



FELÜGYELETI HÍREK

Körlevél a nyugdíjpénztárak tagok felé történő tájékoztatásának tartalmáról	3
Körlevél a biztosítók helyzetének megerősítését célzó elvárt magatartásról	5
Sajtóközlemény piacfelügyeleti eljárás lezárásáról	6

PIACI TÜKÖR

Tőkepiaci összefoglaló	7
------------------------	---

FOGYASZTÓVÉDELEM

Tájékoztató a nyugdíjpénztárak 2008. évi teljesítményéről	11
A pénztárak 2008. évi befektetési teljesítménye	12
Mit mérlegeljenek a pénztártagok a jelenlegi helyzetben?	15
Nyugdíjpénztári hozamok (1999-2008)	17
Erősödött a Felügyelet fogyasztóvédelmi tevékenysége	24
Kérdések és válaszok az ingatlanalapokról	25

NAGYÍTÓ

Kihívások előtt a Felügyelet	28
A betétesek pénzét a magyar bankokban semmiféle veszély nem fenyegeti!	30
Tanulmány a banki betéti szolgáltatások árképzési gyakorlatáról magyarországi és nemzetközi viszonylatban	34

EURÓPAI UNIÓ

A De Larosiére-jelentés összefoglalója	37
A közép-kelet-európai tagállamok felügyeleti hatóságait képviselő CEBS-tagok közös álláspontja	38
A CEBS közzétette a 2008. júniusi Értékelési Jelentésében felvetett kérdésekkel kapcsolatban hozott intézkedések értékelésének az eredményeit	39
A CEBS közzétette a likviditási pufferekről és a „túlélési” időszakokról készült előzetes jelentését	40

NEMZETKÖZI KITEKINTŐ

Az IAIS intézkedései a csoportszintű szolvencia-értékelés és felügyelet előmozdítása érdekében _____	41
--	----

JOGI IRÁNYTÚ

Pénzpiaci állásfoglalások _____	42
Tőkepiaci állásfoglalások _____	42
Pénztári állásfoglalások _____	42
Biztosítási állásfoglalások _____	42

Körlevél a nyugdíjpénztárak tagok felé történő tájékoztatásának tartalmáról

5/2009. SZÁMÚ VEZETŐI KÖRLEVÉL A NYUGDÍJPÉNZTÁRAK TAGOK FELÉ TÖRTÉNŐ TÁJÉKOZTATÁSÁNAK TARTALMÁRÓL

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (továbbiakban Felügyelet) tevékenységének céljaival összhangban vezetői körlevélben hívja fel az önkéntes és magánnyugdíjpénztárak vezetőinek figyelmét arra, hogy a jelenlegi pénz-, és tőkepiaci helyzetben mind az önkéntes, mind a magánnyugdíjpénztáraknak fokozott körültekintéssel kell eljárni a tagok tájékoztatása során. Mivel a pénztárak által adott információk alapján hozott döntések mind rövid, mind hosszú távon jelentősen befolyásolhatják a tagok élethelyzetét, jövőbeli nyugdíját, a tájékoztatást mindig tényszerűen, a tag élethelyzetét, jövőbeli szándékait figyelembe véve kell megadni.

Jelen levelemben a tagoknak adott pénztári tájékoztatás tartalmával kapcsolatos felügyeleti elvárásokat ismertetem, és kérem, hogy a nyugdíjpénztárak mindezek figyelembe vételével járjanak el kommunikációjuk során.

ÖNKÉNTES ÉS MAGÁNNYUGDÍJPÉNZTÁRAK ÁLTAL ADOTT TÁJÉKOZTATÁS

Mind az önkéntes, mind a magánnyugdíjpénztárnál portfólió váltás esetén a tagoknak nyújtott tájékoztatás terjedjen ki

- a jelenlegi és a választható (vagy a tag által már választott) portfólió befektetési politikájára, az egyes befektetési instrumentumok megcélzott szintjére;
- az egyes portfóliók kockázataira, jövőbeli kilátásaira, arra, hogy kinek ajánlott az adott portfólió (magánnyugdíjpénztárak esetén az életkor és a nyugdíjazásig hátralévő idő alapján, önkéntes nyugdíjpénztárak esetén az életkor mellett javasolt megkérdezni a tag jövőbeli szándékait is);
- a jelenlegi portfólió és a megcélzott portfóliók tárgyévi nettó hozamrátájára, 10 éves nettó hozamrátájára és 10 éves vagyonnövekedési mutatójára;
- az egyes hozammutatók tartalmára és jelentésére;
- a portfólióváltás költségeire;
- a portfólióváltás lehetséges gyakoriságára;
- a portfólióváltás folyamatára, az elért pozitív hozam, vagy veszteség további sorsára;
- arra, hogy a PSZÁF honlapján a portfóliók összehasonlítására alkalmas adatok találhatók.

Más pénztárba történő átlépéssel kapcsolatosan a pénztárak tájékoztassák a tagokat

- a jelenlegi pénztár (és a tag által választott pénztár) befektetési politikájáról, az egyes befektetési instrumentumok megcélzott szintjéről;
- a jelenlegi pénztár és a megcélzott pénztár tárgyévi nettó hozamrátájáról, a 10 éves nettó hozamrátáról és a 10 éves vagyonnövekedési mutatóról;
- az egyes hozammutatók tartalmáról és jelentéséről;
- a pénztársváltás költségeiről;
- a pénztársváltás lehetséges gyakoriságáról;
- a pénztársváltás folyamatáról, az elért pozitív hozam, vagy veszteség mértékéről;
- arról, hogy a PSZÁF honlapján a pénztárak összehasonlítására alkalmas adatok találhatók.

A befektetési politikával, az elért hozamokkal kapcsolatos kommunikációnak legyen része

- a hozamráta mértéke, ezen belül a tárgyévi nettó hozamrátája, a 10 éves nettó hozamráta és a 10 éves vagyonnövekedési mutató;
- az egyes hozammutatók tartalma és jelentése;
- annak ismertetése, hogy a pénztár működtet-e választható portfóliós rendszert;

- a pénztár által követett befektetési stratégia (konzervatív, kockázatos), az egyes befektetési instrumentumok minimum, maximum és megcélzott mértékei;
- választható portfóliós rendszer esetén ismertetés, hogy az egyes portfóliók kockázatuk alapján mely tagi körnek ajánlottak;
- az adott portfólióra vonatkozó várakozás, figyelembe véve a gazdasági és tőkepiaci folyamatokat.

Az elhunyt pénztártag kedvezményezettjének, örökösének adjon a pénztár tájékoztatást

- az elhunyt tag egyéni számláján lévő egyenleggel kapcsolatos döntési lehetőségekről, miszerint
 - o a kedvezményezett, örökös egy összegben felveheti az összeget,
 - o saját egyéni számlájára átvezettetheti ezen összeget,
 - o a pénztárban hagyhatja az összeget (önkéntes nyugdíjpénztár)
 - o visszautaltatja a tb. nyugdíjrendszerbe (magánnyugdíjpénztár);
- az elért pozitív hozam, vagy veszteség mértékéről.

