelenségek vizsgálata. Gazdasági és Közlekedési Minisztérium, Budapest, 2007. május
- KÁLLAY LÁSZLÓ–KISSNÉ KOVÁCS ESZTER–KÖHEGYI KÁLMÁN–MASZLAG LUDMILLA [2002]: A kis- és középvállalkozások helyzete. Éves jelentés 2001. Magyar Vállalkozásfejlesztési Alapítvány, Budapest
- KÁLLAY LÁSZLÓ–KISSNÉ KOVÁCS ESZTER–KÖHEGYI KÁLMÁN–MASZLAG LUDMILLA [2003]: A kis- és középvállalkozások helyzete. Éves jelentés 2002. Magyar Vállalkozásfejlesztési Alapítvány, Budapest
- KÁLLAY LÁSZLÓ–KISSNÉ KOVÁCS ESZTER–KÖHEGYI KÁLMÁN–MASZLAG LUDMILLA [2005]: A kis- és középvállalkozások helyzete. Éves jelentés 2003/2004. Gazdasági és Közlekedési Minisztérium, Budapest
- KÁLLAY LÁSZLÓ–KISSNÉ KOVÁCS ESZTER–KÖHEGYI KÁLMÁN–MASZLAG LUDMILLA [2007]: A kis- és középvállalkozások helyzete. Éves jelentés 2005/2006. Gazdasági és Közlekedési Minisztérium, Budapest
- KSH STADAT adatbázis: www.ksh.hu (letöltve: 2005. augusztus és 2008. január)
- MNB: Jelentés a pénzügyi stabilitásról. Budapest, 2000. december–2007. április www.mnb.hu (letöltve: 2008. január)
- Observatory of European SMEs 2003/2.: SMEs and access to finance, www.europa.eu.int (letöltve: 2005. december)
- PSZÁF Elemzési és Kutatási Főosztály: Éves jelentések 1999–2006., Budapest, 2000–2007., www.pszaf.hu (letöltve: 2005. augusztus és 2008. január)
- PSZÁF Elemzési és Kutatási Főosztály: Gyorsjelentés a pénzügyi szektor 2007. első negyedéről. Budapest, 2007. május, www.pszaf.hu (letöltve: 2008. január)
- ROMÁN ZOLTÁN [2005]: A kis- és középvállalatok és a vállalkozásstatistika helyzete. *Gazdaság és Statisztika* 2005/2., 36–53. o.
- VÁRHEGYI ÉVA [1997]: A bankrendszer és a kisvállalkozások. Magyar Vállalkozásfejlesztési Alapítvány Kutatási Füzetek 10., Budapest
- ZSÁMBOKI BALÁZS [2007]: A pénzügyi szabályozás hatása a banki tőkekövetelmények ciklikusságára és a pénzügyi stabilitásra. *MNB-szemle*, 2007. november, 45–51. o.

HALMÁGYI CSABA

Féljünk-e, ha gépjárművünkre nem tipikus biztosítéki jogot engedünk a banknak, avagy vételi jog a banki gyakorlatban

A biztosítéki célú vételi jognak a következőkben vizsgált kérdései régóta foglalkoztatják nemcsak a jogásztársadalmat – és azt a szélesebb kört, amelyik már kötött ilyen szerződést –, hanem azokat is, akik csak hallomásból ismerik, és elképednek azon, hogy manapság mi minden megtörténhet, ha kölcsönből vásárol az ember autót. Megvizsgáljuk azokat a szempontokat, amelyek a szerződés két oldalán állókat vezérlik. Kiváló ismerőivé válhatunk azon problémáknak, amelyekkel a jogi szakma szembesül mindennek kapcsán, és persze avatott tudóivá válhatunk azoknak a megoldásoknak is, amelyekkel a gyakorlat válaszol a kihívásokra. Ugyanis a fogyasztási kölcsönnek tekinthető szerződések biztosítékául legtöbbször „biztosítéki célú vételi jog” létesítésével kötik le a finanszírozott gépjárművet. Ez a „vételi jog” azonban nem rendelkezik a Ptk.-ban megjelenő „vételi jog” lényegi elemeivel. Eddig nem tipizált, sajátos ügylettel állunk szemben, amelyről – számos egyedi vonása miatt – akár mint önálló jogintézményről is beszélhetnénk, de a Ptk. mégis az adásvétel különös nemeként ejt róla szót, ezzel nem kevés kérdést megválaszolatlanul hagyva.¹

1. A KÖLCSÖNT NYÚJTÓ ÉS FELVEVŐ SZEMÉLYÉRE HASZNÁLT KIFEJEZÉSEKRŐL

A köznapi értelem nem lát érdemi különbséget a bank és betétgyűjtéssel nem, hanem csak eszközfinanszírozással foglalkozó, kizárólagos tulajdonú vállalata között, ezért tekintet nélkül a jogi tartalomra, ugyanazon „bank”, „lízincég” neveket illeti őket. Bár indokolt lehetne, e vonatkozásban nem ragaszkodunk a jogilag teljesen adekvát kifejezések használatához, hanem a hétköznapiakban elterjedt módon alkalmazzuk őket. Véleményünk szerint választásunk nem befolyásolja hátrányosan a biztosítéki célú vételi jogosultság természetének megértését. Hasonlóképpen az „adós oldalán” szereplőkre is több kifejezést használunk, megjelölve, ha az éppen tárgyalt jelenség csak egyetlen, egyedi körre vonatkozik.

¹ A tanulmány elkészítésében segítségemre voltak az egyik vezető pénzügyi vállalkozás perbeli képviselője során a Gombkötő Ügyvédi Iroda alkalmazottjaként szerzett tapasztalataim. Köszönettel tartozom a Pázmány Péter Katolikus Egyetem Jog és Államtudományi Karán oktató professzoraimnak, továbbá az ELTE Jogi Továbbképző Intézet bankszakjogász kurzusán oktató szakembereknek, közöttük különösen dr. Szabó Dánielnek, aki e tanulmány előzményének tekinthető szakdolgozatom írásakor látott el értékes tanácsaival, majd biztatott e tanulmány megírására.

2. A BIZTOSÍTÉKOK SZEREPE A BANKI GYAKORLATBAN

A hitelezési kapcsolatok manapság elkerülhetetlenek a gazdasági életben és a magánsemmélyekben is. Az ügyfelek pénzügyi helyzete hazánkban csak igen rövid távra vonatkozóan mérhető fel, az emberek pénzügyi helyzete – sajnálatos módon, önhibájukon kívül is – gyakran megromlik, és ez lehetetlenné teszi vállalt kötelezettségeik teljesítését. Az ilyen kapcsolatokból származó, esetleges veszteségek a szereplők fizetéseképtelenségéhez vezethetnek, s a káros hatások továbbterjedhetnek körbetartozások, a pénzügyi szektorba vetett közbizalom megingása stb. formájában, s ezek normális mederbe terelése jelentős társadalmi költségekkel járhat. Az ilyen helyzetek bekövetkezési kockázatának csökkentésére hivatottak a hitelbiztosítékok.

A hitelező olyan biztosítékokat részesít előnyben, amelyeket könnyű értékesíteni, azaz viszonylag állandó és nagy rájuk a kereslet. Vagyis jellemzően nem ingatlanfinanszírozással, hanem gépjármű-finanszírozással foglalkozik, egyúttal az általa finanszírozott eszközt biztosítékként is igénybe véve. A CRD (Capital Requirements Directive – európai uniós tőkekövetelmény-direktívák) elvárásainak megfelelő biztosítékok alkalmazása esetén a bankok ráadásul kedvezőbb szavatolótőkekövetelmény-számítási szabályokat is alkalmazhatnak, s az így felszabaduló forrásokból jövedelmezőségüket javíthatják, pénzügyi közvetítői tevékenységük hatékonyságát növelhetik.

Amennyiben egy csoportot vezető hitelintézet a CRD szerinti tőkekövetelmény-számítást választja, akkor nemcsak egyedi, hanem csoportszinten is meg kell felelnie az előírásoknak (CRD, Article 71), vagyis a csoportba tartozó hitelezők által vállalt kockázatok összességére is tőkét kell biztosítani.² A hitelkockázat standard számítás módszerének alkalmazása esetén viszont az ingatlanon kívül egyéb fizikai biztosíték (pl. gépjármű) nem ismerhető el a kedvezőbb számítás lehetőségére okot adó biztosítékként. A hitelintézetnek a CRD hatályba lépése után továbbra is lehetősége van az irányadó hazai jogszabályoknak és hitelezési politikájának megfelelő, de a CRD követelményeit nem teljesítő fedezetek elfogadására, ám ezek a fedezetek nem alkalmazhatók a tőkekövetelmény csökkentésére.

Az egyéb fizikai hitelbiztosítékokra (pl. gépjárműre) vonatkozóan a CRD a következő elvárásokat támasztja: legyen likvid piaca; legyen jól megalapozott, nyilvános piaci ára, amelyet az érvényesítéskor ténylegesen elérhetőnek kell tekinteni; a jogosult első helyen férhessen hozzá a biztosítékhoz (tagállami diszkrecionális jogkörben ezalól kivételek állapíthatók meg). A hitelintézet belső szabályzatainak tartalmazniuk kell (kockázatkezelés során figyelembe kell venniük) az objektív értékelés lehetőségét, az érték hozzáférhetőségének gyakoriságát, a fedezet értékének volatilitását (a fedezet nyilvános piaci árának változékonyságát), a fedezet értékcsökkenését, szezonális ingadozását, amortizációját. A hitelintézetnek rendelkeznie kell a biztosítéki tárgy fizikai ellenőrzésének jogával, a szerződésben rendelkeznie kell arról, hogy az intézmény milyen gyakorisággal vizsgálhatja meg a biztosítékot, és milyen eljárást követve értékeli újra.³ Az elért hatékonyabb tőkeallokáció

2 A hitelezési kockázat sztemderd megközelítésével kapcsolatban érkezett kérdések és a felügyelet ezekre adott válaszai: www.pszaf.hu/.../pszafhu_szenderd_faq.pdf

3 PÓRA ANDRÁS–DR. SZÉPLAKI VALÉRIA: Hitelbiztosítékok hazai szabályozása, különös tekintettel a CRD elvárásaira. *Hitelintézet Szemle* 2006/5–6. szám, 6–7, 16. o. (www.bankszovetseg.hu/anyag/feltoltott/1cikkk.pdf), valamint Validációs Kézikönyv 24–27. o., in: www.pszaf.hu/.../pszafhu_vkkharmadik.pdf

hozadékaeképpen csökkenhetnek a hitelezésnek az ügyfelekre terhelt költségei. Nem véletlen, hogy töretlenül kedvelt termék a gépjárművásárlási kölcsön.

Egy finanszírozási termék rögtön veszít népszerűségéből, ha megvásárlása túlzottan sok utánajárást igényel az ügyféltől (pl. közjegyzőhöz, okmányirodához, földhivatalhoz is el kell fáradnia), vagy a járulékos költségek (illetékek, közjegyzői díjak, szakértői díjak stb.) megdrágítják. Ez nyilvánvalóan nemcsak az ügyfélnek, de a hitelezőnek sem kedvező. A biztosíték érvényesítésénél, értékesítésénél mindkét fél elvárása, hogy gyors, rugalmas, hatékony és költségtakarékos legyen.

A jelzálogjog és ingójelzálogjog a fenti elvárásoknak sem a jogosultság létrehozása, sem az érvényesítése során nem képes megfelelni. Nyilvántartásba vételre van szükség, ami külön utánajárást és költséget jelent, az érvényesítésre pedig olyan kötelező szabályok vonatkoznak, amelyeknek a gyengébb felet védő rendelkezései egyben az Achilles-sarka is. Ugyanis a zálogtárgyból történő kielégítés főszabályként bírósági határozat alapján végrehajtás útján⁴ történik, emellett megfelelő feltételek fennállása és a felek megállapodása szerint végrehajtáson kívül⁵ is, csakhogy e szabályok sehogy sem illeszkednek a felek igényeihez. A bírósági végrehajtás lassú, költséges és nehézkes, a potenciális vevők elriadnak az értékesítés hatósági jellegétől.

A zálogjog érvényesítése ráadásul a felszámolási eljárásban hátrányos is. Végrehajtáson kívüli értékesítés esetén a megállapodás szerinti értékesítési határidő eredménytelen leteltkor sem szívesen adná vissza a hitelező a zálogtárgyat a kötelezettnek, vagy kezdeményezne bírósági végrehajtást, mert nem azért vette vissza a dolgot, hogy visszaadja; ha pedig lehet, inkább maga értékesítené azt. Akárhogy nézzük, a gépjárművásárlástól és -finanszírozástól a felek mást várnak el, mint amit a zálogjogi szabályok nyújthatnak. A zálogjogi szabályok az ingatlanpiac szereplőinek szükségleteihez ideálisak, bár e területen is megfigyelhetjük a biztosítéki vételi jog megjelenését. Jelenleg a szabad felhasználású jelzáloghitelek iránt is nagy a kereslet, de a gépjárműkölcsönökhöz más biztosítékra van szükség, amely a sajátos elvárásoknak a zálogjognál jobban megfelel. De mit tehetnek a gépjármű-finanszírozók, ha a jogalkotó nincsen felkészülve a gyors reagálásra?

A piaci innovációk során kialakított biztosítékok alkalmazásának célja nem a hagyományos biztosítékok szabályozásának megkerülése, hanem a tényleges kockázatcsökkentés. A hitelbiztosíték csökkenti a nemteljesítés esélyét (a költségek növelése révén kifejezetten ösztönzi a teljesítést), a várható hitelezési veszteséget (pl. a biztosíték pénzzé tételével), az adósról többletinformációt szállít (a biztosíték minősége utal az adós jobb-rosszabb hitelképességére), és rövidíti a követeléshez való hozzáférés idejét. Költségcsökkentő hatásai is vannak: a biztosíték monitoringja olcsóbb lehet az adós monitoringjánál, csökkentheti a tranzakciós költségeket, kockázatmérséklő hatása miatt csökkenhetnek az alternatív tőkeköltségek (kedvezőbb tőkeszámítási szabályokat alkalmazhat a hitelintézet). Biztosítékot alkalmazni költségei (szakértői díj, dokumentációs, értékelési, monitoring- és likvidációs költségek) ellenére is megéri, mert elkerülhetővé teszi a lényegesen nagyobb veszteséget. A biztosíték a hitelfelvevőnek is előnyöket biztosít (emellett természetesen neki is költségeket okoz) azzal, hogy csökkenti a hitel árát, és szélesebb körű, alaposabb hozzáférést biztosít a hitelpiacokhoz.

