

**Borkó Tamás – Herbert Evelyn:**

## **Zöld jelzáloglevelek a korszerűbb épületekért és a pénzügyi stabilitásért**

*A pénzügyi közvetítőrendszer, a pénzügyi szolgáltatások hozzájárulása a klímaváltozással kapcsolatos kockázatok mérsékléséhez fontos társadalmi érdek, amelyet szabályozói eszközökkel is támogatni szükséges. A hazai zöld jelzáloglevelek piacának beindítása és annak dedikált szabályozói eszközökkel történő ösztönzése hozzájárulhat a zöld jelzáloghitelezés fejlődéséhez, valamint közvetve az épületállomány modernizálásához, végeredményben pedig a környezeti fenntarthatósági célok teljesítéséhez.*

### **Egyre népszerűbb a világban a zöld kötvények útján történő forrásbevonás**

A [zöld kötvények](#) és ezen belül a jelzálogfedezetű kötvények kibocsátása is egyre népszerűbb. 2019-ben az előző évhez képest 50 százalékkal több, mintegy 258 milliárd dollárnyi zöld kötvényt bocsátottak ki világszerte. A zöld jelzálogkötvények aránya ugyan még elenyésző, de a növekedés dinamikus. A 2015-ben elinduló zöld fedezett kötvény kibocsátásokban elsősorban magasan fejlett európai országok (Németország, Norvégia, Svédország, Dánia, Franciaország) jeleskednek, de a régióban már Lengyelországban is történt ilyen kibocsátás.

A zöld befektetési termékek iránti nagy keresletet mutatja, hogy a Climate Bond Initiative (CBI) [szerint](#) összesen 45 trillió dollár kezelt vagyonnal rendelkező befektető tett már nyilvános kötelezettségvállalást a zöld és a felelősségteljes befektetések terén. A CBI [felmérése](#) alapján a kibocsátók 98 százaléka új befektetőket nyert a zöld kötvények kibocsátásával, vagyis az újfajta termékek elterjedésével várhatóan új szereplők jelenhetnek meg keresleti oldalon. Ezen kívül a nemzetközi és EU-s szabályozási folyamatok is a zöld pénzügyi termékek elterjedésének irányába mutatnak: folyamatban van az EU zöld kötvény sztenderdjének nyilvános [konzultációja](#), valamint az EU Taxonómia kialakítása, amelyek az egységes követelmények és definíciók révén a zöld kötvények további terjedéséhez vezethetnek.

### **A sikeres hazai zöld kötvény kibocsátásokat követően a zöld jelzálogleveleken a sor**

Magyarország is megjelent már a zöld kötvények piacán, amikor 2020. június 2-án nagy figyelem és kedvező feltételek mellett megvalósult az első hazai, szuverén [zöld kötvény kibocsátás](#). A mintegy ötszörös túljegyzés azt mutatja, hogy jelentős lehet a

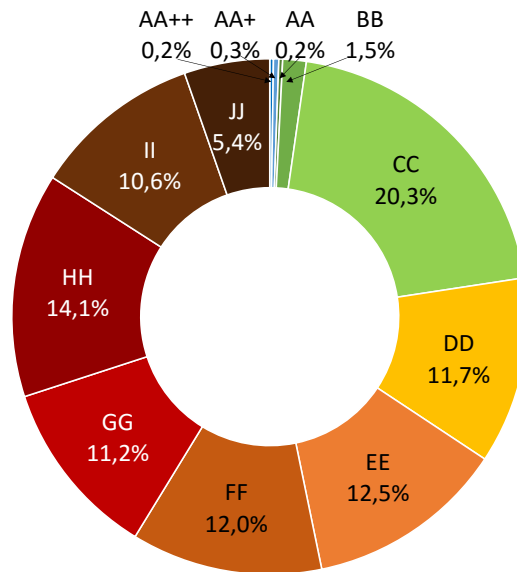
befektetói érdeklődés a hazai kibocsátású zöld kötvények iránt. 2020 augusztusában pedig újabb mérföldkőhöz érkezett a hazai zöld pénzügyi piac, amikor az első hazai [zöld vállalati kötvény kibocsátására](#) is sor került az MNB Növekedési Kötvényprogramja (NKP) keretében.