MAGÁNNYUGDÍJPÉNZTÁRAK ÁLTAL ADOTT TÁJÉKOZTATÁS

Kiemelten kell kezelni a nyugdíjkorhatárt elérő pénztártagokat, a részükre adott tájékoztatás keretében külön ki kell térni arra, hogy ha a tag magánnyugdíjpénztár rendszerben eltöltött tagsági jogviszonya nem haladja meg a 120 hónapot, és az egyéni számlakövetelés alapján megállapított nyugdíjárulék nem éri el a társadalombiztosítási nyugdíj 25 %-át, akkor 2012. december 31-ig visszaléphet a társadalombiztosítási rendszerbe és ekkor a teljes társadalombiztosítási nyugdíjra válik jogosulttá (mintha nem is lett volna pénztártag).

Ha a tag magánnyugdíjpénztár rendszerben eltöltött tagsági jogviszonya meghaladja a 120 hónapot, vagy az egyéni számlakövetelés alapján megállapított nyugdíjárulék eléri a társadalombiztosítási nyugdíj 25 %-át, akkor az állami társadalombiztosítási rendszerbe nem léphet vissza és magánpénztári járadékra, vagy egyösszegű felvételre jogosult.

Térjen ki a tájékoztatás arra, hogy sem a pénztárnak, sem más hatóságnak nincs méltányossági alapon lehetősége a tag visszalépésének engedélyezésére az állami társadalombiztosítási rendszerbe.

Amennyiben a nyugdíjkorhatárt elérő magánnyugdíjpénztári tag nem jogosult az állami társadalombiztosítási rendszerbe történő visszalépésre, akkor tájékoztatni kell arról, hogy

- megtakarításait egy összegben felveheti, amennyiben tagsági jogviszonya nem haladja meg a 180 hónapot;
- lehetősége van arra, hogy a megtakarítását a magánnyugdíjpénztárban hagyja;
- magánnyugdíjpénztári járadékszolgáltatás választására ugyan törvényi lehetősége van, de annak feltételei jelenleg még nem állnak fenn;
- az egyéni számlaegyenlegének mekkora a tőke és mekkora a hozam része;
- milyen annak a portfóliónak a befektetési politikája (az egyes instrumentumok megcélzott szintje), amelybe a pénztár a tag megtakarításait fekteti;
- milyen várakozások vannak az adott portfólió vonatkozásában, figyelembe véve a gazdasági és tőkepiaci folyamatokat.

Tájékoztatni kell a tagokat arról, hogy a portfólióváltási kérelem, illetve az átlépési kérelem nem vonható vissza, ezért azok pénztárhoz történő megküldése előtt tájékozódó jelleggel kérjenek részletes információkat a pénztártól.

ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK ÁLTAL ADOTT TÁJÉKOZTATÁS

Az egyéni számlán szereplő összeg egészének, vagy egy részének felvétele esetén a tagnak nyújtott tájékoztatás (a 10 éves várakozási idő lejártá esetén nyújtandó tájékoztatás) foglalja magában

- a tagi követelés mértékét, a tőke és hozam összegét;
- az elért pozitív hozam, vagy veszteség mértékét;
- a kifizetés folyamatát, ütemezését;
- a tag által felveendő összeg meghatározásának módját;
- az adózási szabályokat.

Fel kell hívni a tag figyelmét arra, hogy ha a felveendő összeg nagyobb, mint az egyéni számla egyenleg 85 %-a, akkor a kifizetés két ütemben történik, és ott már figyelembe veszik a tárgynegyedévi hozamokat is.

Kiemelten kell kezelni a nyugdíjba vonulás esetét, ebben az esetben a nyújtandó tájékoztatás terjedjen ki

- a pénztár által nyújtott szolgáltatások típusaira, azok előnyeire, hátrányaira;
- a tagi követelés mértékére, a tőke és hozam összegére;
- az elért pozitív hozam, vagy veszteség mértékére;
- a lehetséges tagi döntésekre, amelyek az alábbiak lehetnek:
 - o egyösszegű kifizetés,
 - o járadékszolgáltatás (banktechnikai járadék, életjáradék) igénybevétele esetén a járadékszolgáltatás szabályai, a járadék mértéke,
 - o a tag az egyéni számlakövetelést a pénztárban hagyja tagdíjfizetéssel, vagy anélkül;
- az adózási szabályokra.

Fel kell a pénztártag figyelmét hívni arra, hogy a nyugdíjjogosultság nem jelenti azt, hogy fel is kell vennie megtakarítását.

Tagi lekötés, vagy tagi kölcsön esetén a tájékoztatásnak ki kell térnie

- a tagi lekötés és a tagi kölcsön tartalmára;
- a tagi lekötés maximális összegére, a kapcsolódó adminisztrációs eljárásokra;
- a tagi kölcsön maximális összegére, kamatára, felvételének módjára;
- a tagi lekötéssel fedezett hitel, illetve a tagi kölcsön visszafizetése elmaradásának következményeire.

Tájékoztatom, hogy a jelen levélben foglaltaknak a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletéről szóló 2007. évi CXXXV. törvény 4. §-ában megjelölt törvények hatálya alá tartozó szervezetekre nézve kötelező ereje nincs, rendeltetése a prudens működés elősegítése, ugyanakkor azok megvalósulását a Felügyelet az ellenőrzés során figyelembe fogja venni.

A Felügyelet a Vezetői körlevelet honlapján a „Szabályozó eszközök/ Vezetői körlevelek” címszó alatt közzéteszi, valamint közvetlenül is megküldi a nyugdíjpénztárak vezetői számára.

Budapest, 2009. március 10.

[5/2009. számú Vezetői körlevél a nyugdíjpénztárak tagok felé történő tájékoztatásának tartalmáról](#)

Körlevél a biztosítók helyzetének megerősítését célzó elvárt magatartásról

6/2009. SZÁMÚ VEZETŐI KÖRLEVÉL A BIZTOSÍTÓK HELYZETÉNEK MEGERŐSÍTÉSÉT CÉLZÓ ELVÁRT MAGATARTÁSRÓL

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (továbbiakban Felügyelet) tevékenységének céljaival összhangban vezetői körlevélben hívja fel a biztosítók figyelmét arra, hogy a jelenlegi pénzügyi válsághelyzetben kiemelten fontos, hogy mindent megtegyenek prudens működésük, likviditásuk és tőkehelyzetük stabilitásának biztosítása érdekében.

A fokozódó pénzpiaci válságra, illetve ennek következtében a pótlólagos likviditás-, és tőkebevonás nehézségeire tekintettel a Felügyelet a prudenciális megfontolásokat előtérbe helyezve az alábbi elvárásokat fogalmazza meg a biztosítók felé:

1. A biztonságos működés fenntarthatósága a kockázatok növekedésének időszakában többlet tartalék- és tőkekövetelményt támaszthat a biztosítókkal szemben, mely időszak alatt egyre nehezebb és drágább külső tőkét bevonni. Ebben a helyzetben felértékelődik a belső tőkeképződés, ezért kiemelten fontos, hogy a biztosítók a megképződött eredményt az intézmény tőkehelyzetének megerősítésére használják fel.
2. A prudens tartalékképzés mellett a tőkehelyzet megerősítését szolgálja az is, ha a tulajdonosok a megképzett adózás utáni eredményt nem fizetik ki osztalék formájában, hanem az intézménynél hagyják. Ezért a Felügyelet azt javasolja a biztosítók tulajdonosainak, hogy 2009 folyamán tanúsítsanak önmérsékletet az osztalékfizetés vonatkozásában, és ne éljenek annak lehetőségével.