4 1994. évi LIII. törvény a bírósági végrehajtásról

5 12/2003. (I. 30.) Kormányrendelet a zálogtárgyak bírósági végrehajtáson kívüli értékesítésének szabályairól

A finanszírozott gépjármű fedezetként való bevonása elvileg szintén a kockázatokat csökkenti, azonban – különösen a használt autók finanszírozásánál – az eszköz fedezeti értéke akár egyre nagyobb mértékben eltérhet az aktuális hiteltartozás összegétől. A gépjármű rendszerint nem nyújt teljes fedezetet a kölcsön vissza nem fizetésének esetére, mert a szerződés szerint visszafizetendő összeg eleve nagyobb, mint a gépjármű vásárláskori értéke, és ez utóbbi már csak csökken, míg adott esetben a tartozás késedelmi kamatokkal tovább nő. A biztosíték relatív hitelfedezeti értékét tovább csökkenti, hogy párhuzamosan olyan ügyfélcsalagot megoldásokat alkalmaznak a pénzügyi vállalkozások, mint az egyre kevesebb önerő megkövetelése (jelenleg átlagosan 27%), vagy használt, illetve roncsautók beszámítása. A biztosíték minőségének (fedezeti értékének) elvileg az önrész-meghatározás egyik alapjának kellene lennie, de jelenleg rosszabb minőségű biztosíték esetén sem kér a hitelező nagyobb önrészt. A biztosíték megítélését befolyásoló kockázati tényezők: a rossz értéktartású, rosszul értékesíthető biztosítékok elfogadása, valamint az, hogy az ügylet futamideje alatt nem történik meg a biztosíték fellelhetőségének és műszaki állapotának vizsgálata. Pótlólagos fedezet (jellemzően készfizető kezesség) bekérése az ügyletek 25–40%-ában történik, rendszerint az ügyfél jövedelmi helyzetének vagy a finanszírozott gépjármű érték kedvezőtlen változása miatt.⁶

A magasabb kockázati konstrukciók bevezetése, gyengébb fizetőképességű ügyfelek hitelezése, az árrés eltűnése és díleri finanszírozási jutalékkal való helyettesítése mára kölcsönösen kiszolgáltatott helyzetbe hozta a gépjármű-kereskedőket és -finanszírozókat, továbbá az autótértékesítések csökkenését idézte elő. Ez a körülmény az általános megszorító intézkedésekkel és a gazdasági növekedés megtorpanásával együtt nehéz helyzetbe juttatta a teljes gépjárműszektort.

Jelenleg 239 pénzügyi vállalkozás van Magyarországon⁷, ezek között a banki háttérrel rendelkező 10 kiemelt pénzügyi vállalkozás⁸ vezető szerepet tölt be.

3. BIZTOSÍTÉKI CÉLÚ VÉTELI JOG A JOGELMÉLET ÉS A JOGSZABÁLYOK TÜKRÉBEN

A vételi jog biztosítéki célú alkalmazásának jelenlegi népszerűsége angolszász jogi környezetből származik. A kontinentális jogban kevésbé bevett intézmény, de a középkorban Magyarországon is „kézi zálog” elnevezéssel használtak hozzá hasonló megoldást, amelynek lényege az volt, hogy ha a zálog fejében adott hitelt az adós nem fizette vissza, úgy a zálogtárgy a hitelező tulajdonába került.

A jelenlegi, visszaélésekre alkalmas hagyó szabályozási hiányosságnak történelmi okai vannak. Amíg a szerzeménnyel (acquisitum) régen is szabadon gazdálkodhattak hazánk fiai, addig az őskőtől származó családi vagyon (ösiség, aviticum) másodlagos gazdasági

6 CZINEGE ÉVA–DÁVID ZSUZSANNA–SZALAY GYÖRGY [2004]: A fogyasztási hitelezés tendenciái, kapcsolódó kockázatok és azok kezelése a magyarországi hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások gyakorlatában. MNB, Budapest, www.mnb.hu/.../stab_tanulmany_20041207.pdf

7 <http://www.pszaf.hu/piac/felugyelt/penzpiac/dbpenzgyivall.asp>

8 Budapest Autófinanszírozási Rt., CIB Credit Rt., CIB Lízing Rt., Erste Leasing Autófinanszírozási Pénzügyi Szolgáltató Rt., K&H Pannonlízing Pénzügyi, Szolgáltató Holding Rt., K&H Autófinanszírozó Pénzügyi Szolgáltató Rt., Merkantil-Car Gépjármű Lízing Rt., MKB-Eurocredit Kereskedelmi és Szolgáltató Rt., Raiffeisen Lízing Rt., Renault Crédit Lízing és Autófinanszírozási Rt.

felhasználásának (pl. hitel forrásául való lekötésének, elzálogosításának, elidegenítésének stb.) korábban szigorúbb szabályai voltak. A régi szabályok a magyar társadalom felfogásában és sajátos értékrendjében gyökereztek, amely a tág értelemben vett családot elsődleges, a társadalom gazdasági szempontjain kívüli védelmét is szolgáló értéknek tekintette. Ez így volt a szemléletmód végleges megváltozásáig, 1848-ig, amikor az országgyűlés végül törvénycíkket alkotott az ősiség eltörléséről.⁹ Ez szükséges lépés volt, mert a korábbi szabályozás, amely hosszú időn át megvédett az eladósodástól, a tágabb nemzetközi környezet ilyen minőségének elenyészésével és a hitelezők egyre ellenállhatatlanabb erejének növekedésével a gazdasági előrelépés, a hitelfelvétel akadályává vált.

A polgári törvények megalkotását, illetve a tervezetek törvénnyé válását azonban hosszú időn át megakadályozták a Magyarországot befolyásoló nemzetközi események. Az 1959. évi IV. törvény pedig egy olyan korban született, amikor a „megváltozott társadalmi viszonyokra” hivatkozva, a szabályokat egy olyan piac igényeihez alkották, ahol a forgalom csökkenő nagyságrendben, az államgazdaság sajátos körülményei között zajlott, ezért az egyes nevesített szerződést biztosító mellékkötelezettségekben rejlő – ma már korszerűnek nem nevezhető mértékkel mért – lehetőségek és a gazdaság ennél összetettebb igényei között folyamatosan feszültség keletkezett. A jelenlegi piacgazdaság körülményei között megnőtt a forgalom, és változtak az emberek szokásai, igényei is. A kódexekben lefektetett, évszázados jogi alapelvek sérelmét látva, a jogászok számos európai országban is fenntartásaikat fejezték ki a bizalmi jellegű (fiduciárius) biztosítékokkal szemben.

A fiduciárius biztosítéki megállapodásokkal szembeni tipikus érvek:

- a hitelezőt megillető dologi jog (valójában nem dologi jogról, hanem csak dologi hatályú jogról van szó) tágabb annál, mint amire kötelmi jogilag lenne jogosult¹⁰;
- nem akadályozza meg a jogosultat abban, hogy a követelést meghaladó mértékben kielégítést keressen;
- a jogosult harmadik személyek irányába tágabb jogkört nyer, mint amekkora őt az adóssal szemben megilleti;
- nem érvényesül a publicitás elve, mert megkerüli a dologi jog nyilvánosságának elvét;
- a jogosultnak nincsen elszámolási kötelezettsége;
- a vagyontárgy kikerül az adós felszámolás alá vonható vagyonából;
- ellentétes a tulajdonjog oszthatatlanságának elvével;
- a korlátolt dologi jogok imperatív, azaz feltétlenül érvényesülést kívánó voltát és numerus claususát megkerüli;
- a megkerülhetővé váló, más szabályok hiteltelenné válnak;
- az egyéb hitelezők érdekének védelme sérül;

⁹ 1848. évi XV. törvénycikk

¹⁰ A dologi jog a dologgal kapcsolatos jogviszonyokat határozza meg és foglalja össze. A dologi jogviszonyok legfontosabbika a tulajdonjog, de dologi jogi intézmény a birtok, és ide soroljuk az ún. idegen dologbeli jogokat (v. korlátolt dologi jogokat) is, amilyen például a zálogjog. A Ptk. rendszere a dologi jogokat tételesen meghatározza, tipizálja. Ezekhez, különösen a zálogjoghoz képest a biztosítéki vételi jogot nem tipizálták még a kötelmi jogok között sem, ahova egyébként tartozna; és bár úgy viselkedik, mintha valamilyen zálogjoghoz hasonló, idegen dologbeli jog lenne, mivel a Ptk. nem ismeri, ezért legfeljebb dologi hatályú jognak nevezhetjük.

- kétséges, hogy érvényes-e a tulajdonjog átruházására irányuló jogcím;
- hatályos-e a többi hitelezővel szemben az ügylet;
- kérdéses, hogy a biztosítékul szolgáló dolog átruházása valóban megtörtént-e;
- az adós és hitelező, valamint az adós különböző hitelezői közötti kiegyensúlyozott pozíciókat biztosító, hosszú idők során kialakult szabályozás megkerülésére irányul.

Ezek súlyos érveknek hangzanak, de mi is valójában a jogi helyzet?

A bankügyletek biztosítéki céljára bevált jogi intézményeket különböző szempontok szerint rendszerezhetjük csoportokba. Megkülönböztethetünk különböző biztosítékokat, ezen belül alapvetően személyi (pl. kezesség) és dologi biztosítékokat (pl. zálogjog), továbbá hitelbiztosítékokat, azaz bankhitel és bankkölcsön kapcsán használatos biztosítékokat és pénzügyi biztosítékokat, amelyeket a bankközi piacokon alkalmaznak.

Beszélhetünk előre rendelkezésre bocsátott (funded credit protection), előre rendelkezésre nem bocsátott (unfunded credit protection) biztosítékokról és egyéb kockázatmérés-kló technikákról.

Más szempontokat választva, négy csoportba sorolhatjuk a biztosítékokat:

- (1) a szerződést biztosító mellékkötelezettségek,
- (2) biztosítéki célra felhasználható jogintézmények,
- (3) pénzforgalmi jellegű biztosítékok, valamint
- (4) pénzügyi biztosítékok.

Általános nemzetközi tendencia, hogy az alapvetően eltérést engedő (diszpozitív) szabályok nyugvó szerződési jogban egyre növekszik a az eltérést nem engedő (kógens), elsősorban fogyasztóvédelmi szabályok száma. Ez oda vezetett, hogy a szerződési jog gyakorlatilag kettészakadt a fogyasztói szerződések mindinkább kógens szabályokkal tüzdelte, és a kereskedelmi szerződések továbbra is diszpozitív világára.

A hazai jogi környezetben a biztosítékok nagy részéről a Polgári Törvénykönyv (Ptk.) rendelkezik, ettől eltérő szabályok szerepelhetnek a speciális szabályokban (pl. Hpt., Tpt.). Azóta, hogy Magyarország belépett az Európai Unióba, az uniós jogszabályok is irányadók, így a 2006/49/EK és a 2006/48/EK direktívák (CRD) is hatással vannak a biztosítékokra mint hitelkockázat-mérés-kló technikákra. A biztosítékok érvényesítésére vonatkozóan további szabályokat tartalmaz a végrehajtási- és csódtörvény, az 2002/47/EC irányelv és a fizetéseképtelenségi eljárásokra vonatkozó, uniós jogszabályok.

Pénzforgalmi jellegű biztosítékok a felhatalmazás azonnali beszédési megbízásra¹¹, felhatalmazás csoportos beszédési megbízásra¹², valamint a komfortlevél. Ez utóbbi tényleges jogi kötelezettségvállalással nem jár, a vállalat ezáltal tulajdonképpen az üzleti jó hírnevét adja biztosítékul. A pénzügyi biztosítékokat a nagybani pénzügyi piacok (bankközi) szereplői alkalmazzák. A pénzügyi biztosíték tárgyaként alacsony hitelkockázatú likvid eszközöket, ezek között elsősorban készpénzt (a területre jellemzően tipikusan bankszámlapénzt, illetve más pénz visszafizetésére szóló követelést) választanak a felek.

A Ptk. szerződést biztosító mellékkötelezettségekként a foglalót, kötbért, jótállást, bankgaranciát, jogvesztés kikötését, zálogjogot, óvadékot és a kezességet nevesíti.¹³ Az előbbieket

¹¹ 21/2006 (XI. 24.) MNB-rendelet 25–27. §

¹² 21/2006 (XI. 24.) MNB-rendelet 23–24. §

¹³ Ptk. 243–276. §

közül a zálogjognak vannak vizsgálatunk tárgyához hasonló vonásai. Biztosítéki célra felhasználható jogintézmények az engedményezés¹⁴ és a vételi jog¹⁵.

A hatályos jog és az újabb igények közti feszültséget a mindennapi gyakorlatban úgy próbálják meg feloldani a felek, hogy a hatályos joganyagban már meglévő – de a jogalkotó szándéka szerint más célra szolgáló – intézményt saját céljaikra veszik igénybe. Ezek az ún. atipikus biztosítéki jogintézmények, amelyek a nevesítettek mellett lényegében szintén biztosítékként funkcionálnak (tulajdonjog-fenntartás, visszavásárlási joggal kombinált adásvételi szerződés, felfüggesztő feltételhez kötött v. függő hatályú adásvételi szerződés, vételi jog, elidegenítési és terhelési tilalom stb.).

A pénzügyi intézmények találékonyága határtalan, ezért számos biztosítéki megoldással próbálkoznak, ezek „*egyől egyig eltérő intenzitású, egymástól különböző joghatással bíró intézmények, amelyek jogi megítélése is különböző kell, hogy legyen.*”¹⁶ A próbálkozások vadhajításainak visszavágására elsősorban a kötelező kereteket szabó jogszabályok hivatottak, másodsorban pedig olyan szervezetek, mint a Pénzügyi Szervezetek Allami Felügyelete, a Nemzeti Fogyasztóvédelmi Hatóság és a Gazdasági Versenyhivatal. A bíróságok ítélkezési gyakorlata is már a kezdetektől fogva törekedett arra, hogy megfelelő irányba terelje a szerződéskötési szokásokat, de a felek is elhagyják a hozzá fűzött reményeket be nem váltó megoldásokat.

A biztosítéki célú vételi joggal kapcsolatban egy több szerződésből álló konstrukcióról beszélünk: alapszerződés (rendszerint kölcsönszerződés); a vételi jogot alapító szerződés (a tulajdonképpeni biztosítéki jogot alapító ügylet), amelynek alapján a hitelező jogosulttá, az adós kötelezetté válik; a vételi jog gyakorlásakor létrejövő adásvételi szerződés (a biztosítéki jog gyakorlásával kikényszerített ügylet).

A biztosítéki célú vételi jogot alapító szerződés konszenzuálszerződés, ami azt jelenti, hogy létrejöttéhez elegendő a felek egybehangzó akaratnyilvánítása, és nem szükséges semmilyen további cselekmény (például a szerződés tárgyának átadása – reálszerződés). A biztosítéki célú vételi jogosultság keretében a vételi nyilatkozat megtételével egy adásvételi szerződés jön létre, amely szintén „konszenzuálszerződés”¹⁷, viszont egy nélkülözhetetlen reálaktust, a gépjármű átadását is feltételezi. A vételi nyilatkozat megtételekor a kötelezett rendelkezési joga megszűnik ugyan, de a jogosultnál csak kötelmi igény keletkezik a tárgy birtokbaadására vonatkozóan (tehát követelheti), és a tulajdonjogot a jogosult majd a birtokba adással szerzi meg, azonban csak az elszámolás körében kikötött kötelezettségekkel behatárolt jogokat szerez.

A fiduciárius (bizalmi vonásokat hordozó) biztosítékok nem járulékos biztosítékok, ezért az alapszerződés átruházásával a biztosítéki vételi jog automatikusan nem száll át, bár ebben is megállapodhatnak a felek. A biztosítéki vételi jog – *Villányi* fiduciárius engedményre¹⁸ vonatkozó kifejezését kölcsönvéve – „minőségileg korlátozott” jog, mert a jogosult csak a biztosítéki célhoz kötötten rendelkezhet a megszerzett tulajdonjoggal (azt ésszerű

14 Ptk. 328–331. §

15 Ptk. 375. §

16 LESZKOVEN LÁSZLÓ [2004]: A biztosítéki célú vételi jog néhány kérdéséről, *Gazdaság és Jog*, 2004/12., 17. o.

17 Hatalmassággal egyoldalúan létrehozott szerződés.

18 VILLÁNYI LÁSZLÓ: Engedmény. Magyar magánjog, III. kötet, Budapest, Grill Károly Könyvkiadó, 1941., idézi BACSA GYÖRGY [2003], 3. o.

időben értékesíteni és elszámolni köteles, nem veheti használatba stb.), ami a biztosítéki megállapodás felekre irányadó intern hatályából következik. A harmadik személyek irányában fennálló, ún. extern hatály alatt a jogosult szabadon rendelkezhet a biztosítéki tárgygal. E kettősség miatt a fiduciárius vételi jogot – a zálogjoghoz hasonlóan – szintén nevezhetjük Janus-arcú jogintézménynek, tehát olyannak, amely a szerződő felek közötti viszonylatban tapasztalhatóhoz képest a szerződő felek és mindenki más közötti viszonylatban eltérő jogokat és kötelezettségeket tartalmaz. Egyes nézetek szerint a felek belső (elszámolási) jogviszonyára a zálogjog szabályait megfelelően alkalmazni kellene, azonban mára sokkal inkább elterjedtek azok a gyakorlatból leszűrt nézetek, amelyek szerint e biztosítéokra a létrehozó okmányban lefektetett, saját rendelkezéseket kell alkalmazni (ezek kétségkívül nagyban hasonlítanak a zálogjog megfelelő szabályaira, de nemritkán lényegesen el is térnek azoktól).