A zöld termékek jelzáloglevél-piaci megjelenése jól illeszkedne a fenti folyamatba, és többféle célt tudna támogatni. A kibocsátók számára kedvező forrásbevonási lehetőséget, illetve a befektetőknek kisebb hitelkockázatot jelentő jelzáloglevelek terjedése nem csak a pénzügyi stabilitás szempontjából előnyös, de jól szolgálhatja a háztartások kedvezőbb feltételek melletti zöld hitelezését is. Az MNB Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutatóra (JMM) vonatkozó követelménye, valamint a jelzáloglevél-vásárlási programja támogatásával utóbbi években bekövetkező jelzáloglevél-piaci átalakulás és fellendülés jó alapot szolgáltat a további fejlesztési, piacmélyítési lehetőségek kiaknázására.

### **A zöld jelzáloglevelek a klímastratégiai és pénzügyi stabilitási célok elérését is támogatnák**

Magyarországon az épületállomány felelős az [elsődleges energia-felhasználás közel 40 százalékáért](#). A hazai épületek műszakilag és energetikai jellemzőiket tekintve elavultak, ezért jelentős energiamegtakarítási potenciál van az épületek energiafelhasználásának csökkentésében. Ezt jól mutatja a régióban legalacsonyabb megújulási ráta, valamint, hogy a 2016 óta kiadott energetikai tanúsítvánnyal rendelkező lakóingatlanok közel 80 százaléka a korszerűnek minősülő „CC” kategóriánál rosszabb besorolással rendelkezik. Az energiahatékonyságot növelő felújítások és az energiahatékony ingatlanok elterjedésének ösztönzése tehát nemzetgazdasági érdek.

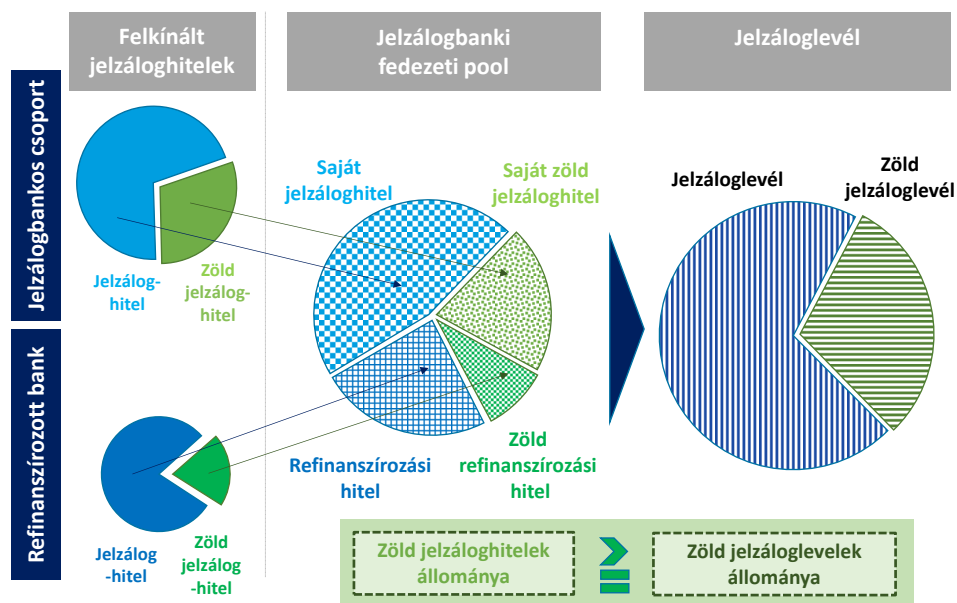
## A 2016 óta kiadott energetikai tanúsítvánnyal rendelkező lakóingatlanok megoszlása energetikai besorolás szerint