Tájékoztatom, hogy a jelen levélben foglaltaknak a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletéről szóló 2007. évi CXXXV. törvény 4. §-ában megjelölt törvények hatálya alá tartozó szervezetekre nézve kötelező ereje nincs, rendeltetése a prudens működés elősegítése, ugyanakkor azok megvalósulását a Felügyelet az ellenőrzés során figyelembe fogja venni.

A Felügyelet a Vezetői körlevelet honlapján a „Szabályozó eszközök/ Vezetői körlevelek” címszó alatt közzéteszi, valamint közvetlenül is megküldi az érintett biztosítók vezetői és tulajdonosai, illetve azok külföldi felügyeleti társhatóságai és a CEIOPS titkárság számára.

Budapest, 2009. március 17.

[6/2009. számú Vezetői körlevél a biztosítók helyzetének megerősítését célzó elvárt magatartásról](#)

Sajtóközlemény piacfelügyeleti eljárás lezárásáról

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete az OTP Bank Nyrt. részvényeire 2008. október 9-én, a Budapesti Értéktőzsdén a tőzsdei kereskedés során kötött ügyletek körülményeinek tisztázására folytatott piacfelügyeleti eljárását lezárta. A piacbefolyásolás tilalmára vonatkozó jogszabályi előírások megsértése miatt a Soros Fund Management LLC-t (888 7th Ave, 33rd Floor New York NY 101060001 United States) 489 000 000 Ft felügyeleti bírság megfizetésére kötelezte.

A Felügyelet a vizsgált magyarországi részvénytranzakciók mögött részvényswap ügyletet tárt fel, amelynek megbízói oldalán a Soros Fund Management LLC állt. 2008. október 9-én a Soros Fund Management LLC 390.000 darab OTP részvényt kért kölcsön egy londoni székhelyű befektetési szolgáltató értékpapírkölcsönzési részlegétől, majd röviddel ezután egy swap ügylet keretében valamennyi kölcsönkért részvényre short kitettség létrehozását kérte. A piacon elfogadott gyakorlatnak megfelelően a swap ügylet végrehajtásához, illetve abból eredő kockázatainak csökkentése céljából a londoni székhelyű befektetési szolgáltató befektetési szolgáltató közreműködésével a swap ügyletnek megfelelő short eladási ajánlatokat regisztrált BÉT-en a swap tárgyat képező OTP részvényekre.

A Soros Fund Management LLC a londoni székhelyű befektetési szolgáltatótól folyamatosan kapott az indikatív árra vonatkozó információkat, így tudta, hogy az általa egy ügyletként kezelt részvényswap során adott instrukciók a swap részvénylábánál olyan ügyletkötéssorozatot eredményeznek, amelyek a részvények árfolyamát erőteljesen lefelé nyomják, illetve amelyek alkalmasak a napi átlagnál alacsonyabb záróár beállítására.

A Soros Fund Management LLC a kölcsönkért 390.000 darab részvényre 2008. október 9-én felvett pozícióját egy ellenirányú ügyletkötéssel másnap le is zárta.

Mivel a részvényswap ügylet részeként a zárószakaszt megelőzően, illetve a zárószakaszra időzített koncentrált nagymennyiségű „piacidegen” eladás alkalmas a piaci szereplők számára félrevezető jelzés adására, illetve félrevezető azon befektetők számára, akik befektetési döntéseiket a záróárra tekintettel hozzák meg, a Soros Fund Management LLC magatartása megfelelt a Tpt. 202. § a) pontjában meghatározott törvényi tényállás elemeinek. A társaság magatartása megfelel a Tpt. 202. § b) pontjában leírt cselekménynek is, hiszen a zárószakasz tranzakcióinak többségét eredményező ügyletkötések fentebb írt módon megvalósított sorozata szükségszerűen a záróár mesterséges beállításához vezetett.

Budapest, 2009. március 26.

[Sajtóközlemény piacfelügyeleti eljárás lezárásáról](#)

[III/PP-B-24/2009. számú határozat felügyeleti bírság kiszabásáról a Soros Fund Management LLC-vel szemben, a piacbefolyásolás tilalmára vonatkozó jogszabályi előírások megsértése miatt](#)

Tőkepiaci összefoglaló

A BÉT-en kötött fix ügyletek 2009.02.24. - 03.22.

Dátum	Idő	Értékpapír	Ár (Ft)	Napi átlagár (Ft)	Napi minimum ár (Ft)	Napi maximum ár (Ft)	Napi nyitó ár (Ft)	Napi záró ár (Ft)	Mennyiség (db)	Érték (Ft)
2009.02.24.	16:21:29	MTELEKOM	548	545,54	520	561	528	556	54 597	29 919 156
2009.03.05.	14:18:35	MTELEKOM	525	530,02	512	553	552	517	50 000	26 250 000
2009.03.19.	14:26:12	RICHTER	24 840	24 885,26	24 205	25 300	24 205	24 945	3 351	83 238 840

300.000.000 Ft-ot meghaladó árfolyamértékű részvényügyletek a BÉT-en 2009.02.24. - 03.22.

Dátum	Idő	Értékpapír	Ár (Ft)	Napi átlagár (Ft)	Napi minimum ár (Ft)	Napi maximum ár (Ft)	Napi nyitó ár (Ft)	Napi záró ár (Ft)	Mennyiség (db)	Érték (Ft)
2009.02.25.	09:24:04	MOL	9 440	9 335,53	8 860	9 515	9 450	9 000	33 000	311 520 000
2009.02.25.	10:59:24	RICHTER	24 060	23 612,89	22 605	24 200	24 100	22 800	24 600	591 876 000
2009.02.27.	15:31:47	EMASZ	24 500	24 490,90	23 510	24 500	23 995	24 500	20 300	497 350 000
2009.03.06.	09:31:10	OTP	1 250	1 343,23	1 232	1 520	1 320	1 520	500 000	625 000 000
2009.03.13.	10:18:23	MOL	8 570	8 540,21	8 310	8 635	8 400	8 585	37 000	317 090 000
2009.03.13.	10:50:50	OTP	1 602	1 594,01	1 557	1 629	1 590	1 580	190 000	304 380 000
2009.03.13.	16:22:28	OTP	1 590	1 594,01	1 557	1 629	1 590	1 580	263 728	419 327 520
2009.03.16.	14:33:25	OTP	1 631	1 623,28	1 590	1 645	1 607	1 635	288 000	469 728 000
2009.03.16.	15:21:08	OTP	1 622	1 623,28	1 590	1 645	1 607	1 635	1 383 719	2 244 392 218
2009.03.16.	15:59:33	OTP	1 628	1 623,28	1 590	1 645	1 607	1 635	200 000	325 600 000
2009.03.17.	16:25:53	OTP	1 600	1 607,28	1 589	1 634	1 634	1 600	212 000	339 200 000
2009.03.18.	09:36:05	OTP	1 631	1 605,15	1 562	1 645	1 633	1 606	200 000	326 200 000
2009.03.18.	10:04:48	OTP	1 618	1 605,15	1 562	1 645	1 633	1 606	200 000	323 600 000
2009.03.18.	11:02:41	OTP	1 610	1 605,15	1 562	1 645	1 633	1 606	200 000	322 000 000
2009.03.19.	10:28:13	OTP	1 625	1 672,98	1 585	1 766	1 610	1 730	350 000	568 750 000
2009.03.19.	11:09:21	OTP	1 633	1 672,98	1 585	1 766	1 610	1 730	520 000	849 160 000
2009.03.19.	12:02:16	OTP	1 628	1 672,98	1 585	1 766	1 610	1 730	313 600	510 540 800
2009.03.19.	12:09:33	OTP	1 628	1 672,98	1 585	1 766	1 610	1 730	200 000	325 600 000
2009.03.19.	12:31:08	OTP	1 640	1 672,98	1 585	1 766	1 610	1 730	200 000	328 000 000
2009.03.19.	13:11:03	OTP	1 646	1 672,98	1 585	1 766	1 610	1 730	400 000	658 400 000
2009.03.20.	11:17:11	EGIS	11 065	11 050,16	10 860	11 200	10 860	11 200	47 200	522 268 000