Mindenféle általánosítás megtévesztő lehet, mert a hasonlóságok mellett lényeges különbségek is vannak (még a fiduciárius biztosítékok körén belül is). Emellett fontos, hogy a hasonlóságok még nem tesznek azonossá két különböző intézményt.

4. A VÉTELI JOG BIZTOSÍTÉKI CÉLÚ ALKALMAZÁSÁNAK KÉRDÉSEI

4.1. *Jogszabály kifejezetten vagy közvetve tiltja-e a vételi jog biztosítéki célú alkalmazását?*

A Ptk. negyedik, kötelmi jogi részének igen nagy változatosságához és változékonyságához illeszkedő szabályozási technikát alkalmazott a jogalkotó, amikor eltérést engedő (diszpozitív) szabályokkal kijelölte azt a játékkeret, ahol a felek szabadon szerződhetnek minden nem tiltott célra. A jogalkotó egyértelmű rendelkezésével kétséget kizáróan – a szerződési szabadság¹⁹ kizárásával, típuskényszer alkalmazásával – elvághatja a fejlődés lehetőségét nemkívánatosnak tartott irányokba. Arra vonatkozóan, hogy a szerződések biztosítására a felek milyen biztosítékokat vehetnek igénybe, nem találunk ilyen korlátozást. Ezzel egyezik a bírói gyakorlatban fellelhető és – az aggodalmak szalmalángjának elültével uralkodóvá válni látszó – vélemény is, amely szerint a Ptk. XXIII. fejezete a szerződést biztosító mellékkötelezettségeket nem taxatív módon sorolja fel.²⁰

Ismertek ellentétes vélemények is, amelyek szerint legalábbis a dologi biztosítékok körében a korlátozott dologi jogok numerus claususa miatt nem érvényesülne teljes körűen a szerződési szabadság elve, s így kizárólag a zálogjogot vehetnék a felek igénybe, mint egyetlen nevesített dologi biztosítékot: „...ha közelebbről vizsgáljuk a hatályos jogot, azt látjuk, hogy abban a zálogjog nem a lehetséges dologi biztosítékok egyikéként, hanem az egyedüli dologi biztosítékként szerepel. Egyértelmű például, hogy a csődtörvényben és a végrehajtási törvényben nem azért szerepel a zálogjog (és az óvadék), mert a szabályozás hatályát a dologi biztosítékok közül egyedül a zálogjogra kívánták kiterjeszteni, hanem azért, mert a magyar jog nem ismer más dologi biztosítékot. Ha a dologi biztosíték nyújtása mint cél több jogi formában is megvalósítható lenne, akkor ezekben a jogszabályokban nem a zálogjog,

19 Ptk. 200. § (1) bekezdés

20 IH 2004. 1. 25. jogeset

hanem valami olyan általános kifejezés szerepelne, amely magában foglalja a zálogjog mellett valamennyi hasonló dologi biztosítékot."²¹

Jóllehet a korlátolt dologi jogok közé valóban csak a törvény sorolhat újabb intézményeket, azonban a biztosítéki vételi jog esetében a hasonlóságok ellenére sem beszélhetünk arról, hogy az korlátolt dologi joggá vált volna, ugyanis az csak dologi hatályú jog, de nem korlátolt dologi jog, mivel nem dologi jogot, hanem kötelmi igényt keletkezett adásvételi szerződés létrehozására. Ebből következik, hogy a biztosítéki vételi jogi ügylet a kötelmi jogi ügyletek világában marad, és e körben mindenképpen érvényesül a szerződési szabadság elve, így a felek szabadon választhatják átruházó ügyletük jogcíméül a biztosítéki célt is. „*Nem vitás, hogy jelenlegi szabályaink szerint csak a tulajdonszerzési módok (modus) köre zárt, a tulajdonátruházó ügyletek jogcíme, vagyis a jogi cél, amely a feleket a szerződés megkötésére vezette (causa), sokféle lehet.*”²²

Az ok és okozat sorrendiségéhez tartva magunkat, azt mondhatjuk, hogy nem azért nem nevez meg a csódtörvény és a végrehajtási törvény a zálogjogon és az óvadékon kívül más dologi biztosítékot, mert ilyenekre e törvények hatályát nem akarták kiterjeszteni, hanem azért, mert a Ptk. is csak ezeket nevezi meg. Egyébként nem vitás, hogy jogunkban nincsen olyan kifejezett rendelkezés, amely kizárólag zálogjog formájában tenné lehetővé dologi biztosíték alkalmazását.²³ A bírói gyakorlat is azt mondja, hogy a más jogágak kötelező szabályait sértő szerződés a polgári jog szempontjából csak akkor érvénytelen, ha ezt a más jogági törvény kifejezetten előírja. Amennyiben pedig a jogalkotó szándéka az volt, hogy a külön jogszabályban megállapított szankció legyen az egyedüli következmény, akkor a szerződés a jogszabálysértés ellenére sem lesz polgári jogilag érvénytelen.²⁴

Valóban vannak olyan területek is, ahol taxatív felsorolással behatárolt az igénybe vehető biztosítékek köre. Ilyenek például a közös agrárpolitika (KAP), valamint a nemzeti agrártámogatási rendszer keretében nyújtott biztosítékok, amelyeknél kormányrendelet szabályozza az elfogadható biztosítékok körét.²⁵

Kifejezett vagy közvetett általános tilalmat tehát nem fedezhetünk fel tárgyunkra vonatkozóan.

4.2. Ha jogszabály nem tiltja, valamilyen okból lehet-e alapvetően semmis a vételi jog biztosítéki célú alkalmazása?

A felek csak a jogszabályi keretek között határozhatják meg szabadon szerződésük tartalmát, a jogszabályi tilalomba ütköző szerződés semmis. Semmis lehet egy szerződés – a sok semmisségi ok közül csak a tárgyunk esetében valószínűket tekintve – azért, mert

21 GÁRDOS ISTVÁN–GÁRDOS PÉTER [2004a]: Az engedményezés és a vételi jog biztosítéki célú alkalmazása, http://www.gfmt.hu/pdf/publik_31.pdf, 4–5. o.

22 LESZKOVEN LÁSZLÓ [2004] 20. o., vö. Szegedi Ítéletábla Polgári Kollégium, Táblabíróági Füzetek IV. 16. sz. eset Gf. I. 30. 256/2004.

23 GÁRDOS ISTVÁN–GÁRDOS PÉTER [2004b]: Ismét a fiduciárius biztosítékokról, http://www.gfmt.hu/pdf/publik_32.pdf, 1–2. o.

24 Szegedi Ítéletábla Polgári Kollégium, Táblabíróági Füzetek VII. 4. sz. eset, Gf.I.30.477/2005.; 6. sz. eset, Pf.III.20.487/2005

25 17/2004. (II. 13.) Kormányrendelet 3. §

- (a) jogszabályba ütközik,
- (b) jogszabály megkerülésével kötötték, vagy
- (c) nyilvánvalóan a jó erkölcsbe ütközik²⁶,
- (d) kötelező alakítás megsértésével kötötték²⁷,
- (e) uzsorás²⁸,
- (f) gondnokság alá helyezés nélkül is cselekvőképtelen nagykorú kötötte²⁹;
- (g) színlelt³⁰, vagy
- (h) a lex commissoria tilalmába³¹ ütközik, és fedezetelvonást valósít meg.

Ad (a): Az előzőekben láthattuk, hogy nincsen olyan kifejezett jogszabályi rendelkezés, amely miatt a biztosítéki célú vételi jog **jogszabályba ütközését** lehetne megállapítanunk. A teljes szerződést általában nem teszi érvénytelenné, ha valamelyik szerződési kikötés semmis, csak akkor, ha e kikötés nélkül a felek egyáltalán nem kötötték volna meg a szerződést.³²

Ad (b): Biztosítéki célú vételi jogosultság alapítását alapvetően nem a **jogszabályi rendelkezések megkerülése** motiválja, hanem olyan jogi forma kialakítása, amely az alapjogviszony természetéhez mérten kívánatos összetételben tartalmazza a feleket megillető jogosultságokat és kötelezettségeket.

A fiduciárius vételi jog lényege nem a zálogjogi szabályok megkerülése, hanem a rendelkezési jog megszerzésével erősebb hitelezői pozíció kialakítása. A biztosítéki célú vételi jog nem merül ki a zálogjogi tilalmaktól való eltérésben, hanem a zálogjog kereteit teljesen áttörve (a zálogjogot „megsemmisítve”), a hitelező és adós oldalán egyaránt más jogokat és kötelezettségeket is létrehoz, ezért önálló létjogosultsága van.

Kétségtelen, hogy az adós érdekeinek inkább a gond nélkül alkalmazható, ingó dolgon alapított jelzálogjog felelne meg, de az erősebb fél diktál. Amit tehetünk, az annyi, hogy egyéb módon erősítjük az adós pozícióját.

Könnyen belátható, hogy a gépjármű pár évenkénti cseréje esetén is szükségtelen és terhes mértékben okozna költségeket, ha pl. ingó jelzálogjog bejegyzését kellene kérnünk a közjegyzői zálognyilvántartásba.³³

A szerződéses szabadság alapelvéből következően a felek nemcsak a törvényben nevesített szerződések valamelyikét választhatják, hanem több szerződés elemeit vegyíthetik tetszésük szerint, vagy kitalálhatnak teljesen sajátos elemekkel rendelkező, más típusokba nem sorolható szerződést is. A törvény eltérést tiltó megfogalmazással külön nevesíti azokat a rendelkezéseket, amelyek feltétlen érvényesülését írja elő. Egyébként a Ptk. 201. § (1) bekezdése általánosan felhatalmazza a feleket arra, hogy közös akarral eltérjenek a törvényi rendelkezésektől. Kivételt ez alól csak jogszabály tehet és tesz: bizonyos szerződéses kikö-

26 Ptk. 200. § (2) bekezdés

27 Ptk. 217. § (1) bekezdés

28 Ptk. 202. §

29 Ptk. 17. § (2) bekezdés

30 Ptk. 207. § (6) bekezdés

31 Ptk. 255. § (2) bekezdés: A lex commissoria

32 Ptk. 239. §

33 Vö. 2000. évi CXXXVII. törvény és a 150/2001 (IX. 1.) Kormányrendelet

téseket akkor is a szerződés részévé tesz, ha a felek egyébként eltérően rendelkeztek felőle (pl. hat hónap alatt szűnik meg a határozatlan időre kikötött vételi jog akkor is, ha a felek ennél hosszabb időben állapodtak meg³⁴); vagy nem vették bele a szerződésükbe, esetleg egyenesen kizárták; illetve akkor sem válik a szerződés részévé, ha a felek egyébként kikötötték (pl. a kötbér után kamatot kötnének ki).

Amennyiben dologi biztosíték csak zálogjog formájában lenne nyújtható, akkor jogosan kérhetnénk számon a zálogjogi szabályok érvényesülését, de a tárgyalatkból az következik, hogy más módok is lehetségesek. Olyannyira, hogy maga a jogszabály kifejezetten zálogjogként nevesített biztosíték esetében sem teszi mindig kötelezővé a zálogjogi szabályok alkalmazását, így a fuvarozó és a szállítmányozó bírósági eljárás nélkül érvényesítheti törvényes zálogjogát.³⁵

Még egy további jelenség említése is szükséges. Az MNB-t az ügyfeleivel szembeni követelése erejéig az ügyfélvagyon birtokába került részén törvényes zálogjog illeti meg, amelyet *b e l á t á s a s z e r i n t*, szabadon érvényesíthet. Ugyanez a speciális jogosultság illet meg más uniós központi bankokat és az Európai Központi Bankot is a feladatai ellátásával kapcsolatosan kikötött biztosítékokra.³⁶ Bár a hitelezők tevékenysége által közvetlenül érintett kör kisebb, mint az MNB esetében, a fuvarozó tevékenysége által érintettekénél viszont nagyobb, így nem megfontolatlan olyan biztosítékot és érvényesítési lehetőséget adni számukra, amely a területi egyedi igényeinek megfelel.

Milyen rendelkezések megkerüléséről beszélhetnénk tehát? Persze számon kérhetjük a különböző jogintézményeknél fellelhető rendelkezések érvényesülését, de abból, hogy visszaélések történtek, és sajnos, a jövőben sem zárhatók ki, miképpen következne a fiduciárius biztosítékok (esetünkben a biztosítéki vételi jog) in fraudem legis, vagyis a jogi szabályozást kijátszó jellege? Az is könnyen belátható, hogy a remélhetőleg minél kisebb számú, jelentőségű visszaélések nem indokolhatják e jogi forma általános semmissé nyilvánítását.

Ad (c), (e), (f): A biztosítéki célú vételi jog esetében **jó erkölcsbe ütközésről, uzoráságról** stb. is csak ad extremum beszélhetünk. Ezekben az esetekben bármilyen más szerződés vonatkozásában is sikerrel lehetne hivatkozni a szerződés semmisségére. A biztosítéki vételi jog egyik sajátossága sem tartalmazza eleve ezeket az okokat, ha pedig mégis valamely konkrét esetben ilyen előfordulna (pl. a gépjárművön alapított biztosítéki vételi joggal a kölcsönszerződésből származó követelés, figyelembe véve az egyéb biztosítékokat is, túlbiztosítottá válna – a német jogban Übersicherung), akkor az egyedi megítélés tárgya lenne, és ennek alapján nem lenne helye az általánosabb jogi forma semmissé nyilvánításának. Ezt az értelmezést a bírósági gyakorlat is támogatja, amikor például azt állapítja meg, hogy nem ütközik nyilvánvalóan a jó erkölcsbe az a kikötés, amely szerint a hitelintézet kijelölheti a vételi jogot gyakorló személyét.³⁷ Az viszont, amikor a kölcsönhöz az adós a hitelintézet területi igazgatójának tevételes közreműködésével jut hozzá, ellentétes a társadalmilag elvárható magatartással és az üzleti tisztesség követelményeivel, ezért nyilvánvalóan jó erkölcsbe ütközés okán semmis lesz a kölcsönszerződés, s a semmisség kihat a biz-

34 Ptk. 375. § (2) bekezdés

35 Ptk. 499. § (4) bekezdés és Ptk. 519. § (3) bekezdés

36 2001. évi LVIII. törvény (MNBtv.) 62. § (1) bekezdés

37 Vö. BH 2004/259., BH 2006. 10. 329

tosítékokra vonatkozó szerződésekre is. Téves jogi felfogás az, amely szerint megengedhető az „etikátlan, de jogszerű” magatartás, amelyet a jogszabály kifejezetten nem tilt, ugyanis a jó erkölcs előre nem definiálható kategóriájának meg kell felelnie minden, egyébként jogszabályba ütközés miatt érvénytelennek nem minősülő ügyletnek is.³⁸

Az ügylet feltűnő értékaránytalanságra hivatkozással (uzsoráság) csak a vételi jog gyakorlását követően támadható meg – vagyis szintén egyedi vizsgálatot igényel minden eset –, mivel a lényeges jogos érdeksérelem fennállta csak ekkor, a biztosítéki vételi jog alapján létrejövő adásvételi szerződés ismeretében ítéltető meg.³⁹ A bíróság az aránytalanságot viszont csak a feltűnő részében szünteti meg, nem abszolút mértékben.