Forrás: e-tanúsítás: [https://entan.e-epites.hu/?stat\\_megoszlas](https://entan.e-epites.hu/?stat_megoszlas)

A zöld jelzáloglevelek célzott forrászerzést jelentenek a bankok számára ahhoz, hogy az energiahatékony ingatlanok építését és vásárlását finanszírozzák hitelek útján, így járulva hozzá az épületállomány energetikai korszerűsödéséhez. A zöld jelzáloglevelek esetén a kibocsátó ugyanis vállalja, hogy a kötvény futamideje alatt a jelzáloglevelek fedezetéül szolgáló hitelportfólióban legalább a gyűjtött forrással megegyező mértékű zöld jelzáloghitellel fog rendelkezni. Ez a hitelnyújtókat az ilyen jelzáloghitelek előnyben részesítésére ösztönözheti, ami akár kedvezőbb hitelkamatokban is lecsapódhat.

## A zöld jelzáloghitelek és a zöld jelzáloglevelek kapcsolatának sematikus ábrázolása



De a zöld jelzáloglevelek hazai megjelenése a pénzügyi stabilitás szempontjából is előnyös lehet. A zöld jelzáloglevelek megjelenésének várhatóan piacépítő hatása lenne a jelzáloglevél-piacra nézve, főként az új, akár külföldi befektetők megjelenése révén, ami pozitív hatással járna a bankok finanszírozási struktúrája tekintetében is. Bár a belső banki folyamatok kialakítása és a zöld jelzáloglevelek külső minősítése többletköltséggel jár a kibocsátók és a refinanszírozott intézmények oldalán, a zöld szempontok tartós integrálása az intézmények működésébe hosszú távon szintén a fenntarthatósági célok elérését támogatja.

### **Mire van szükség ahhoz, hogy hazánkban is megjelenjenek a zöld jelzáloglevelek?**

Ahhoz, hogy megtörténhessenek az első kibocsátások, néhány további fontos lépésre is szükség van:

- az MNB zöld tőkekövetelmény-kedvezményben alkalmazott definíciójára építő zöld jelzáloghitel definíció kialakítása, aminek eredményeként a jelzáloghitelek fedezetéül szolgáló épületek energetikai jellemzői alapján lehetne elkülöníteni a zöldnek minősülő hitelállományt;
- érintett ingatlanok energiahatékonyságára vonatkozó hiteles, tanúsított adatok széleskörű banki elérhetőségének támogatása, ami a zöld jelzáloghitelek beazonosításához szükséges;
- belső rendszerek átalakítását igénylő folyamatszabályozási, informatikai folyamatok a bankok oldalán;
- zöld kötvény keretrendszer kialakítása a kibocsátók által és ennek külső minősítő általi hitelesítése.

A zöld jelzáloglevél-piac kiépítését a [Zöld programjával](#) összhangban az MNB is támogatja. Egyrészt folyamatosan egyeztet a különböző piaci szereplőkkel és részt vesz a még fennálló akadályok elhárítása érdekében folyó munkában. Másrészt a kibocsátások feltételeinek megléte esetén az MNB mandátumának különböző funkcióival, pozitív keresleti és kínálati ösztönzőkkel járulhat hozzá a zöld jelzáloglevél-piac kialakításához. Egyrészt szabályozói ösztönzők is kialakításra kerülhetnek, például a JMM követelménybe épített kedvezmények segítségével, másrészt a jegybank monetáris politikai céljainak függvényében felmerül az MNB keresletoldali szerepvállalásának lehetősége is.

*„Szerkesztett formában megjelent a [portfolio.hu](#) oldalon 2020. szeptember 1-én.”*