A tőzsdei kereskedés szüneteltetését előidéző részvényügyletek 2009.02.24. - 03.22.

	Dátum	Időpont	Értékpapír	Ár (Ft)	Mennyiség (db)	Érték (Ft)	Bázisár (Ft)	Eltérés a bázisárától (%)	Bázisár dátuma	Napi átlagár (Ft)	Napi minimum ár (Ft)	Napi maximum ár (Ft)	Napi nyitó ár (Ft)	Napi záró ár (Ft)	Napi összforgalom (db)
K.f.	2009.03.05.	13:14:07	KARPO	571	100	57 100	640	-10,78	2009.03.04.	577,38	570	604	604	600	813
	2009.03.09.	13:04:50	KARPO	560	14	7 840	635	-11,81	2009.03.06.	585,68	560	599	560	599	41
A kategória	2009.02.25.	11:11:27	AAA	60	300	18 000	67	-10,45	2009.02.24.	60,47	58	66	66	63	22 882
	2009.03.02.	13:52:27	AAA	58	700	40 600	65	-10,77	2009.02.27.	57,31	56	60	60	57	6 912
	2009.03.19.	13:19:49	AAA	51	800	40 800	57	-10,53	2009.03.18.	50,83	50	55	51	51	5 650
	2009.02.25.	16:15:19	FOTEX	250	1	250	278	-10,07	2009.02.24.	257,86	250	278	278	252	43 505
	2009.03.05.	15:16:42	HUMET	15	5 000	75 000	17	-11,76	2009.03.04.	15,66	15	16	16	15	139 627
	2009.03.06.	11:09:18	HUMET	13	1	13	15	-13,33	2009.03.05.	14,25	13	15	15	14	265 849
	2009.03.10.	09:24:48	HUMET	13	400	5 200	15	-13,33	2009.03.09.	13,25	13	15	15	14	348 766
	2009.03.09.	12:18:44	LINAMAR	1 450	62	89 900	1 315	10,27		1 433,33	1 302	1 500	1 315	1 500	474
	2009.03.18.	16:35:02	LINAMAR	1 494	40	59 760	1 320	13,18		1 402,73	1 320	1 494	1 320	1 494	265
	2009.02.24.	09:02:09	ORC	1 525	10	15 250	1 380	10,51	2009.02.23.	1 344,12	1 255	1 530	1 460	1 325	2 082
	2009.02.27.	15:40:04	ORC	1 100	25	27 500	1 235	-10,93	2009.02.26.	1 157,46	1 100	1 260	1 260	1 150	2 848
	2009.03.02.	10:49:55	ORC	1 010	1	1 010	1 150	-12,17	2009.02.27.	1 018,84	980	1 100	1 010	980	3 386
	2009.03.03.	10:15:30	ORC	880	300	264 000	980	-10,20	2009.03.02.	954,25	880	1 075	970	1 000	3 378
	2009.03.04.	09:44:09	ORC	1 120	1	1 120	1 000	12,00	2009.03.03.	1 089,09	1 050	1 120	1 065	1 095	1 176
	2009.03.06.	09:27:25	ORC	955	9	8 595	1 085	-11,98	2009.03.05.	1 042,79	955	1 165	1 050	1 095	1 020
	2009.03.09.	09:40:36	ORC	970	182	176 540	1 095	-11,42	2009.03.06.	977,94	950	1 015	1 005	985	2 247
	2009.03.13.	09:49:23	ORC	1 150	1	1 150	1 035	11,11	2009.03.12.	1 158,15	1 050	1 190	1 050	1 185	1 273
	2009.03.17.	09:08:58	ORC	1 065	50	53 250	1 185	-10,13	2009.03.13.	1 121,04	1 045	1 200	1 200	1 115	1 044
	2009.02.25.	15:52:35	OTP	1 460	882	1 287 720	1 623	-10,04	2009.02.24.	1 579,53	1 420	1 700	1 700	1 515	6 295 000
A kategória	2009.03.05.	16:12:17	OTP	1 338	150	200 700	1 487	-10,02	2009.03.04.	1 393,43	1 301	1 500	1 500	1 355	6 698 909
	2009.03.06.	16:12:44	OTP	1 491	8	11 928	1 355	10,04	2009.03.05.	1 343,23	1 232	1 520	1 320	1 520	6 898 734
	2009.02.24.	11:36:51	RFV	1 605	11	17 655	1 790	-10,34	2009.02.23.	1 598,25	1 555	1 680	1 630	1 680	135
	2009.02.26.	13:51:31	RFV	1 500	20	30 000	1 700	-11,76	2009.02.25.	1 550,63	1 500	1 635	1 500	1 635	32
	2009.03.02.	09:48:11	RFV	1 760	10	17 600	1 550	13,55	2009.02.27.	1 559,43	1 470	1 760	1 760	1 700	35
	2009.03.04.	11:18:45	RFV	1 501	50	75 050	1 700	-11,71	2009.03.02.	1 467,00	1 460	1 505	1 501	1 505	405
	2009.03.05.	09:08:45	RFV	1 690	5	8 450	1 505	12,29	2009.03.04.	1 313,49	1 280	1 690	1 690	1 390	117
	2009.03.09.	14:35:03	RFV	1 200	50	60 000	1 387	-13,48	2009.03.06.	1 222,72	1 200	1 280	1 200	1 200	205
	2009.02.26.	09:57:14	TVK	1 815	20	36 300	2 050	-11,46	2009.02.25.	1 976,75	1 810	2 065	2 065	2 000	1 977

A tőzsdei kereskedés szüneteltetését előldéző részvényügyletek 2009.02.24. - 03.22.