Szintén egyedi megítélést igénylő eset, amikor a hitelkonstrukció érvénytelenségére a **gondnokság alá helyezés nélkül is cselekvőképtelen, nagykorú személy ügyletképtelensége** okán hivatkozik a peres fél. Súlyos testi-lelki okokból származó gondolkodásbeli deficitnek kell a szerződésalkötéskor fennállnia ahhoz, hogy az ügyletkötéshez nélkülözhetetlen, minimális belátási képesség is hiányozzon. Konkrét esetben „*kórlélektani szempontból idült testi-lelki szövődményekkel is járó, nagymértékű szeszfogyasztással ötvözött, átlag alatti, határvonalon álló értelmi képességű személy*” esetében sem volt megállapítható belátási képességének hiánya a szerződésalkötéskor.⁴⁰

Ad (d): Általánosabb megközelítésben a kölcsönszerződés, és így a biztosítéki vételi jogot alapító szerződés létrejötte sincsen alakisághoz kötve, mert a kölcsönszerződés – konszenzuálszerződés lévén – akaratnyilvánítással jön létre, nem a kölcsön átadásával, így az erről készített okirat szerepe csupán deklaratív. Más szóval, a szerződés nem az okiratot, hanem a megállapodást jelenti.⁴¹ A pénzügyi intézmények szerződéseire irányadó, **kötelező alakiságot előíró norma megsértésével kötött szerződések** természetesen semmiek lehetnek. A pénzügyi intézmény kockázatvállalással járó ügyletet csak írásban köthet, illetve a szóban létrejött ügyletet írásban vissza kell igazolni.⁴² Az írásba foglalás, illetve írásos visszaigazolás elmaradása okán sikeresen lehet a szerződés semmisségére hivatkozni.

Ad (g): Egyes nézetek szerint a **színleltség** kérdésében döntő szempont az abban való állásfoglalás, hogy a zálogjog az egyetlen dologi biztosíték, vagy lehetséges a biztosítéki átruházás (beleértve a biztosítéki vételi jogot) jogszerű alkalmazása is. Ugyanis „*biztosítéki átruházás esetén a felek valódi szándéka a hitelező számára dologi biztosítékot nyújtani anélkül, hogy alkalmazni kellene bizonyos zálogjogi szabályokat, amelyek korlátozzák a hitelezői követelések hatékony érvényesítését. (...) amit a felek valójában akarnak, az zálogjog, annak bizonyos, a hitelező számára nem kedvező szabályai nélkül. (...) A felek közötti viszony és a harmadik személyek számára mutatott jogviszony lényegesen eltér egymástól, (...) ráadásul ez dologi joggal kapcsolatban jelenik meg, ahol a nyilvánosságnak (...) alapvető szerepe van.*”⁴³

38 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabíróági Füzetek II. 31. sz. eset, Gf.I.30.165/2003.

39 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabíróági Füzetek V. 23. sz. eset Gf.I.30.027/2005.

40 Pesti Központi Kerületi Bíróság 3.P.92.187/2005. számú peres eljárás

41 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabíróági Füzetek VI., 22. számú eset Pf.I.20.244/2005.

42 1996. évi CXII. törvény (Hpt.) 77. § (2) bekezdés; 1997. évi CLV. törvény a fogyasztóvédelemről 7. § (1) bekezdés

43 GÁRDOS ISTVÁN–GÁRDOS PÉTER [2004a], 8. o.

Álságosak lennénk, ha nem ismernénk el, hogy a motiváló erők között valahol ezek is szerepelhetnek, csak hogy a feleket nem ezek vezérlik, nem színlelnek semmit, mert akaratuk kendőzetlenül a tulajdonjog biztosítéki célú átruházására irányul bizonyos feltételek beállta esetére azért, hogy a biztosítékból egyszerűbben, olcsóbban, hatékonyabban rendezhessék a követelést, illetve tartozást. Még pontosabban, a hitelezés során nem a tulajdonjog átruházása céljából engedik a vételi jogot, hanem azért, hogy a pénzkövetelés a fedezetként felajánlott dolog vételárába történő beszámítással megtérüljön. A feleknek esze ágában sincsen a tartalmilag zálogjogi kapcsolatukat tulajdonjogi mezbe öltöztetni, mivel semmi sem írja elő, hogy kapcsolatuk csak zálogjog lehetne.

Bár volt rá példa, de ma már csak kirívó esetben képzelhető el, hogy a bíróság a Ptk. 207. § (6) bekezdése alapján a biztosítéki átruházás színleltségét állapítsa meg, mivel a színlelés kétoldalú, tudatos magatartás, amely harmadik személyek megtevesztésére irányul, márpedig e feltételek csak rendkívüli esetben állnak fenn tárgyunk vonatkozásában. Ekkor azonban a bírónak valószínűleg a leplezett szerződésre vonatkozó szabályokat, vagyis a zálogjogi szabályokat kellene alkalmaznia, viszont így azonnal szemben találná magát a *lex commissoria* tilalmának kérdésével. Mivel a felek szándéka a vagyontárgy átruházására nagyon is valóságos, csak a motívumuk – a fedezetelvonás – lehet jogellenes, de ekkor nem a színlelt szerződésre, hanem – mint *lex specialis* – a fedezetelvonó szerződésre (Ptk. 203. §, *actio Pauliana*) vonatkozó szabályokat és jogkövetkezményeit kellene alkalmazni.⁴⁴ A fedezetelvonó jellegre csak a sérelmet szenvedett fél hivatkozhat. Korábban – nemcsak Magyarországon – fennállt annak a veszélye, hogy a bíróság a biztosítéki tulajdon átruházást nem fogadja el tényleges tulajdon átruházásnak, hanem átminősíti más ügyletté, s így a felek nem érhetik el szerződéskötésük célját. Erre a problémára kívánt megoldást nyújtani pl. a 2002/47/EC irányelv, amely az Európai Unió tagállamai számára kötelezettségként írta elő – többek között – a biztosítéki tulajdon átruházási ügyletek megtámadhatóságának, bírói átminősítésének megszüntetését.

Ad (h): A *lex commissoria*⁴⁵ tilalma nem öncélú szabály, hanem annak megakadályozását szolgálja, hogy a hitelező a dolgot sajátjaként használja, a hitelezői követelésen kívüli érdeket érvényesítsen, vagy nem méltányolható módon gazdagodjon az adós rovására a biztosítéki jogviszony alapján. A biztosítéki vételi jog is nem létesítésének időpontja (a kielégítési jog megnyíltá előtti időpont), hanem az adós helyzetének jogellenes kihasználása miatt ütközhet a *lex commissoria* tilalmába. Kétséges azonban, hogy speciális zálogjogi szabályba ütközésről beszélhetünk-e a zálogjogtól különböző jogintézmény esetében? Ezt szem előtt tartva, a bírói gyakorlat valójában nem a „*lex commissoria*” tilalmának szabályát alkalmazza a biztosítéki vételi jogra, hanem mindössze a vételi jogosultság keretében létrejövő adásvételi szerződés szolgáltatásainak egyensúlyára, a kirívó értékaránytalanság elkerülésére ügyel. Csak olyan kirívó esetekben minősíti a szerződést érvénytelennek, ha a jogosult a kielégítési jog megnyíltá előtt is megszerezheti a biztosítéki tárgy tulajdonjogát, a vételár nem igazodik a biztosíték valóságos forgalmi értékéhez, vagy a jogosult elszámolási kötelezettség nélkül

44 Szegedi Ítéletábrla Polgári Kollégium, Táblabíróági Füzetek III. 18. sz. eset, Pf.I.20.273/2003/4.; 17. sz. eset, Pf.I.20.240/2003/6.

45 A római jogban még a klasszikus korban is előforduló szerződési kikötés, amelynek értelmében a záloghitelező nemteljesítés esetén követelése fejében megtarthatta a zálogtárgyat.

szerzi meg a tulajdonjogot. Ha az előző esetek nem állnak fenn, akkor a bírói gyakorlat ma már kétség nélkül érvényesnek tekinti a biztosítéki vételi jogot.⁴⁶ Az pedig, ha a szerződés értelmében a kötelezett nemteljesítése esetén a jogosult minden további jognyilatkozat nélkül megszerezheti a biztosítéki tárgy tulajdonját, nem vételijog-kikötés, hanem valójában az ingó jelzálogjog kellékeinek felel meg.⁴⁷

Annak a személynek vonatkozásában hatálytalan lehet a biztosítéki célú vételi jog, aki- nek a szerződéssel részben vagy egészben elvonták igénye érvényesítésének kielégítési alap- ját.⁴⁸ Ebben az esetben érvénytelenség helyett a tilalom megszegésének jogkövetkezménye, hogy az ügylet relatív hatálytalanságára hivatkozhat a sérelmet szenvedett fél, és az érvé- nyesen tulajdont szerző túrni köteles, hogy a tulajdonába került tárgyból végrehajtás útján kielégítést keressenek.⁴⁹

A hitelezők vállalati ügyfelei esetében nyer különös jelentőséget, hogy a biztosítéki vé- teli jog a csőd és felszámolási eljárás alatt milyen jogokat biztosíthat. Kétségtelen, hogy a jelenlegi felszámolási, csőd- és végelszámolási szabályok, valamint a biztosítéki vételi jogra vonatkozó egyéb szabályok között hiányzik a teljes összhang. A Felszámolók és Vagyon- felügyelők Országos Egyesületének ajánlása mégsem az ilyen ügyletek ellen, hanem egy koncepciójában is új csődtörvény stb. létrehozásának irányába mutat, amely mind az uniós joggal, mind a készülő Polgári Törvénykönyvvel összhangban van, és a ma még problémás- nak mondható kérdések megoldását célozza.⁵⁰

Egyébként a jelenlegi szabályozás szerint sem állapítható meg, hogy a biztosítéki vételi jog illetéktelen előnyt jelentene a hitelező számára a többi hitelezővel szemben. Ugyanis amennyiben a hitelező a felszámolás kezdő időpontja után a vagyontárgyat megvásárolja, az adóssal szemben beszámítással nem élhet.⁵¹ Akkor pedig, ha a felszámolás kezdő időpontja előtt vásárolta meg a vagyontárgyat, az egyébként sem tartozik a cég csőd- és felszámolási eljárás alá rendelt vagyonába⁵², tehát nem beszélhetünk arról, hogy a többi hitelező elől vonták volna el. A végrehajtási eljárás előtt a hitelezők amúgy is a követelés jogcímétől és keletkezésének időpontjától függetlenül jogosultak kielégítést keresni az adós vagyonából.⁵³ Arról sem beszélhetünk, hogy biztosítéki vételi jog esetében a többi hitelezőnél korábban nyílhata meg a hitelező kielégítési joga, ugyanis a kielégítési jog megnyílását teljesen egyedi okok befolyásolják, s egy zálogjogosultnak is megnyílhata a kielégítési joga még a felszámó- lás kezdő időpontja előtt.

46 Vö. BH 2005.2.73.; Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabíróági Füzetek III. 14. sz. eset Gf.I.30.578/2003/4.; 13. sz. eset, Pf.I.20.130/2003/8.; Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabíróági Fü- zetek VI. 12. sz. eset Pf.III.20.133/2005.; ÍH 2004/1/25. (Fővárosi Ítéltábla 6. Pf. 21.342/2003. sz.); BDT 2004/9/89. (Fővárosi Ítéltábla 7. Pf.20.145/2004/3. sz.)

47 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabíróági Füzetek IV. 17. sz. eset, Gf.I.30.311/2004.

48 Ptk. 203. § (1) bekezdés

49 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabíróági Füzetek VII. 10. sz. eset, Gf.I.30.436/2005.

50 Felszámolók és Vagyonfelügyelők Országos Egyesülete: Az új fizetésképtelenségi törvény koncepciója, <http://foe.hu/node/1488>

51 1991. évi XLIX. törvény (Cstv.) 38. § (4) bekezdés

52 Cstv. 4. § (1) bekezdés

53 Legfelsőbb Bíróság EBH 2002/628.

A felszámolást megelőző egy éven belül biztosítéki vételi jogot engedő szerződésnek a Cstv. 40. § (1) bekezdés c) pont szerinti megtámadás esetén egyedi vizsgálat tárgyát kell képeznie, mert amennyiben a szerződéskötés idején fennállt helyzetben ésszerűen vállalt kötelezettségnek tekinthető, nem pedig nyilvánvaló módon a hitelezői követelések kötelező kielégítési sorrendjének kijátszására irányult, úgy az érvénytelenné nyilvánításának nincsen helye.⁵⁴ A Cstv. 40. § (1) bekezdés c) pontjára alapított megtámadás esetén az erre hivatkozó félnek bizonyítania kell a felek rosszhiszeműségét.⁵⁵ A szerződés tényleges fedezetelvonó jellege okán annak relatív hatálytalanságára eredményesen nem hivatkozhat más hitelező, ha nem tudja bizonyítani, hogy létezik olyan alapos követelése, amelynek fedezetét az érvénytelen vagy hatálytalan ügylettel elvonhatták.⁵⁶ Amennyiben mégis fedezetelvonás miatt relatíve hatálytalanra nyilvánítja a bíróság a szerződést, a jogkövetkezmény az, hogy az érvényesen szerző fél tűrni köteles, hogy a hitelező a vagyontárgyból követelését behajtsa.⁵⁷

A biztosítéki célú vételi jog csak elidegenítési és terhelési tilalom kikötése mellett nyújthat elfogadható biztonságot, de a törzskönyv letétként való visszatartásával is megakadályozható a gépjármű elidegenítése. Az elidegenítési és terhelési tilalomba ütköző rendelkezés azonban csak akkor semmis, ha a rendelkezésre jogot alapító egyébként rosszhiszemű volt, a rendelkezés ellenérték nélkül történt, vagy – ha ingatlanról lenne szó – a tilalmat az ingatlan-nyilvántartásba bejegyezték volna.⁵⁸

Gépjárművekre vonatkozó közhitelű nyilvántartás hiányában a rosszhiszeműsége hivatkozás sikerének csekély az esélye. Többen éppen ezt – a harmadik személyek felé mutatkozó látszat és a valóságos jogi helyzet közötti ellentétet, a nyilvánosságnak éppen a dologi jogra emlékeztető, valójában csak dologi hatályú kapcsolatban (ahol fokozott jelentősége van a nyilvánosságnak) megjelenő hiányát – róják fel. A gépjárműpiac tisztaságát, az adós- és hitelezővédelmi szempontok érvényesülését segítően elő, ha olyan lajstromot vezetnének be, amely – a repülők és hajók ingatlan-nyilvántartáshoz hasonló regiszterének mintájára – a gépjárművek szerint tartaná nyilván a kötelezően bejegyzendő jogokat és feljegyzendő tényeket. Amennyiben egy közhiteles lajstrom kialakítása még nem bizonyulna időszerűnek, úgy első lépésként maguk a piacvezető autófinanszírozók hozhatnának létre a BAR-rendszer mintájára egy olyan finanszírozott gépjárműveket nyilvántartó rendszert, amelyhez bárki számára hozzáférést engedhetnének az interneten keresztül. Rövid időn belül bizonyosan érzékelhetővé válna ennek előnye, és a tapasztalatok alapján a rendszer fejlesztésének sem lenne akadálya.

Mindezeket meggondolva, a biztosítéki vételi jognak ugyan fedezetelvonó vonásai is, de a felek részéről hiányzik a fedezetelvonó célzat, aminek okán esetleg semmis lehetne a szerződés, és amelyre a nem zálogjogra egyébként sem vonatkozó lex commissoria tilalma irányul.

54 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabírói Füzetek II. 56. sz. eset, Gf.I.30.277/2003.

55 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabírói Füzetek IV. 18. sz. eset, Gf.I.30.190/2004.

56 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabírói Füzetek II. 36. sz. eset, Gf.I.30.364/2003.

57 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabírói Füzetek III. 20. sz. eset, Gf.I.30.496/2003/8.

58 Ptk. 114. § (3) bekezdés

4.3. *Ha nem tilos, nem alapvetően semmis, akkor kizárja-e valami a gyakorlati alkalmazhatóságát?*

Kizáró ok lehet, ha **joggal való visszaélést** követünk el általa, vagyis visszaélünk a tulajdonjog vagy a vételi jog intézményével? A joggal való visszaélést a Ptk. szabályozza⁵⁹, de a magyar jog nem ismeri a jogintézménnyel való visszaélés kategóriáját, mint pl. a német. Ennek ellenére többen megállapíthatónak tartják a Ptk. 5. § sérelmét, holott az erre vonatkozó, terjedelmes bírói gyakorlatból ez nem következik.

Előfordulhat, hogy **nem rendelkezünk engedéllyel üzletszerű pénzügyi tevékenység folytatására**. Ez gyakorlati akadályát képezi-e a kölcsönszerződés és a hozzá kapcsolódó biztosítéki vételi jogot alapító ügylet megkötésének is? A bírói gyakorlat azt mondja, hogy a felügyelet engedélye a tevékenység üzletszerű⁶⁰ végzéséhez kell⁶¹, nem pedig az ügylet megkötéséhez. A nem üzletszerűen kötött ügylet nem lesz semmis, mert a külön törvény nem rögzíti szankcióként az engedély hiányában kötött ügylet semmisségét.⁶²

Esetleg a gépjármű-finanszírozási konstrukció **szolgáltatását és ellenszolgáltatását feltűnően aránytalannak** találhatjuk. A bíróság elsősorban a feltűnő részében szünteti meg az aránytalanságot. De ha az erre feljogosított, sérelmet szenvedő fél, vagy az, akinek jogos érdeke fűződik ehhez⁶³, a Ptk. 201. § (2) bekezdése alapján megtámadja a szerződést, az a több szerződésből álló konstrukciót hogyan érintené?

A kérdéskör a jogalkalmazókat két táborra osztja. Az egyik tábor azt mondja, hogy a Ptk. 201. § (2) bekezdése címén nem a vételi jogot engedő szerződés, hanem a vételi jog gyakorlásakor létrejövő adásvételi szerződés támadható meg, ugyanis a vételi jog tényleges gyakorlásáig nem állapítható meg, hogy az eladott dolog forgalmi értéke miként viszonyul a vételi jogot engedő szerződésben meghatározott vételárhoz. Éppen ezért a biztosítéki vételi jogot engedő szerződés írásbeli megerősítése, a megtámadási jogról való lemondás, a jog gyakorlásakor létrejövő adásvételi szerződés megtámadását nem zárja ki.⁶⁴ A megtámadás egyéves határideje a vételi jog gyakorlásától kezdődik, és a sérelmet szenvedett fél teljesítésétől számított egy év elteltével szűnik meg. A másik tábor azt mondja, hogy a vételi jogot engedő szerződés is megtámadható e címen, a megtámadás joga az opciós szerződés megkötésével megnyílik, a sérelmet szenvedett fél teljesítésétől számított egy év elteltével pedig megszűnik.

Ahhoz, hogy állást foglalhassunk a kérdésben, látnunk kell, hogy a vételi jog alapítására irányuló szerződés kétségkívül szerződés, s bár kötelező tartalmi eleme a dolog és a vételár megjelölése, mégsem beszélhetünk arról, hogy adásvételi szerződés lenne. Egyrészt azért, mert itt a dolog és a vételár nem mint szerződéses szolgáltatás és ellenszolgáltatás szerepel, másrészt pedig azért, mert az opciós szerződés tartalmához nem tartozik a dolog tulajdonának átruházása. A vételi jogot alapító szerződés sokkal inkább egy kétfázisú jogviszonyban az első fázist jelentő szerződés, amelyben a felek megállapodnak az esetlegesen bekövet-

59 Ptk. 5. §

60 Hpt. 2. sz. melléklet, III/22. számú értelmező rendelkezés

61 Hpt. 3. § (3–4) bekezdés

62 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabírószági Füzetek VII. 5. sz. eset, Gf.I.30.343/2006.

63 Ptk. 235. § (2) bekezdés

64 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabírószági Füzetek VII. 14. sz. eset Gf.I.30.179/2006.

kező második fázisban létrejövő adásvételi szerződés lényeges tartalmi elemeiben. Az opciós szerződés megkötésekor a jogosultnak nem végsőlegesen az akarata a dolog tulajdonának megszerzésére, s a jog gyakorlásakor is csak másodlagosan irányul erre, mert elsődlegesen a hitel megtérülése a cél. Ezért a jogosult külön nyilatkozatának hiányában semmiképpen sem beszélhetünk adásvételi szerződés létrejöttéről. Márpedig a gépjármű tulajdonba adásának, az adós részéről pedig a vételár követelésének csak a létrejött adásvételi szerződés alapján van helye, csak ennek alapján kényszeríthető ki, pusztán az opciós szerződés alapján nem; ezek az opciós szerződés szempontjából nem szolgáltatások. Mindezekből következik, hogy az opciós szerződés megtámadása a dolog értéke és annak vételára közötti feltűnően nagy értékkülönbség jogcímén fogalmilag kizárt. Egy esetben lehet megtámadni az opciós szerződést feltűnő értékaránytalanság címén, mégpedig akkor, ha a felek magának a vételi jognak az engedése fejében kötötték ki az ellenértéket, ez azonban a gépjárműhitelek esetében szinte kizárt, mivel az opciós szerződés szorosan kapcsolódik az alapügyletkez. Az értékviszonyok vizsgálata szempontjából az az időpont releváns, amikor a jogosult az opció alapján egyoldalú nyilatkozatával létrehozta az adásvételi szerződést. Éppen ezért nincsen jelentősége annak, hogy a vételi jog engedésekor állt-e fenn feltűnő értékkülönbség.

Ezek ismeretében elmondható, hogy a Ptk. 201. § (2) bekezdés jogcímén az opció keretében létrejövő adásvételi szerződés támadható meg, továbbá az is, hogy a konstrukció gyakorlati alkalmazhatóságnak nincsen semmilyen számottevő akadály.

4.4. Ha elvileg nincs akadálya gyakorlati alkalmazásának, akkor az ügylet fűződik-e mégis valamilyen társadalmi érdek alkalmazásának tiltásához, ellentétes e a magyar polgári jog szellemével?

Az eddigiekben számba vettek alapján egyértelműen kijelenthetjük, hogy a magyar polgári jog szellemével – a szabályozottság hiányosságaival együtt – nem ellentétes a biztosítéki vételi jog intézménye, sőt az ilyen alkalmazó fogyasztói kölcsönök többségben vannak a piacon.

Társadalmi érdek valójában nem a tiltásához, hanem a visszaélések megakadályozására alkalmas szabályozás alkotásához fűződik. A társadalmi méretekben jelentkező, régi-új jelenségek szabályozásának szükségességével a jogalkotó számos alkalommal szembesülhetett a szakmai fórumokon, így nem meglepő, ha az új Polgári Törvénykönyv koncepciójában is megtaláljuk a témánkkal foglalkozó részeket.

A koncepció normaszövegét és indoklását tartalmazó részben azt láthatjuk, hogy az új Ptk. 383. §-a kimondja a fiduciárius hitelbiztosítékok tilalmát, amely kiterjed a biztosítéki vételi jogra is. Ugyanakkor e tilalom nem abszolút érvényű, a törvény egyes szerződéstípusok esetében lehetővé tenné a biztosítéki célú tulajdon-, illetve követelésátruházást.⁶⁵ A koncepció a hagyományos szerződéstípusok szabályainak korszerűsítése körében emlékezik meg a vételi jogról mint hitelbiztosítékról. A koncepció alapvető megállapítása: „A legtöbb esetben ezek a megállapodások érvényesek, semmiképpen sem tekinthetők a zálogjogi szabályok kijátszására irányuló színlelt szerződésnek, legföljebb a szerződések általános

⁶⁵ Az új Polgári Törvénykönyv koncepciójának normaszövege és indoklása (2006. december 31-i állapot), 315. o.

*érvényességi korlátaira kell megítélésüknél tekintettel lenni.*⁶⁶ A koncepció a vételi jog öt évnél hosszabb időre történő megengedését megfontolásra érdemesnek tartja, megvalósítása a jelenlegi szabály⁶⁷ diszpozitívva alakításával történhetne, esetleg a kiköthető jog meghosszabbítására kaphatnának törvényi felhatalmazást a felek. Szabályozandónak tartja, hogy a visszavásárlási érték azonos-e a vételárral (a jelenlegi szabály felülvizsgálatra szorul), valamint megfelelő végrehajtási és felszámolási eljárásra tartozó rendelkezések megalkotását is szorgalmazza.

A koncepció a nemzetközi jogalkotás olyan eredményeire is támaszkodik, mint a Bécsi Vételi Egyezmény. A szerződési jogi fejezetek számos helyen támaszkodnak az UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts (1994), továbbá a The Principles of European Contract Law (I-II: 1999, III: 2002) elveire, valamint az Európai Unió irányelveire. Ez utóbbi joganyagok is nagyban támogatják a biztosítéki vételi jog intézményét.

Megállapíthatjuk tehát, hogy a jogi környezet, valamint a hazai igények is a biztosítéki vételi jog jogi hátterének biztosabbá tételét sürgetik.

5. BIZTOSÍTÉKI CÉLÚ VÉTELI JOG A SZERZŐDÉSES GYAKORLAT TÜKRÉBEN

A gépjármű-hitelezők jellemzően a gépjármű-kereskedőn keresztül szerződnek az ügyféllel. Keretmegállapodás alapján a közvetített hiteltermékek után a pénzügyi vállalkozás jutalékot fizet a kereskedőnek, akinek ezért érdeke, hogy ne „készpénzes vevőkkel” üzleteljen, hanem minél több ügyfél vásároljon kölcsön igénybevételével. A kereskedőnek ez az érdekeltsége egyúttal sok visszaélés forrása, és mára a teljes szektort kiszolgáltatottá tette.

A szerződés tartalmának megismerésére, megismertetésére gyakran nem fordít kellő gondot sem az ügyfél, sem a kereskedő. A pénzügyi vállalkozásnak a kereskedő partnereket körültekintően kellene kiválasztania, ellenőriznie, illetve a velük kötött szerződések tartalmának a prudens hitelezési magatartásra kellene ösztönöznie. E téren van még mit fejlődnie a pénzügyi vállalkozásoknak.

A legtöbb finanszírozó kereskedésenként külön-külön végez portfólióelemzést, amelynek eredményeit több irányban hasznosítják, pl. a kereskedővel való szerződések megtartásával kapcsolatos döntéseknél, a hitelbírálók tevékenységénél és a kockázatkezelésben is.

Az ügyfélre olyan kockázatok is leselkednek, amelyek nem is gondolhat, mert a hitelező személyében rejlenek. Működési kockázatokat rejt magában, ha a hitelbírálatot nem támogatja scoringrendszer, vagy annak fejlettsége elmarad az anyabanknál alkalmazott rendszertől. Az alapos monitoringtevékenység segíthet megelőzni a kockázati események bekövetkezését. A portfólió negyedéves gyakoriságú ellenőrzése a piaci szereplők esetében megvalósul, a késedelembe esett ügyfelek esetében pedig heti riportok is készülnek, de ezek elmaradása a nem megfelelően minősített ügyfelek esetén a megengedettnél nagyobb kockázatot eredményezhet. A hitelezési kockázatot növeli, hogy egyetlen finanszírozó sem tesz különbséget hitelbírálát szintjén a deviza- és forintalapú termékek között. Az ügyfél

66 Az új Polgári Törvénykönyv koncepciója, Kötelmi jog, 1003/2003.(I. 25.) Kormányrendelet, http://www.irm.gov.hu/download/ptk_kotelmi_jog.pdf/ptk_kotelmi_jog.pdf, 164. o.

67 Ptk. 374. § (3) bekezdés

megtakarításainak volumenét csak elvétele vizsgálgják, megesik, hogy a BAR-nyilvántartás sem része a hitelbírálat szempontrendszerének.

Az inkvizíciós szigorral zajló, alapos hitelbírálat elriasztaná az ügyfeleket, ezért nem is így, hanem rugalmasan, gyorsan próbálgják a hitelezők ezt elvégezni. Ennek érdekében az ügyletek többségének minősítését alacsony (asszisztensi) szinten végzik, ami további kockázat forrása lehet. A hitelkérelmezők több mint 90%-a hitelhez is jut, ami arra utal, hogy a finanszírozók a fokozódó versenyhelyzetben csak a legkiválóbb esetekben utasítják vissza az ügyfeleket. A bank és a kapcsolódó pénzügyi vállalkozás közötti integrált kockázatkezelési és nyilvántartási rendszerrel kevés bankcsoport rendelkezik, ami szintén kockázati forrás lehet.

Ilyen körülmények között megnő a biztosítékok fontossága.

A kölcsönszerződésből származó hitelezői követelés biztosítására szolgáló biztosítéki vételi jog alapítására általában a kölcsönszerződéssel egyidejűleg kerül sor. Erre szolgáló, jellegzetes szerződésbeli rendelkezés: *„Az adós tudomásul veszi, hogy a kölcsönszerződés elsődleges dologi fedezete a gépjármű. Felek megállapodnak, hogy az adós a hitelező javára az ... pontban meghatározott gépjárműre vonatkozóan jelen szerződés megkötésével 5 éves határozott időtartamra, de legfeljebb a jelen szerződésben foglalt adósi kötelezettség maradátkalan teljesítéséig vételi jogot (opciót) enged. Ezzel egyidejűleg a vételi jog biztosítására elidegenítési és terhelési tilalmat is kikötnék a felek. A felek kifejezetten megállapodnak abban, hogy abban az esetben, ha a kölcsönszerződés lejáratára az 5 évet meghaladja, külön okiratban egy másik vételi jogot is alapítanak. A hitelező a vételi jogának gyakorlására a Ptk. 373. § (4) bekezdése alapján jogosult harmadik személyt kijelölni. Hitelező kizárólagosan jogosult eldönteni, hogy a vételi jogot ő, vagy a kijelölés alapján harmadik személy gyakorolja. A hitelező vételi jogát megszünteti az a két együttes feltétel, miszerint az adós a szerződés szerinti összes tartozását maradéktalanul teljesítette, és ezt a tényt a hitelező írásban visszaigazolta.”*

Kellő körültekintés ellenére is adódhatnak problémák, ha a biztosítékok érvényesítésére kerül sor.

A pénzügyi vállalkozások általában az alábbi lépések szerint képzik el a biztosítéki vételi jog érvényesítését:

1. alapszerződés felmondása,
2. vételi jog gyakorlására szóló nyilatkozat megtétele (a felmondással egységes dokumentumban vagy külön),
3. a gépjármű birtokba vétele (adós visszaviszi, megbízott birtokba veszi stb.),
4. a gépjármű értékesítése, a beszámítandó ár megállapítása (szerződött kereskedésen keresztül, aukcióval stb.),
5. a gépjármű értékesítéséből befolyt összeg beszámítása az ügyfél tartozásaival szemben,
6. elszámolás készítése, a fennmaradó tartozás követelése, értékesítési többlet visszafizetése.