2009.03.11.	12:05:58	BIF	600	6 570	3 942 000	680	-11,76	2009.03.05.	602,43	600	650	650	650	7 037
2009.02.25.	16:28:44	BOOK	260	260	67 600	323	-19,50	2009.02.24.	307,31	260	340	322	327	1 256
2009.02.26.	09:18:56	BOOK	263	100	26 300	327	-19,57	2009.02.25.	271,65	262	331	263	270	5 590
2009.03.02.	16:35:23	BOOK	250	1	250	288	-13,19	2009.02.27.	263,83	250	285	267	250	843
2009.03.03.	09:00:49	BOOK	283	5	1 415	250	13,20	2009.03.02.	249,96	221	285	283	280	2 337
2009.03.05.	12:41:59	BOOK	250	150	37 500	279	-10,39	2009.03.04.	240,40	225	275	260	225	1 256
2009.03.06.	09:17:24	BOOK	249	10	2 490	225	10,67	2009.03.05.	216,63	180	249	249	246	1 560
2009.03.10.	09:34:48	BOOK	279	71	19 809	250	11,60	2009.03.09.	251,24	241	279	241	264	657
2009.03.18.	10:02:02	BOOK	319	134	42 746	289	10,38	2009.03.17.	300,63	290	319	290	306	1 630
2009.03.19.	16:35:03	BOOK	271	1	271	306	-11,44	2009.03.18.	315,75	271	320	306	271	2 004
2009.03.20.	09:00:47	BOOK	317	3	951	271	16,97	2009.03.19.	305,91	282	319	317	319	156
2009.02.26.	12:20:50	CSEPEL	245	100	24 500	212	15,57		218,11	212	245	212	245	540
2009.03.03.	16:35:06	CSEPEL	214	128	27 392	245	-12,65	2009.02.26.	214,00	214	214	214	214	128
2009.03.05.	15:25:11	CSEPEL	171	138	23 598	213	-19,72	2009.03.04.	197,34	171	211	211	171	404
2009.03.06.	16:28:06	CSEPEL	147	55	8 085	171	-14,04	2009.03.05.	170,03	147	172	172	147	1 155
2009.03.10.	10:02:29	CSEPEL	176	350	61 600	147	19,73	2009.03.06.	176,00	176	176	176	176	500
2009.03.12.	15:03:03	CSEPEL	211	5	1 055	176	19,89	2009.03.11.	211,00	211	211	211	211	5
2009.03.13.	11:38:25	CSEPEL	253	1	253	211	19,91	2009.03.12.	246,19	220	253	220	230	4 350
2009.03.19.	09:29:35	CSEPEL	196	50	9 800	230	-14,78	2009.03.13.	226,07	196	250	196	250	150
2009.03.05.	14:19:46	EHEP	680	25	17 000	850	-20,00	2009.03.03.	845,88	680	1020	680	998	245
2009.03.10.	13:16:31	EHEP	799	61	48 739	998	-19,94	2009.03.05.	923,70	799	1098	799	850	610
2009.02.24.	09:30:37	FORRAS/OE	638	15	9 570	723	-11,76	2009.02.23.	645,93	638	716	716	700	5 300
2009.02.26.	13:17:50	FORRAS/OE	772	1	772	700	10,29	2009.02.25.	788,43	772	823	772	799	309
2009.02.27.	09:03:30	FORRAS/OE	704	140	98 560	799	-11,89	2009.02.26.	704,00	704	704	704	704	140
2009.03.03.	15:08:58	FORRAS/OE	798	1	798	704	13,35	2009.02.27.	798,00	798	798	798	798	1
2009.03.09.	16:09:51	FORRAS/OE	702	111	77 922	781	-10,12	2009.03.05.	747,40	668	780	750	700	3 072
2009.03.10.	09:46:40	FORRAS/OE	780	98	76 440	700	11,43	2009.03.09.	778,08	670	800	670	712	286
2009.03.17.	11:07:32	FORRAS/OE	800	30	24 000	700	14,29	2009.03.13.	739,78	660	800	660	760	395
2009.03.18.	10:19:31	FORRAS/OE	653	23	15 019	760	-14,08	2009.03.17.	673,63	653	700	653	700	41
2009.03.20.	14:33:46	FORRAS/OE	800	25	20 000	700	14,29	2009.03.19.	766,35	700	800	700	800	170
2009.02.24.	09:44:09	FORRAS/T	923	45	41 535	1 077	-14,30	2009.02.20.	902,35	869	1134	1005	875	2 769
2009.02.25.	14:46:34	FORRAS/T	996	370	368 520	875	13,83	2009.02.24.	993,66	987	996	996	987	500
2009.03.02.	09:15:55	FORRAS/T	880	100	88 000	1 048	-16,03	2009.02.26.	878,39	871	999	880	920	386
2009.03.04.	09:14:26	FORRAS/T	888	225	199 800	988	-10,12	2009.03.03.	885,51	880	973	888	973	1 210
2009.03.05.	10:17:18	FORRAS/T	846	80	67 680	973	-13,05	2009.03.04.	842,64	840	846	846	840	740
2009.03.09.	12:16:01	FORRAS/T	963	2	1 926	840	14,64	2009.03.05.	858,00	816	963	816	963	236

B kategória

A tőzsdei kereskedés szüneteltetését előidéző részvényügyletek 2009.02.24. - 03.22.

2009.03.10.	09:53:15	FORRAS/T	771	90	69 390	963	-19,94	2009.03.09.	805,92	771	878	771	878	760
2009.03.11.	09:34:48	FORRAS/T	704	7	4 928	878	-19,82	2009.03.10.	765,91	704	876	704	876	45
2009.03.12.	09:12:04	FORRAS/T	752	24	18 048	876	-14,16	2009.03.11.	736,68	734	834	752	834	534
2009.03.13.	09:28:11	FORRAS/T	703	62	43 586	834	-15,71	2009.03.12.	778,26	703	829	703	829	780
2009.03.16.	10:29:09	FORRAS/T	736	100	73 600	829	-11,22	2009.03.13.	740,42	732	786	736	786	314
2009.03.02.	11:18:58	FREESOFT	1 826	1	1 826	2 200	-17,00	2009.02.26.	1 846,48	1802	2180	2180	1999	190
2009.03.05.	11:37:30	FREESOFT	1 830	10	18 300	2 049	-10,69	2009.03.04.	1 807,29	1800	1925	1925	1888	1 283
2009.03.20.	13:37:47	FREESOFT	1 950	50	97 500	2 175	-10,34	2009.03.19.	1 993,30	1950	2170	2170	2000	224
2009.03.03.	09:03:04	GENESIS	618	200	123 600	547	12,98	2009.03.02.	583,46	550	639	600	561	8 873
2009.02.24.	11:25:03	KONZUM	103	530	54 590	117	-11,97	2009.02.23.	105,22	103	117	103	117	630
2009.03.03.	10:14:05	KONZUM	103	100	10 300	117	-11,97	2009.02.24.	103,14	103	117	103	117	101
2009.03.04.	09:26:11	KONZUM	105	1 000	105 000	117	-10,26	2009.03.03.	106,09	105	117	105	117	1 100
2009.03.05.	13:16:57	KONZUM	103	320	32 960	117	-11,97	2009.03.04.	107,92	102	117	103	114	4 700
2009.03.06.	10:24:11	KONZUM	100	967	96 700	114	-12,28	2009.03.05.	97,36	95	108	100	108	5 080
2009.03.11.	09:00:12	KONZUM	97	719	69 743	108	-10,19	2009.03.06.	101,33	97	108	97	108	1 220
2009.03.16.	13:30:42	KONZUM	110	300	33 000	99	11,11	2009.03.13.	99,00	99	99	99	99	3 850
2009.02.24.	10:48:16	PANNUNION	55	990	54 450	67	-17,91	2009.02.23.	55,92	55	80	62	80	1 110
2009.02.26.	14:21:23	PANNUNION	85	1	85	77	10,39	2009.02.25.	77,12	77	85	77	85	66
2009.02.27.	13:44:32	PANNUNION	68	100	6 800	85	-20,00	2009.02.26.	68,00	68	68	68	68	100
2009.03.02.	09:55:17	PANNUNION	56	1 300	72 800	68	-17,65	2009.02.27.	55,79	55	69	56	63	5 412
2009.03.04.	09:15:08	PANNUNION	77	10	770	66	16,67	2009.03.03.	60,81	60	77	77	60	210
2009.03.05.	10:01:45	PANNUNION	70	538	37 660	60	16,67	2009.03.04.	60,42	56	72	66	69	3 601
2009.03.11.	15:12:07	PANNUNION	57	849	48 393	69	-17,39	2009.03.06.	58,17	57	68	68	68	950
2009.03.13.	10:53:43	PANNUNION	78	1	78	69	13,04	2009.03.12.	78,06	78	80	78	80	3 311
2009.03.16.	12:06:52	PANNUNION	96	1	96	80	20,00	2009.03.13.	96,00	96	96	96	96	1
2009.03.17.	11:06:12	PANNUNION	110	50	5 500	96	14,58	2009.03.16.	110,00	110	110	110	110	50
2009.03.20.	10:07:45	PANNUNION	90	555	49 950	110	-18,18	2009.03.17.	90,02	90	109	90	109	838
2009.02.24.	12:41:16	PFLAX	436	220	95 920	485	-10,10	2009.02.23.	443,74	433	477	440	477	1 375
2009.02.25.	14:56:12	PFLAX	418	200	83 600	477	-12,37	2009.02.24.	440,34	406	460	460	445	4 020
2009.03.16.	16:08:59	QUAESTOR	301	100	30 100	255	18,04		276,06	255	301	255	301	904
2009.03.06.	11:29:54	TVNETWORK	200	1	200	175	14,29	2009.03.05.	175,00	150	200	200	175	202