Ad 1-2.: Felmondási ok bekövetkezése esetén sem szükségszerű, hogy a hitelező élni fog **felmondási jogával**. Amíg a hitelező vállalhatóan tartja az ügylettel járó kockázatokat (további törlesztési késedelmek, stb.), és reményt lát arra, hogy az ügyfél, ha késedelmesen

is, de törleszti a kölcsönt, addig a rendes feltételek mellett perfektuálódik az ügylet. Amikor az „apró szerződészségések” mellett hátralékos tartozást is felhalmoz az ügyfél, nagyobb az esélye, hogy a szerződést felmondják.⁶⁸ A felmondással a szerződés megszűnik, és az ügyfél tartozása általában egy összegben esedékessé válik.⁶⁹ A felmondás általában azonnali hatállyal történik.⁷⁰ Saját tapasztalataink azt mutatják, hogy a bíróságok számára sem mindig egyértelmű, mikor válik hatályossá az azonnali hatályú felmondás: az adós nyilatkozatról való értesülésének feltételétől függően, a nyilatkozat megtételének időpontjára visszamenő, „azonnali” hatállyal, vagy abban az időpontban, amikor az adós értesül az azonnali hatályú felmondásról? Az azonnali hatályú felmondás a nyilatkozat megtételének időpontjában azonnal hatályossá válik, feltéve, hogy a nyilatkozatot közlik az adóssal. Ezt erősíti, hogy ha nem a felmondó nyilatkozat megtételének időpontját kellene a hatályossá válás időpontjának tekinteni, hanem egy jövőbeni, pontosan nem ismert időpontot (amikor a nyilatkozatot kézbesítik), akkor a hitelező nem tudna eleget tenni azon kötelezettségének, hogy az adóst az egyösszegűvé vált tartozás pontos összegéről tájékoztassa.

A nyilatkozat (különösen a vételi jog gyakorlására szóló) kézbesítésére vonatkozó, tipikus szerződésbeli rendelkezés: *„A felek elfogadják, hogy az kézbesítettnek minősül, ha a hitelező azt tértivevényes levélben küldi meg az adós kölcsönszerződésben feltüntetett címére, vagy az adósnak, vagy a kézbesítéskor hatályos, a postai kézbesítésekre irányadó szabályok alapján postai küldemények átvételére jogosult személynek személyesen vagy megbízottja révén átadja. A felek kifejezetten megállapodnak abban, hogy a vételi nyilatkozat kézbesítettnek tekintendő abban az esetben is, ha az adós a címváltozást nem jelentette be írásban a hitelezőnek, és a postai kézbesítési szabályok alapján a posta „nem kereste”, illetve »ismeretlen helyre költözött« megjelöléssel küldi vissza. A felek kifejezetten megállapodnak abban, hogy a vételi nyilatkozat kézbesítettnek tekintendő abban az esetben is, ha azt az adóstárs vagy biztosítékot nyújtó személy (kezes) veszi át.”*

A hitelező rendszerint a felmondó nyilatkozatban megteszi a **vételi jog gyakorlására irányuló nyilatkozatát** is: *„A vételi nyilatkozat kézhezvételével egyidejűleg megszűnik az adós gépjárműre vonatkozó tulajdon-, birtoklási-, használati joga, továbbá köteles a gépjárművet mint a kölcsön dologi fedezetét 24 órán belül a felmondó és vételi jog érvényesítő nyilatkozatban megjelölt címen, ennek hiányában a ... címen a hitelező, illetve megbízottja részére átadni (tulajdonba és birtokba adás kötelezettsége), melynek elmulasztásából, akadályoztatásából eredő minden felmerülő kárért, költségért felel.”*

Amikor az ügyfél a felmondásról értesülven, szembeül a tényekkel, általában „észbe kap”, és próbálja meggyőzni a hitelezőt, hogy a továbbiakban minden kötelezettségét határidőben teljesíti, csak hadd fizethesse a törlesztőrészeket az eredeti feltételek szerint. Ha a hitelező hagyta magát meggyőzni, mi ilyenkor a teendő? A megszűnt szerződés lehet-e újból hatályos? Ha található megoldás az ügylet rendes hatályának visszaállítására, akkor sem zárható ki, hogy újra annak felmondása válik szükségessé. Lehet-e érvényesen felmondani egyetlen szerződést többször is?

A szerződési szabadságból következik, hogy a felek egyező akarattal mellőzhetik a felmondás esetére vonatkozó rendelkezések alkalmazását (nyilván az azonnali hatályú felmon-

68 Ptk. 321. §

69 Ptk. 319. § (2) bekezdés

70 Ptk. 525. §

dásra okot adó állapot adós általi megszüntetése, a gépjárműnek a hitelező általi, ismételt birtokba adása mellett), és úgy tekinthetik, mintha felmondás nem is történt volna, és a szerződés eredeti hatálya szerint tovább perfektuálódik (szerződés orvoslása – cure, remedy). A legcélszerűbb, ha a felek szerződést orvosoló és esetleges kiegészítő megállapodásukat írásba foglalják. A feleken múlik, hogy a szerződés hányszor kerül felmondásra és orvoslásra, azonban nyilvánvaló számbeli korlátot szabhat az, hogy a komolytalan hitelezővel szemben az adósok is komolytalanul viselkednek.

A bíróság a felek egyező előadása⁷¹ vagy egyéb eredményes bizonyítás esetén megállapíthatja, hogy a felek a kölcsönszerződést nem tekintették megszüntetettnek, illetve a gépjárműre vonatkozó adásvételi szerződést köztük létrejöttek.⁷² Tipikus szerződési rendelkezés az orvoslásra: „A hitelező felmerült és igazolt költségeit az adós abban az esetben is köteles megtéríteni, ha a szerződésszegést és/vagy felmondást követően a megbízott az adóstól a gépjármű helyett a hitelező lejárt követelését veszi át, és a felek a kölcsönszerződést változatlan feltételekkel tovább folytatják, továbbá az esetleges felmondást írásban hatályon kívül helyezik.”

Ad 3.: Amennyiben „rendkívüli mederben”, az azonnali hatályú felmondás esetére irányadó rendelkezések szerint folytatódik kapcsolatuk, úgy az adósnak a fent is említettek szerint **a gépjárművet a hitelező birtokába kell adnia**, s ekkor a biztosítéki vételi jogosultság alapján egyoldalúan létrehozott adásvételi szerződés szerint a hitelező a tulajdonjogot is megszerzi. A gépjárművön így szerzett hitelezői jogok korlátozottak, ezekről az elszámolás körében részletesen szólunk. Nem ritka eset, hogy a gépjármű nem kerül vissza „probléma-mentesen” a hitelezőhöz. Erre az esetre tipikus szerződési rendelkezés, hogy „amennyiben az adós a gépjármű-visszaszolgáltatási kötelezettségét határidőben nem teljesíti, a hitelező jogosult megbízottat igénybe venni a gépjármű felkutatására és visszaszámaztatására. A megbízott a felkutatott gépjárművet jogosult átvenni az adóstól a hitelező nevében. A megbízás költségeit az adós viseli.” Ez a gyakorlatban azt is jelentheti, hogy a megbízott közterületről szállít(tat)ja el az adós utólagos értesítése mellett a gépjárművet.

Olyan is előfordulhat, hogy a fedezetek állapotát helyszínen ellenőrző egy autószerelő műhelyben bukkan rá a nem kis kárt szenvedett, éppen „kipofozás alatt álló” gépjárműre. Értesíti a megbízót (hitelezőt), aki nyomban postára adott nyilatkozattal, azonnali hatállyal felmondja a szerződést, bejelenti vételi jogának gyakorlását. A megbízott melegebben elszállítja a gépjárművet, amiről az adós hamarabb tudomást szerez, mint ahogyan a nyilatkozat a postán megérkezik hozzá. A helyzetet még inkább árnyalhatja, ha az adósnak egyébként hátralékos tartozása is van. Megfelelően jártak el egymással szemben a felek? Konkrét esetben⁷³ a bíróságnak nem kellett állást foglalnia, mert egyezséggel zárult az eljárás, de elmondható: előfordul, hogy a fedezetül szolgáló gépjármű szörén-szálán eltűnik, s csak apróbb, forgalmi értékkel nem rendelkező alkatrészek maradnak belőle. Álláspontunk szerint az eset határmezsgyén mozog, de az adóst fogyasztóvédelmi szempontból nem érte tényleges sérelem, a hitelező akkor is felmondta volna a szerződést és visszavette volna a gépjárművet, ha az adós értesítési kötelezettségének megszegésével nem teszi ennyire kiéle-

71 1952. évi III. törvény (Pp.) 163. § (2) bekezdés

72 Vö. Pesti Központi Kerületi Bíróság 10.P.91.998/2004/34. számú ítélet indokolása.

73 Pesti Központi Kerületi Bíróság 2.P.89.683/2005. sz. eljárás

zetté a helyzetet. Az MNB-nek a fogyasztási hitelezés tendenciáit kutató tanulmánya szerint „A gépjárműhiteleknel a hitelszerződés keretében (szemben a lízingkonstrukcióval) a finanszírozott eszköz tulajdonjoga az ügyfélhez kerül. Így nemteljesítés esetén a behajtó csak azt követően hajthatja be a gépjárművet az adóstól, miután az adóst a szerződés felmondásáról bizonyíthatóan értesítették, ami viszont akár több hónapot is igénybe vehet.”⁷⁴

Ad 4.: A gépjármű értékesítésének, a vételárnak, illetve a beszámítandó érték megállapításának kérdése az egyik legfontosabb, az adósok által leggyakrabban kifogásolt pont a biztosíték érvényesítésének eljárásában. Az ide vonatkozó, tipikus szerződési rendelkezés: „A hitelező a gépjármű tulajdonjogát abból a célból szerzi meg, hogy az értékesítéséből származó összeget beszámítsa az adóssal szemben fennálló követelésébe. Felek a gépjármű vételárának elfogadják a hitelező vagy megbízottja, illetve képviselője által felkért igazságügyi gépjárműszakértői névjegyzékbe felvett bármelyik szakértő által, az EUROTAX-katalógus felhasználásával megállapított forgalmi érték meghatározást. Totálkáros gépjármű esetén a vételi ár a biztosító által meghatározott roncsértékkel egyezik meg. Amennyiben a biztosító roncsértéket nem állapít meg, úgy a hitelező vagy megbízottja, illetve képviselője által felkért, az igazságügyi gépjárműszakértői névjegyzékbe felvett bármelyik szakértő által megállapított forgalmi érték tekintendő vételárnak. A hitelező jogosult a gépjárművet szabadpiacon vagy árverés útján is értékesíteni, amiről a hitelező vagy megbízottja jegyzőkönyvet vesz fel. A vételár a gépjármű újraértékesítését követő 15 napon belül esedékes azzal, hogy a felek a vételi árral szemben beszámítják az adós kölcsönszerződés szerinti összeget tartozását, e tekintetben a szemben álló követelések kioltják egymást. A felek kifejezetten megállapodnak abban, hogy a vételár meghatározásának ezen módját elfogadják. A vételár megfizetése, amennyiben a vételi jogot a hitelező gyakorolta, akkor beszámítással történik, amelyet az adós kifejezetten elfogad. A vételár megfizetése, amennyiben a vételi jogot a hitelező által kijelölt harmadik személy gyakorolja, oly módon történik, hogy a harmadik személy a vételárat az adósnak a kölcsönszerződésben foglalt kifejezett engedményező rendelkezése alapján közvetlenül a hitelezőnek utalja át, amelyet a hitelező az elszámolás keretén belül vesz figyelembe. A vételár megfizetését követően a hitelező a gépjárművet saját kockázatára bármikor, bármilyen feltételek szerint értékesítheti.”

A vételi jog csak a dolog és a vételár megjelölése mellett írásba foglalva érvényes. A vételárat elegendő olyan formában meghatározni, hogy annak összege a vételi jog gyakorlásának időpontjában egyértelműen megállapítható legyen. Biztosítéki vételi jog esetében nyilvánvalóan nem alkalmazható a Ptk. 375. § (4) bekezdése szerint egyébként irányadó rendelkezés, amely szerint a visszavásárlási ár egyenlő az eredeti vételárral. A felek a vételárat általában független szakértő igénybevételevel állapítják meg az EUROTAX-katalógus felhasználásával.

A világos és egyértelmű szerződési rendelkezések hiányában a nem szakértő ügyfél előtt nem világos, hogy végül is melyik az az érték, amelynek beszámítására köteles a hitelező. A hitelintézet a minél nagyobb megtérülés miatt eleve érdekelt abban, hogy ha a biztosíték értékesítésére kerül sor, akkor azt a lehető legkedvezőbb, az elérhető legmagasabb áron értékesítsék. „A finanszírozók 60-70% körüli megtérülési aránnyal számolnak arra az esetre, ha a hitel nemteljesítése esetén a fedezet kényszerértékesítésére kerül sor.”⁷⁵

74 CZINEGE ÉVA–DÁVID ZSUZSANNA–SZALAY GYÖRGY [2004], 18. o.

75 CZINEGE ÉVA–DÁVID ZSUZSANNA–SZALAY GYÖRGY [2004], 31. oldal

Ugyanakkor a hitelezőnek az adós szerződésszegése folytán előállt „kényszerhelyzetben” kell ésszerű határidőn belül elvégeznie az autó értékesítését, és az autóra gyakran csak a szakértő megállapította forgalmi értéknél alacsonyabb vételáron talál vevőt. A gépjármű értékesíthetőségéből származó kockázatot (biztosítékról lévén szó) nem a hitelezőnek, hanem a biztosíték nyújtójának kell viselnie, azonban nem korlátlanul.

Mivel a bírósági árverés szabályai esetünkben nem kikényszeríthetők, nehéz meghatározni azt az értéket, ami továbbértékesítési árként még elfogadható. Szabadpiaci értékesítés esetén nehéz bizonyítani, hogy csak egy adott vételáron volt vevője a gépjárműnek, a részletes dokumentációra a kereskedések nincsenek felkészülve. Terjed a visszavett gépjárművek aukciója, internetes árverésen történő értékesítése; a folyamat egyre inkább hasonlít a bírósági árverésre.

Nemcsak az elszámolandó vételárral kapcsolatban, hanem általánosságban is elmondható, hogy az általános szerződési feltételeket kidolgozó hitelintézetnek kell viselnie a feltételek egyértelműségének hiányából eredő következményeket.⁷⁶

Ad 5-6.: Az értékesítési ár beszámítása és az adóssal való elszámolás olyan követelmény, amely nélkül a biztosítéki vételi jogot a bíróságok nem ismerik el érvényes szerződésként.

Intatlanra kötött vételi jogot tartalmazó szerződés esetében a hitelintézetnek kockázatfeltárást nyilatkozatban az elszámolás módjáról is tájékoztatást kell adnia – a felek eltérő megállapodásának hiányában –, magyar nyelven, amelynek tudomásul vételét az ügyfél aláírásával igazolja.⁷⁷ Az 1/2007. sz. PSZÁF vezetői körlevelével a Hpt. 203. §-ában foglaltakat meghaladó, további tájékoztatás szükségességét ajánlja a gépjármű-finanszírozással foglalkozó pénzügyi intézményeknek, és az ajánlás betartásának figyelemmel kísérését igéri.

Az elszámolás körében az üzletszabályzatban és az általános szerződési feltételekben tipikus szerződési rendelkezés, hogy „amennyiben a hitelező – az opciós szerződésben foglalt feltételek beállta esetén – az opciós jogát gyakorolja, úgy jogosult az opciós vételárba a kölcsönbe vevővel szemben az elszámolás értéknapján fennálló követeléseit beszámítani. A hitelező – a kölcsönbe vevővel szemben fennálló követeléseinek kielégítése céljából – a gépjármű tulajdonjogának megszerzését és birtokba vételét követően azt – a kereslet-kínálatti viszonyok figyelembe vételével – kereskedelmi forgalomban értékesíti. Amennyiben a hitelező a gépjárművet az opciós vételárnál 20%-kal alacsonyabb áron tudja értékesíteni, úgy erről – a vételár megjelölésével – írásban tájékoztatja a kölcsönbe vevőt azzal, hogy a kölcsönbe vevő jogosult az értesítésben megjelölt határidőig olyan vevőt megjelölni, aki a megjelölt vételárnál magasabb áron kötelezettséget vállal a gépjármű megvételére. Amennyiben a kölcsönbe vevő ezt a jogát nem gyakorolja, úgy a hitelezővel az eladási árra vonatkozóan kifogást semmilyen jogcímen nem támaszt, és az értékesítési árral kapcsolatos mindenmű későbbi igényérvényesítésről lemond. A kölcsönbe vevő köteles az értékesítéssel kapcsolatban felmerült költségeket – így különösen a hatósági eljárások, a birtokba vétel, a raktározás, tárolás és az esetleges javítás költségeit – a hitelezőnek kártérítésként megtéríteni, amely költségeket a hitelező jogosult az opciós vételárba a kölcsönbe vevővel szemben beszámítani. A felek közötti elszámolás alapja a gépjármű értékesítéséből befolyt

76 Legfelsőbb Bíróság GK 37. sz. állásfoglalás, Ptk. 207. §

77 Hpt. 203.§ (6–8) bekezdései

vételár, illetve amennyiben a hitelező a gépjárművet a gépjármű tulajdonjogának megszerzését és annak a kölcsönbe vevő általi birtokba adását követő 180 napon belül nem tudja értékesíteni, úgy az elszámolás alapja a hitelező által készített értékbecslés. Az elszámolás értéknapja az értékesítésből származó vételárnak a hitelező számláján történt jóváírásának a napja, illetve ennek hiányában a birtokbaadást követő 180. nap. Az elszámolást – az elszámolás értéknapját követő 30 napon belül – a hitelező készíti el, és küldi meg a kölcsönbe vevőnek. Amennyiben a hitelező a gépjárművet – annak állapotára vagy a kereslet-kínálati viszonyokra való tekintettel – az opciós vételártól eltérő áron értékesíti, úgy a különbözetet a kölcsönbe vevővel történő elszámolásban az alábbiak szerint veszi figyelembe: ha a hitelező a gépjárművet az opciós vételárnál magasabb áron értékesíti, úgy a különbözetet a kölcsönbe vevő hitelezővel szemben fennálló tartozását csökkenti. Ha a hitelező a gépjárművet az opciós vételárnál alacsonyabb áron tudta értékesíteni, úgy a különbözet megfizetésére a kölcsönbe vevő hitelezővel szemben kötelezettséget vállal, így az a fennálló tartozását növeli. Amennyiben a gépjármű értékesítési ára nagyobb, mint a kölcsönbevevő a hitelezővel szemben fennálló, valamennyi tartozása, úgy a különbözetet a hitelező az elszámolás értéknapját követő 30 napon belül a kölcsönbe vevő részére átutalja.⁷⁸

Bár a piaci szereplők többsége a fentiek szerint képzeli el az elszámolást, sok hitelezőnél mégsem találunk ilyen részletes, és mindkét fél érdekét megfelelően szem előtt tartó szabályozást. Konkrét esetben hiába hivatkozott arra a hitelező, hogy a ténylegesen befolyt vételárral tartozott elszámolni, a bíróság rámutatott arra, hogy a gépjármű visszavételét követően közel 9 hónappal később történt értékesítés nem értékelhető az alperes terhére, mert ezalatt a felperes birtokában volt a gépjármű. Az egyértelmű rendelkezések hiányában pedig a hitelező a Ptk. 375. § (4) bekezdése alapján alkalmazandó Ptk. 374. § (3) bekezdés szerint az elszámolás során nem tekintheti kiindulási alpnak az értékesítéssel befolyt alacsonyabb vételárat, hanem kizárólag a vételi jog gyakorlásának időpontjában fennállt forgalmi érték szerint csökkentheti az adós tartozását.⁷⁹

Ha az adós nem fizeti meg a fennmaradó követelést, akkor kezdetét veszi a követelés bírósági úton történő érvényesítése.

6. BIZTOSÍTÉKI CÉLÚ VÉTELI JOG AZ ÍTÉLKEZÉSI GYAKORLAT TÜKRÉBEN

Közjegyzői okiratba foglalás hiányában nincsen azonnali végrehajtás (a felek magas költségei miatt csak ritkán használják ezt a megoldást), az eljárás fizetési meghagyás kibocsátásának kezdeményezésével indul, ellentmondás esetén perként folytatódik. Ezekben az eljárásokban a **bíróság illetékessége** általában kikötésen alapul, mivel a hitelező számára megoldhatatlan lenne, ha az ország különböző szegleteiben kellene számos ügyében eljárni. A kikötésnek hatáskörtől függően egy konkrét bíróságra kell vonatkoznia, de amennyiben a megszövegezésből ilyen nem állapítható meg, úgy a hitelező az alperes érdemi ellenkérel-

78 Az elszámolásnak ez a módja modellértékű is lehet, ezért a szerződési pontok számozását elhagyva, szó szerint idézzük: http://www.lombard.hu/media/download/uzletszabalyzat_hitel_tandem.pdf

79 Fővárosi Bíróság 43.Pf.637.867/2006/2. számú ítélete

mének előterjesztéséig⁸⁰ különös illetékességi okra⁸¹ hivatkozva, a pénztartozás teljesítésének helye (hitelező székhelye) szerint illetékes bíróságon kezdeményezheti az eljárást.⁸²

A nem szokványos (hard case) eseteket fentebb részletesen vizsgáltuk, a bíróságokon a szokványos (easy case) esetekből van igazán sok.

Gyakoriak a szerződéseken szereplő viták

(1) aláírásokkal kapcsolatos kérdésekben (kinek az aláírása szerepel a szerződésen, tévedés, színlelés stb.),

(2) az ügyleti kamat, késedelmi kamat számításában, mértékében;

(3) a követelésbe beszámítandó összegben (a gépjármű forgalmi értéke stb.);

(4) az ügyfelet terhelő, járulékos költségek (behajtási költségek, szakértői díj, szerződés-módosítási díj, stb.) kérdésében.

Ad 1.: A szerződéseken szereplő **aláírásokkal** kapcsolatosan gyakori ellenérvek, hogy nem az ott megnevezett személytől származnak. Amennyiben az aláírás ténylegesen mástól származik, az esetek többségében arról van szó, hogy az ügyleti akarat valóságosan megvolt, csak – kényelmi szempontok miatt – valaki más (nemritkán az autókereskedés alkalmazottja) írta alá az ügyfél „megbízásával” vagy tudtával az okiratokat. A fogyasztói kölcsönszerződés írásba foglalás és egy példánynak az ügyfél rendelkezésére bocsátása nélkül érvénytelen. Amennyiben a keletkezett okirat érvénytelen (mert pl. a rajta szereplő aláírás hamis), álláspontunk szerint egyedi mérlegeléstől függ, hogy maga a szerződés létre nem jött szerződésnek (contractus non existens), vagy milyen szerződésnek minősül. Amennyiben bizonyítást nyer, hogy a hamis aláírás (formális hiba) ellenére a szerződésben megjelölt személy akarata egyezett a szerződés tartalmával, akkor nem látjuk akadályát annak, hogy a jogosult szerződésből származóként érvényesíthesse követelését. Amennyiben a szerződő fél tudta nélkül hamisították alá a nevét, de egyébként a szerződésben megjelölt tartalommal kívánta maga is megkötni a szerződést, úgy a szerződés egyáltalán nem jött létre, és a jogalap nélküli gazdagodás, illetve a jogalap nélküli birtoklás szabályait kell alkalmazni.⁸³

Nem ritka hivatkozás az sem, hogy a fél tévedésben volt, s ezért lenne érvénytelen a szerződés. Amennyiben a tévedést nem a másik fél okozta, hanem azt saját felróható magatartása idézte elő, a szerződés még lényeges tévedés esetén sem támadható meg sikerrel, mivel saját felróható magatartására senki sem hivatkozhat előnyök szerzése végett.⁸⁴

Találkozhatunk olyan esettel is, amikor valaki hitelezési csalást követ el azzal, hogy más okmányait felhasználva és aláírást hamisítva gépjárművásárlási kölcsönszerződést köt. Konkrét esetben a peres fél arra hivatkozott, hogy korábban elvesztette okmányait, valaki azokat felhasználva és aláírást hamisítva köthette a kölcsönszerződést. Egy ismertté vált büntetőeljárás adatai ezt alátámasztották, így az illetőt a perből elbocsátották.⁸⁵ Más esetben

80 Pp. 43. § (1) bekezdés

81 Pp. 36. § (2) bekezdés

82 Legfelsőbb Bíróság Pf.I.25.590/1999., BH 1993.8.517.

83 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabíróági Füzetek III. 17. sz. eset, Pf.I.20.240/2003/6.

84 Fővárosi Bíróság Polgári Kollégium határozatai, 2004-es döntések, 17. sz. eset, http://www.fovarosi.birosag.hu/bh2003/dontveny_polgari.htm

85 Pesti Központi Kerületi Bíróság 7.P.89.661/2005. sz. peres eljárás

írasszakértői vélemény állapította meg, hogy az iratokon szereplő aláírások azonos kéztől származnak, de nem a szerződésben megjelölt és perben álló személytől.⁸⁶ Vele szemben sem volt érvényesíthető a követelés.

Ad 2.: Amennyiben a hitelező pénzügyintézet, akkor az adós kamatot köteles fizetni.⁸⁷ A különböző **kamatok** mértékével és számítási módjával kapcsolatosan gyakran tesz kifogást a peres fél. A devizaalapú kölcsönök kamatkockázatai (árfolyamváltozás miatti kamatkülönbség) miatt a hitelező külön írásos kockázatfeltáró nyilatkozatot köteles megismertetni az ügyféllel, amelyet az aláírásával is ellát. Ennek ellenére sokszor előfordul, hogy az ügyfélben nem tudatosul ennek a jelentősége, és a változó összegű törlesztőrészek összegének növekedése esetén törlesztésképtelenné válik. Ekkor a hitelező az esedékességet követően késedelmi kamatot is jogosult felszámítani. A magyarországi kölcsönök kamatai és költségei az európai átlaghoz mérten magasabbak, azonban nem annyira túlzott mértékben, hogy az a bíróságoknak lehetőséget adna a kamatok mérséklésére.⁸⁸

Könnyebben belátja az ügyfél, hogy az ügyleti kamatra mindenképpen jogosult a hitelező, míg a késedelmi kamat vonatkozásában – amelynek mértékét általában valamilyen referencia-kamatlábhoz köti a hitelező (pl. MNB-alapkamat kétszerese, háromszorosa) – szinte mindig elhangzik, hogy a szerződésben kikötött mérték eltúlzott lenne. A 39/1984 (XI. 5.) MT rendelet hatálya alatt kötött kölcsönszerződésekre kötelezően alkalmazni kellett a késedelmi kamatokra vonatkozó rendelkezéseket, amelyek szerint az ügyleti kamaton felül 6% mértékű késedelmi kamat illette meg a hitelezőt. A késedelmi kamatra jelenleg csak olyan jogszabályi előírás⁸⁹ létezik, amelytől a felek egyező akarattal eltérhetnek, ekkor a szerződésben kikötött mértékű késedelmi kamat illette meg a hitelezőt. Egyértelműség hiányában a kisebb összegű kikötés szerinti kamat, a mérték megállapíthatatlansága esetén törvényes mértékű kamat illette meg a hitelezőt.

Ad 3.: A követelésbe beszámítandó összeg szintén vita tárgyát képezi. Általános követelmény, hogy a vételárnak a gépjármű valós forgalmi értékéhez kell igazodnia. A gépjárművel kapcsolatosan rendszerint több érték ismert, pl. a vétel idején fennálló forgalmi érték, a gépjármű műszaki értéke, a vételár, a gépjármű hitelfedezeti értéke, a gépjármű visszavételkori forgalmi értéke, a továbbértékesítési ár. A hitelező szándéka általában arra irányul, hogy a biztosítéki tárgy továbbértékesítéséből befolyó árat számítsa be követelésébe. Amennyiben egyértelműen fogalmazták meg a szerződési feltételeket, úgy csak szűk körben lehet vitás e kérdés. Ha az egyes szerződéses rendelkezések hierarchiája nem tisztázott, vagy maguk a rendelkezések nem egyértelműek, úgy a fogyasztó számára kedvezőbb értelmezést kell alapul venni. „*A felperes által hivatkozott egyéb szerződési kikötések az opciós vételár egyértelmű meghatározásával szemben ugyanis nem értelmezhetők akként, hogy az mégsem az EUROTAX-katalógusár 85%-a, hanem a továbbértékesítési árral azonos.*”⁹⁰

86 Pesti Központi Kerületi Bíróság 17.P.86.625/2005. sz. peres eljárás

87 Ptk. 523. § (2) bekezdés

88 Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabírószági Füzetek VI. 23. sz. eset Pf.I.20.255/2005.

89 Ptk. 301. §, 301/A. §

90 Fővárosi Bíróság 43.Pf.637.867/2006/2. sz. ítélet; Fővárosi Bíróság 45.Pf.638.539/2006/2. sz. ítélet

A gépjárműviszavételekor aláírt átvételi jegyzőkönyv és megállapodás nem tekinthető a gépjármű műszaki állapotát teljes mértékben feltáró vizsgálat eredményeként kiállított okiratnak. E kérdésben a hitelező rendszerint olyan szakvéleményt csatol a peres iratokhoz, amely nem a bíróság által kirendelt szakértőtől származik. Az ilyen magánszakértői véleményekkel kapcsolatosan elterjedt bírói álláspont, hogy azokat mint bizonyítékokat nem lehet figyelembe venni, mivel az a fél magánelőadásának számítana. Az ilyen álláspont tévesnek tekinthető, mert az objektív tényfeltárás igényével készített magánszakértői véleményt, amennyiben egyedi körülmények nem zárják ki, bizonyítékként indokolt figyelembe venni. Ezzel egyező bírói kollégiumi ajánlások, eseti bírói döntések, legfelsőbb bírósági döntések szintén ismertek.⁹¹ Viszonylag új lehetőség, hogy kérelmezhető igazságügyi szakértő peren kívüli kirendelése is.⁹²

Vitás szokott lenni az is, hogy melyik felet terheli a gépjármű forgalmi értékének bizonyítási kötelezettsége. Amennyiben a hitelező csatolta a magánszakértői véleményt, a továbbértékesítési árat alátámasztó adásvételi szerződést, számlát, és a másik fél továbbra is vitatja a gépjármű forgalmi értékét, akkor nyilvánvalóan neki kell ezzel kapcsolatban bizonyítási indítványt előterjesztenie, és szakértői vélemény alapján – erre a használatútkereskedelmi hirdetések alkalmatlanok – a megjelölt árral szemben azt bizonyítania, hogy a gépkocsit magasabb áron is értékesíthették volna. Amennyiben ilyen helyzetben a hitelező többszöri figyelmeztetés és felhívás ellenére nem kéri igazságügyi gépjárműszakértő kirendelését, nincsen lehetőség arra, hogy keresete összecszerúségének bizonyíthatatlansága miatt a bíróság elutasítsa keresetét. Főleg nem akkor, ha a jogalapot egyébként sem vitatták.⁹³

Ad 4.: Az ügyfelet terhelő, járulékos költségek (behajtási költségek, szakértői díj, szerződésmódosítási díj, stb.) vonatkozásában is az egyértelműen szövegezett szerződéses kikötéseken lenne a hangsúly. Konkrét esetben a hitelező szándéka szerint a kölcsönszerződés minden eredeti ütemezéstől eltérést eredményező módosítása – így az alperes szerződésszegése miatti futamidő lejárt előtti felmondása és lezárása is – **szerződésmódosításnak** minősült. Szerződésmódosításon itt a közgazdaságtani tartalomnak megfelelő szerződésmódosítást értette, és nem a Ptk. 240. §-a szerinti szerződésmódosítást. A díj mértékét a díjjegyzék (kondíciós lista) határozta meg, az üzletszabályzat értelmében azt az ügyfél volt köteles megfizetni. A nem szerződésszerű teljesítés többletmunkát és egyéb költségeket okoz a hitelezőnek. Az ilyen esetekre felszámított díj elnevezését azonban körültekintően kell megválasztani, mert nem egy esetben hozott olyan ítéletet a bíróság, hogy e díj – mivel a másik fél egyező akaratának hiányában szerződésmódosításról nem lehet beszélni – nem illeti meg a hitelezőt.