Tájékoztató a nyugdíjpénztárak 2008. évi teljesítményéről

A nemzetközi és hazai tőkepiacon az elmúlt időszakban bekövetkezett folyamatok jelentős mértékben befolyásolták a pénztári befektetések eredményét. Az elmúlt 11 évet nézve a magánnyugdíjpénztárak az egyéni számlákon jóváírt befizetéseket megőrizték, ezen az időtáv egészét tekintve - a tavalyi rossz hozamteljesítmény ellenére - pozitív hozamot értek el.

A magánnyugdíjpénztárak 1999 és 2008 közötti, vagyonnal súlyozott éves nettó pénztári átlaghozama +5,7 százalék volt. Az időszakon belül e pénztárak tavalý -20,0 százalék nettó átlaghozamot teljesítettek. A választható portfóliót nem működtető pénztárak 10-éves teljesítménye +6 százalék (tavalý eredményük -15,7 százalék), míg a választható portfóliós rendszert bevezetett intézmények hosszú távú mutatója +5,5 százalék, tavalý teljesítményük - 22,9 százalék.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak teljesítménye 1999 és 2008. között évi +6,9 százalék volt, míg a tavalý átlaghozam -10,7 százalékra rúgott.

Összességében az elmúlt 11 évet nézve a magánnyugdíjpénztárak az egyéni számlákon jóváírt befizetéseket megőrizték, azokon az időtáv egészét tekintve - a tavalý rossz hozamteljesítmény ellenére - pozitív hozamot értek el. A halmozott eredmény trendje (lsd. a mellékelt grafikon) láthatóan jelentősen megtört 2008-ban, azonban év végén így is a pozitív tartományban található.

A hozamteljesítményekkel kapcsolatos helyzetet rontotta, hogy az árfolyamok csökkenése nem csak a részvényeknél következett be, hanem a „biztonságosnak” tekintett állampapíroknál is, amelyek közel 60 %-át képviselik a pénztári befektetéseknek. Mind a magyar, mind a közép-európai részvények árfolyama átlagosan több mint felével zuhant az elmúlt év folyamán, és ezt a csökkenést a pénztárak befektetési stratégiáján belül a biztonságot, a stabilitást megtestesítő magyar állampapírok hozama nem tudta ellensúlyozni.

A pénztárak befektetéseinek értékelésekor az eszközök értékét meghatározott időközönként meg kell állapítani. Az állampapírok esetében is ki kell számolni, hogy milyen értéken tudná a pénztár az adott napon eladni azokat, mindezt annak ellenére, hogy ilyen szándékuk nincs, mivel az állampapírok a lejáratukkor garantáltan megfizetik mind a névértéket, mind a kamatokat. A lejáratig tartó időszakban azonban az állampapírok árfolyama is ki van téve a piaci hatásoknak, árfolyamuk emelkedhet, illetve csökkenhet. Ugyanakkor a portfóliókban lévő állampapírok a futamidejük lejáratakor biztosítják azt a hozamot, amellyel vásárlásukkor számoltak.

A jövőben is minden bizonnyal előfordul, hogy egy-egy évben az elért eredmény nem pozitív, hanem negatív összegű lesz, ami az egyéni számlákon is időről-időre megjelenő veszteséget jelenthet. Ezt azonban a pénztártagság ideje alatt hosszú távon kiegyenlíthetik a magasabb kockázattal rendelkező, de nagyobb hozamot eredményező eszközök.

A magán- és önkéntes nyugdíjpénztárak alapvető célja, hogy tagjaik nyugdíj-megtakarításait olyan befektetésekben helyezzék el, amelyek hosszú távon legalább megőrzik, de inkább gyarapítják reálértéküket. A magánnyugdíjpénztárak egy része már tavalý is választható portfóliós rendszer alapján fektette be a tagok pénzét. Ők a nyugdíjkorhatárig hátralévő idő alapján a tagokat három különböző befektetési csoportba sorolták be (klasszikus: a nyugdíjkorhatár betöltéséig legfeljebb 5 év van, kiegyensúlyozott: a nyugdíjkorhatár betöltéséig legalább 5 és legfeljebb 15 év van, a növekedési: legalább 15 év van a nyugdíjig). A tagnak ugyanakkor megvan a szabad választási lehetősége a portfóliók között (kivétel: akinek kevesebb, mint 5 éve van hátra a nyugdíjig, az nem választhatja a növekedési portfóliót).

A rendszer bevezetésére a pénztáraknak 2007. január 1-től nyílt lehetőségük, kötelezővé pedig 2009. január 1-től vált. 2008 végére 8 pénztárnál működött választható portfóliós rendszer. Az átállás kockázatainak csökkentése érdekében, 2008. októberben módosultak a választható portfóliós rendszer szabályai, az alábbiakban részletezett befektetési arányok elérésének határideje 2009. június 30. helyett 2011. június 30. lett, nagyobb befektetési döntési szabadságot adva ezzel a pénztáraknak a következő két évben.

A növekedési portfólióban - ahova az automatikus besorolás alapján a pénztártagok túlnyomó többsége tartozik - a kockázatosabbnak tekinthető részvények, illetve a részvénybefektetéseken alapuló kollektív befektetések aránya legalább 40 % kell, hogy legyen, azzal a várakozással, hogy ezen hosszú időszak (legalább 15 év) alatt az ilyen típusú befektetések teljesítenek jól. Ez a nagyobb részvényhányad azt eredményezi, hogy gyakoribbá válnak a hozamingadozások mind negatív, mind pozitív irányban. A klasszikus portfólió alapvetően állampapírokat tartalmazhat, a részvényarány maximum 10 %, az ide tartozó tagok pénzét kevésbé kockázatos

befektetési eszközökbe fektetik a pénztárak, annak érdekében, hogy lehetőség szerint biztosítsák a közvetlenül nyugdíj előtt álló tagok befektetésének rövidtávú értékállóságát. A kiegyensúlyozott portfólió kockázati szintben a klasszikus és a növekedési között található.

A választható portfóliós rendszer 2008. évi tapasztalatai rámutatnak arra, hogy a klasszikus portfólióba sorolt tagok hozama kedvezőbb, mint a kiegyensúlyozott, vagy növekedési portfólióban, ahol a negatív hozam kompenzálására viszont hosszabb időszak áll rendelkezésre a nyugdíjba vonulásig.

2009. március 10.

[Tájékoztató a nyugdíjpénztárak 2008. évi teljesítményéről](#)

A pénztárak 2008. évi befektetési teljesítménye

A nemzetközi és hazai tőkepiacon az elmúlt időszakban bekövetkezett folyamatok jelentős mértékben befolyásolták a pénztári befektetések eredményét, ezért a Felügyelet szükségesnek látja, hogy a 2008. évi hozamok nyilvánosságra hozatalakor a pénztártagok tárgyilagos és szakszerű tájékoztatást kapjanak a kialakult helyzetről és az általuk megtehető lépésekről.

A PÉNZTÁRAK SZEREPE

A magán- és önkéntes nyugdíjpénztárak alapvető célja, hogy tagjaik nyugdíj-megtakarításait olyan befektetésekből helyezzék el, amelyek hosszú távon legalább megőrzik, de inkább gyarapítják reálértéküket. A pénztáraknak mérlegelniük kell, hogy nagyobb biztonságú, alacsonyabb kockázatú eszközökbe fektetik a tagok vagyonát – például túlnyomórészt állampapírokba – amelyek ezen előnyös tulajdonságok mellett hosszú távon várhatóan alacsonyabb hozamot biztosítanak, vagy a nagyobb kockázatú eszközöket – jellemzően részvényeket – részesítik előnyben. Ez utóbbiak hosszabb távon magasabb hozamkilitással és növekedési lehetőséggel bírnak, rövidtávon azonban akár jelentős mértékű árfolyam- és így hozamingadozásnak vannak kitéve.

A VÁLASZTHATÓ PORTFOLIÓS RENDSZER

A magánnyugdíjpénztárak választható portfóliós rendszerének lényege, hogy a nyugdíjkorhatárig hátralévő idő alapján a tagok három különböző befektetési csoportba, portfólióba kerültek besorolásra. A klasszikus portfólióba az került, akinek a nyugdíjkorhatár betöltéséig legfeljebb 5 éve van, a kiegyensúlyozott portfólióba tartozóknak legalább 5 és legfeljebb 15 évük, míg a növekedési portfólióba kerülők még legalább 15 évük van a nyugdíjig. A tagnak ugyanakkor megvan a választási lehetősége a portfóliók között, és a fenti automatikus besorolás csak akkor következik be, ha a tag maga nem választ. A szabad választást mindössze az az előírás korlátozza, hogy akinek kevesebb, mint 5 éve van hátra a nyugdíjig, az nem választhatja a növekedési portfóliót.

A három portfólió a kockázati profilban, és így a várható hozam nagyságában markánsan eltér egymástól. A növekedési portfólióban – ahova az automatikus besorolás alapján a pénztártagok túlnyomó többsége tartozik – a kockázatosabbnak tekinthető részvények, illetve a részvénybefektetéseken alapuló kollektív befektetések aránya legalább 40 % kell, hogy legyen, azzal a várakozással, hogy ezen hosszú időszak (legalább 15 év) alatt az ilyen típusú befektetések teljesítenek jól. Ez a nagyobb részvényhányad azt eredményezi, hogy gyakoribbá válnak a hozamingadozások mind negatív, mind pozitív irányban. A klasszikus portfólió alapvetően állampapírokat tartalmazhat, a részvényarány maximum 10 %, az ide tartozó tagok pénzét kevésbé kockázatos befektetési eszközökbe fektetik a pénztárak, annak érdekében, hogy lehetőség szerint biztosítsák a közvetlenül nyugdíj előtt álló tagok befektetésének rövidtávú értékállóságát. A kiegyensúlyozott portfólió kockázati szintben a klasszikus és a növekedési között található.

A rendszer bevezetésére a pénztáraknak 2007. január 1-től nyílt lehetőségük, kötelezővé pedig 2009. január 1-től vált. Az átállás döntően 2008. év folyamán kezdődött meg, év végére 8 pénztárnál működött választható portfóliós rendszer. Eközben érte el Magyarország a pénzügyi válság, melynek következtében – mint a világon mindenhol – a befektetett eszközök értéke rohamosan és nagymértékben csökkent.

Az átállás kockázatainak csökkentése érdekében, 2008. októberben módosultak a választható portfóliós rendszer szabályai, és a fent ismertetett arányok elérésének határideje 2009. június 30. helyett 2011. június 30. lett, nagyobb befektetési döntési szabadságot adva ezzel a pénztáraknak a következő két évben.

A választható portfóliós rendszer 2008. évi tapasztalatai rámutatnak arra, hogy az életkor alapján differenciált portfóliók képesek csökkenteni a kockázatokat, mivel a nyugdíjkorhatárhoz közel lévő, azaz klasszikus portfólióba sorolt tagok hozama kedvezőbb,

mint a kiegyensúlyozott, vagy növekedési portfólióban, ahol a negatív hozam kompenzálására még hosszabb időszak áll rendelkezésre a nyugdíjba vonulásig.

KEDVEZŐTLEN BEFEKTETÉSI KÖRNYEZET

Rontotta a helyzetet, hogy az árfolyamok csökkenése nem csak a részvényeknél következett be (amelyekről már köztudott, hogy hajlamosak gyakran, és jelentős árfolyammozgásokat produkálni mindkét irányban), hanem a „biztonságosnak” tekintett állampapíroknál is, amelyek közel 60 %-át képviselik a pénztári befektetéseknek. Ez utóbbi különösen nehezen érthetőnek és elfogadhatónak bizonyult a pénztártagok körében. Az állampapírok árfolyamcsökkenése ugyanakkor szintén a piaci folyamatok következménye, azonban ilyen mértékben csak ritkábban fordul elő (bár volt már rá példa 2003. év végén).

Indexek változása 2008-ban		
MAX (hosszú lejáratú magyar állampapír)	BUX (magyar részvény)	CETOP (közép európai részvény)
2,59%	-53,34%	-51,24%

A táblázatból látható, hogy mind a magyar, mind a közép-európai részvények árfolyama átlagosan több mint felével zuhant az elmúlt év folyamán, és ezt a csökkenést a pénztárak befektetési stratégiáján belül a biztonságot, a stabilitást megtestesítő magyar állampapírok hozama nem tudta ellensúlyozni.