Nemcsak a pontos elnevezés, hanem a körülhatárolt tartalom is fontos. A Gazdasági Versenyhivatal – bár jelzálog-hitelezés terén végzett, de lényegében tárgyunk vonatkozásában is helytálló – vizsgálati eredményei szerint a bankok gyakran számítanak fel tartalmában sehol meg nem határozott díjakat. Felvetődik, hogy a fogyasztó többszörösen fizet a hitellel

91 Csongrád Megyei Bíróság Polgári-Gazdasági-Közigazgatási Kollégiumának 3/2002. (VI. 26.) számú kollégiumi ajánlása; Legfelsőbb Bíróság Pfv. III. 22 627/1999. – BH 2003/17.; Legfelsőbb Bíróság Kfv. III. 28 118/1997. – BH 2000/272.; Legfelsőbb Bíróság Pkf. 23 066/1997. – BH 1999/169.; Szegedi Ítéltábla Polgári Kollégium, Táblabírói Füzetek III. 51. sz. eset Pf.III.20.241/2003/8.

92 2005. évi XLVIII. törvény

93 Fővárosi Bíróság 56.Pf.634.668/2006/4. sz. végzés

kapcsolatos tényleges banki munkáért. „*Nem tudunk például választ találni arra, hogy egy nagyjából tipikus 2%-os kezelési költség esetén például egy 5 millió forintos lakáshitel 100 000 forintos és egy 30 millió forintos hitel 600 000 forintos »kezelési költsége« mögött milyen, ezt az eltérést alátámasztó munka és ténylegesen felmerülő költség van (...)»⁹⁴*

7. ÖSSZEFOGLALÁS

Cikkünkben megvizsgáltuk azokat az elméleti és gyakorlati kérdéseket, amelyeket a biztosítéki vételi jog jelenlegi alulszabályozottsága felvet. Azt tapasztaltuk, hogy a gyengébb szerződő fél védelmének érdekében érdemi lépéseket a pénzügyi vállalkozások önkorlátozó, valamint a felügyeleti szervek felügyeleti hatáskörben kifejtett tevékenységétől várhatunk. Fontos szerep hárul a bíróra is, akiknek minden esetben egyedileg kell mérlegelniük, hogy az adós helyzete egyoldalú kihasználásának megakadályozására támasztott feltételeknek megfelelt-e a szerződés. Mindezekkel együtt a jelenlegi helyzet némi kiszámíthatatlanságot rejt magában, úgyhogy sokan igénylik az intézmény új Ptk.-beli önálló jogintézményként való szabályozását. A mai állapot szerint a kodifikációs folyamatban ez mégsem szerepel célként, mert a jelenlegi szabályozás a kiegészítő és kapcsolódó jogági rendelkezések összehangolásával sikeresen biztosíthatja a szerződéses gyakorlatnak a megfelelő jogszabályi háttérrel. Mindazonáltal úgy gondoljuk, hogy gépjárművekre vonatkozó nyilvántartás létrehozása – akár a BAR-rendszer, akár a repülő és hajók ingatlan-nyilvántartáshoz hasonló regiszterének mintája alapján – nagyban hozzájárulna az adósok és hitelezők védelméhez. A címben feltett kérdésre adott válaszuk: érdemes körütekintőnek lenni, félni azonban nem kell a biztosítéki vételi jogtól.

IRODALOMJEGYZÉK

- Az új Polgári Törvénykönyv koncepciója, http://www.irm.gov.hu/download/az_uj_ptk_koncepcioja.pdf/az_uj_ptk_koncepcioja.pdf
- Az új Polgári Törvénykönyv koncepciója és szabályozási tematikája, http://www.irm.gov.hu/download/ptk_bevezetes.pdf/ptk_bevezetes.pdf
- Az új Ptk. kötelmi joga http://www.irm.gov.hu/download/ptk_kotelmi_jog.pdf/ptk_kotelmi_jog.pdf
- BACSA GYÖRGY [2003]: Engedményezés biztosítéki célból, OTDK dolgozat, http://www.ajk.elte.hu/tudomanyosprofil/kiadvanyok/elektronikus/seminarium/est_quadam/BacsaGyorgy-Engedmenyezés.pdf
- Bírósági Határozatok (a folyóiratban 2004-ben megjelent határozatok), http://www.itelotabla.hu/fileadmin/fajlok/fovaros/2004/PK_PSZ_2004_hatarozatok.pdf
- BODZÁSI BALÁZS: Ptk.-kodifikáció /Önálló zálogjog/ a fiduciárius hitelbiztosítékok tilalma (www.mortgagebanks.hu/././uploads/Onallo%20zalogjog/Felj_re_Javaslat_re_fiduc_hitelbirt_2006.06.16.pdf)
- CZINEGE ÉVA–DAVID ZSÚZSANNA–SZALAY GYÖRGY [2004]: A fogyasztási hitelezés tendenciái, kapcsolódó kockázatok és azok kezelése a magyarországi hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások gyakorlatában, MNB, Budapest, http://www.mnb.hu/resource.aspx?ResourceID=mnbfile&resourcenam=stab_tanulmany_20041207

94 A Gazdasági Versenyhivatal jelentése a jelzáloghitelezés tárgyában folytatott ágazati vizsgálatról. Budapest, 2005., 10. o., www.gvh.hu/domain2/files/modules/module25/pdf/print_4208_h

- Felszámoló és Vagyonfelügyelők Országos Egyesülete, <http://foe.hu/node/1488>
- A Gazdasági Versenyhivatal jelentése a jelzáloghitelezés tárgyában folytatott ágazati vizsgálatról, GV, Budapest 2005., http://www.gvh.hu/domain2/files/modules/module25/pdf/print_4208_h
- GÁRDOS ISTVÁN–GÁRDOS PÉTER [2004a]: Az engedményezés és a vételi jog biztosítéki célú alkalmazása, http://www.gfmt.hu/pdf/publik_31.pdf
- GÁRDOS ISTVÁN–GÁRDOS PÉTER [2004b]: Ismét a fiduciárius biztosítékokról, http://www.gfmt.hu/pdf/publik_32.pdf
- HORVÁTH LÁSZLÓ [2005]: Pénzügyi vállalkozások – a gépjármű-finanszírozás területének legújabb fejleményei, kilátásai, PSZÁF Szabályozási, elemzési és nemzetközi igazgatóság, Elemzési és kutatási főosztály, Budapest http://www.pszaf.hu/resource.aspx?ResourceID=publ_egyeb_pvgepjfinansz
- LESZKOVEN LÁSZLÓ [2004]: A biztosítéki célú vételi jog néhány kérdéséről, *Gazdaság és Jog*, 2004. 12. szám Magyar Lízingszövetség: Magyar lízingpiac 2007 első félév <http://www.lizingszovetseg.hu/index.php?pageid=25> http://www.lizingszovetseg.hu/index.php?mywbContentType_id=1&pageid=214&mywbContentTypeCtrlAction=item&mywbContentRecord_id=17&recordAction=Item
- PÓRA ANDRÁS–DR. SZÉPLAKI VALÉRIA [2006a]: Hitelbiztosítékok hazai szabályozása, különös tekintettel a CRD elvárásaira. MNB, Budapest http://www.mnb.hu/resource.aspx?ResourceID=mnbfile&resourcenam=MT_47
- PÓRA ANDRÁS–DR. SZÉPLAKI VALÉRIA [2006b]: Hitelbiztosítékok hazai szabályozása, különös tekintettel a CRD elvárásaira. *Hitelintézet Szemle* 2006/5–6. szám (www.bankszovetseg.hu/anyag/feltoltott/1cikk.pdf)
- PSZÁF: A hitelezéskockázat sztenderd megközelítésével kapcsolatban érkezett kérdések és a felügyelet ezekre adott válaszai, http://www.pszaf.hu/resource.aspx?ResourceID=pszafhu_sztenderd_fa
- PSZÁF: Validációs Kézikönyv, III. rész, Hitelkockázat-csökkentő technikák, belső irányítás, vásárolt követelések, http://www.pszaf.hu/resource.aspx?ResourceID=pszafhu_vkkharmadik
- PSZÁF: 1/2007. számú PSZÁF vezetői körlevél, http://www.pszaf.hu/resource.aspx?ResourceID=pszafhu_dearCEO_1_2007
- SALAMONNÉ SOLYMOSI IBOLYA [2007]: Vételi jog engedése biztosítéki céllal, *Gazdaság és Jog*, 2007. 1. szám Szegedi Ítéltábla Kollégiumi Füzetek (I–VIII.) www.szitb.hu/doc/polg_koll/fuz-I.pdf; www.szitb.hu/doc/polg_koll/fuz-II.pdf; www.szitb.hu/doc/polg_koll/fuz-III.pdf; www.szitb.hu/doc/polg_koll/fuz-IV.pdf; www.szitb.hu/doc/polg_koll/fuz-V.pdf; www.szitb.hu/doc/polg_koll/fuz-VI.pdf; www.szitb.hu/doc/polg_koll/fuz-VII.pdf; www.szitb.hu/doc/polg_koll/fuz-VIII.pdf
- Üzletszabályzat: http://www.lombard.hu/media/download/uzletszabalyzat_hitel_tandem.pdf
- WELLMANN GYÖRGY: Megtámadható-e feltűnően nagy értékülönbség jogcímén a vételi jogot engedő szerződés, illetve a vételi jog gyakorlása folytán létrejövő adásvétel?, *Gazdaság és Jog*, 2007. 1. szám

HIVATKOZOTT JOGSZABÁLYOK

Tripartitum, 1848. évi XV. törvénycikk
Bécsi Vételi Egyezmény
Bázel II. egyezmény
UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts [1994]
The Principles of European Contract Law (I-II. [1999], III. [2002])
2002/47/EK irányelv
2006/49/EK irányelv (CRD)
2006/48/EK irányelv (CRD)
1959. évi IV. törvény (Ptk.)
1952. évi III. törvény (Pp.)
1990. évi XCIII. törvény (Itv.)
1991. évi XLIX. törvény (Cstv.)
1994. évi LIII. törvény (Vht.)
1996. évi CXII. törvény (Hpt.)
1997. évi CLV. törvény
2000. évi CXXXVII. törvény
2001. évi LVIII. törvény (MNBtv.)
2003. évi XXIII. törvény
2005. évi XLVIII. törvény
150/2001. (IX. 1.) Kormányrendelet
12/2003. (I. 30.) Kormányrendelet
17/2004. (II. 13.) Kormányrendelet
227/2006 (XI. 20.) Kormányrendelet
44/2004. (XII. 20.) PM rendelet
21/2006 (XI. 24.) MNB rendelet
39/1984. (XI. 5.) MT rendelet

WHERE TO LOOK FOR RISKS IN EURO BASED LIFE INSURANCE POLICIES?

ÁRON ANTAL–MÁTÉ BÁRDOS

This article's objective is to present the development of the euro based life insurance market and the underlying risks within the policies. In order to classify these risks, we use a two dimensional approach, namely: the participants – insurance company, insurance policy holder – and the two main product types – unit-linked and traditional (mixed life insurance). After the general classification of risks, actual products from the Hungarian life-insurance market are used to demonstrate the diversity of factors that are to be taken into consideration. The specific risk for euro based insurances – besides the classical risks of covering the insurances and the risk of the premiums paid – is the one that derives from exchange rate fluctuation. This latter problem is demonstrated with the help of a particular calculation based on specific, simple life-insurance products. The study's conclusion indicates that regardless of the simplified products used for comparison, there is a significant growth in risk, mainly due to product innovation (euro based unit-linked products), that has forerun the regulators.

APPLICATION OF MACROECONOMIC CREDIT RISK MODEL TO ROMANIA

ANNAMÁRIA BENYOVSZKI–TÜNDE PETRA PETRU

The main goal of this study is to apply a macroeconomic credit risk model which links a set of macroeconomic factors and industry-specific corporate sector default rates using Romanian data over the time period from 2002:2 to 2006:4. Using the modeled and estimated industry specific default rates we will simulate with Monte Carlo method a loss distribution of a hypothetical corporate credit portfolio and analyze the impact of the GDP on the portfolio loss distribution.

INFORMATION SHARING, RISK PREMIUM AND INTEREST RATES – AN INTERNATIONAL COMPARISON

IVÁN MAJOR–DÁVID KRISZTIÁN NAGY

It is a widely shared view among Hungarian banking experts that full information sharing on private borrowers would result in stronger competition among banks and in lower risk levels that in turn would lead to lower risk premiums and lending rates. Using the World Bank data base on 103 countries – among them 21 EU-member countries – we show that neither the type of information sharing – that can be a “black list” or a “full list” – nor the type of the owner of information – state or private – have a significant effect on interest rates. The sole factor that has a statistically significant impact on risk premiums and interest rates is the rate of coverage of private borrowers. Since coverage can be expanded much further with a full than with a black list this is an indirect supporting argument to full information sharing.

FINANCING SMALL AND MEDIUM SIZED ENTERPRISES IN THE BANKING SECTOR

ANDREA NÉMETHNÉ GÁL

In Hungary, during the approximately past two decades, there have been important changes in the relationship between Small and medium enterprises (SME-s) and the banking sector, among which, one of the most significant is the intention of credit institutions to make approaches to SME-s. This procedure, starting from the really end of the nineties, has been going on by this time, first of all, with providing easier credit conditions and standards as well as increasing the number of credit products offered for small businesses. As a result of this, the proportion of SME credit is higher in the credit portfolio of banks, and the supply of external financing resources, have also shown an improving tendency. This study presents the facts influencing the relationship between banks and SME-s, in this way, explaining all the above mentioned procedures. The following analyses is going to prove that the credit data of different-sized companies tend to approximate each other, what's more, a so called „new era” is to occur between banks and SME-s. Credit institutions try not just to open towards SME-s, but also satisfy the smallest, micro-businesses with considering their financing demands with making the highest possible efforts to please them.

SECURITY OPTION ESSENTIALS IN BRIEF

CSABA HALMÁGYI

Some opinion about incompatibility of security option with Hungarian law is known. In fact, there is no any ruling on its nullity or invalidity. Due to historical reasons security option is currently under regulated in Hungarian law, therefore in numerous cases customers are given over to creditors. Hungarian Financial Supervisory Authority (HFSA) and the Courts have the potential to maintain reasonable balance of forces. CRD directives do not prevail as they ought to.

Contracting parties shall have certain provisions in their contracts to make sure that the Court will accept their option contract as it is. Beyond Civil Code and other acts executive officer's circular Nr. 1/2007. of the HFSA shall be used as a clue.

It is required to have all relevant regulations available for customers at every point of sale in order to give customers the opportunity to study them before signing a contract. A copy of the regulations shall be handed for free on demand of the customer.

Operational risk of the cover is high, so the risk must be shared with an insurance company. Contracts shall have regulations on the following issues: type of financing (loan or leasing); sum of monthly instalment/fee; price of the vehicle and other parameters (EUROTAX); currency rate and the place of its publication; detailed explanation on the effect of currency rate on the sum of instalment/fee; interest and the way of its calculation; additional costs and the way of their calculation; information on which proportion of the redemption goes to pay the price, which proportion goes to pay the interest; the procedure and costs of exercising the right for option and any other security right; the way of settlement; other provisions.