A negatív nyugdíjpénztári hozam 2008-ban a világon mindenhol tapasztalható jelenség, nem magyar sajátosság. A veszteség mértéke természetesen a befektetési portfólióktól függött.

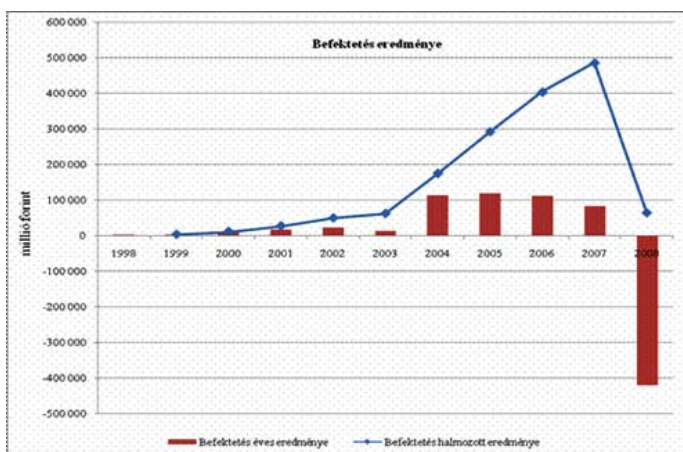
Néhány példa:	
Ausztria	-13,1%
Belgium	-25,2%
Finnország	-14,0%
Írország	-34,8%
Japán	-20,1%
Kanada	-15,9%
Lengyelország	-14,2%
Svédország	-20,0%
Szlovákia	-6,7%
USA	-22,1%
(Forrás: Investment & Pensions Europe)	

A részvények árfolyamcsökkenése talán nem igényel különösebb magyarázatot, ritkább jelenség viszont, hogy az állampapírok esetében is árfolyamvesztésről kell beszélnünk.

A pénztárak befektetéseinek értékelésekor az eszközök értékét meghatározott időközönként meg kell állapítani és ez alól nem képeznek kivételt az állampapírok sem. Az állampapírok esetében is meg kell állapítani, hogy milyen értéken tudná a pénztár az adott napon eladni azokat, mindezt annak ellenére, hogy ilyen szándékuk nincs, mivel az állampapírok a lejáratukkor garantáltan megfizetik mind a névértéket, mind a kamatokat. A lejáratig tartó időszakban azonban az állampapírok árfolyama is ki van téve a piaci hatásoknak, árfolyamuk emelkedhet, illetve csökkenhet. Ez utóbbi történt 2008 folyamán több alkalommal is, amikor a hiányzó kereslet, és a magyar állampapírjaiktól szabadulni kívánó befektetők eladási nyomása erőteljesen csökkentette a forgalomban lévő állampapírok árfolyamát, és növelte a portfóliók veszteségét. A jegybanksi alapkamat egyéb okokból szükségessé vált 3 százalékpontos emelése is hozzájárult a pénztári portfóliókban tartott állampapírok piaci értékének csökkenéséhez. Meg kell azonban említeni, hogy a portfóliókban lévő állampapírok a futamidejük lejáratakor biztosítják azt a hozamot, amellyel vásárlásukkor számoltak.

A jövőben is minden bizonnyal előfordul, hogy egy-egy évben az elért eredmény nem pozitív, hanem negatív összegű lesz, ami az egyéni számlákon is időről-időre megjelenő veszteséget jelenthet. Ezt azonban a pénztárság ideje alatt hosszú távon kiegyenlíthetik a magasabb kockázattal rendelkező, de magasabb hozamot eredményező eszközök.

A megalakulásától vizsgálva a magánnyugdíjpénztárak befektetési eredményét, az alábbi grafikont kapjuk.



A **piros oszlopok** az egyes években elért befektetési eredmény nagyságát jelzik, míg a kék vonal a folyamatosan felhalmozott eredményt mutatja. A halmozott eredmény trendje láthatóan jelentősen megtört 2008-ban, azonban év végén így is a pozitív tartományban található, ami azt jelenti, hogy az elmúlt 11 évet nézve a magánnyugdíjpénztárak az egyéni számlákon jóváírt befizetéseket megőrizték, azokon ezen az időtávon – a tavalyi rossz hozamteljesítmény ellenére – pozitív hozamot értek el.

A HOZAMKÖZLEMÉNYBEN SZEREPLŐ ADATOK ÉRTELMEZÉSE

NETTÓ HOZAMRÁTA 2008

2008-ban a befektetéseken elért hozam a vagyon százalékában, a vagyonkezeléssel összefüggő költségek levonása után. A pénztár egészére, illetve választható portfóliós rendszer esetén a portfólió egészére vonatkozik, az egyes pénztártagok egyéni számlájának hozama ettől eltér, mivel minden tagnak más időpontban eltérő összeg érkezik egyéni számlájára.

REFERENCIA HOZAMRÁTA 2008

Minden pénztár rendelkezik befektetési politikával, amelyben a befektetési időszak előtt meghatározza, hogy milyen értékpapírokba fektet. Minden értékpapírfajtához kiválaszt jellemző mutatókat, ún. referencia-indexeket. A referencia-indexek időszaki mozgásából egész évre kiszámítható a referencia-hozamráta. Ez az a mutató, amihez a pénztár (illetve vagyonkezelőjének) befektetési teljesítményét mérni lehet.

Ha például egy pénztár 30 % magyar részvénybe és 70 % magyar állampapírba kíván befektetni, akkor referencia-indexnek részvénye esetén a BUX index, állampapír esetén a MAX index lehet. Év végén a BUX teljesítménye (azaz az index záró és nyitó értékének hányadosa) X%, a MAX teljesítménye Y%. A referencia-hozamrátát súlyozással kapjuk meg: $0,3 \cdot X\% + 0,7 \cdot Y\%$.

A valóságban természetesen a portfóliók és a referenciahozamok ennél jóval összetettebbek, de a fenti példa az elvet jól szemlélteti.

ÁTLAGOS 10-ÉVES HOZAMRÁTA (1999-2008)

Mivel a nyugdíjpénztári befektetések időtávja jellemzően több évtized, ezért a befektetési teljesítményt is hosszabb távon kell értékelni. Ezt a célt szolgálja a 10-éves hozamráta, amit az elmúlt 10 év nettó hozamaiból mértani átlagolással számítanak a pénztárak. Mivel átlagos mutató, értékét úgy értelmezhetjük, mintha az elmúlt 10 év mindegyikében ez lett volna a pénztár nettó hozama. A hozamráták ebben az időszakban természetesen változtak, de az átlagolás ezt a hullámzást „kisimítja”, és végeredmény szempontjából ugyanazt adja.

ÁTLAGOS ÉVES REFERENCIA-HOZAMRÁTA (2002-2008)

A **10-éves hozamrátánál** leírtakat a referencia-hozamrátákra alkalmazva kapjuk meg ezt a mutatót. Értékelésénél, a 10-éves hozamrátával való összevetésnél feltétlenül figyelembe kell venni, hogy 2002. előtt nem kellett éves referencia-hozamrátát számítani, így csak 7 év adatai állnak rendelkezésre.

VAGYONNÖVEKEDÉSI MUTATÓ

Új mutató, először most jelenik meg a nyilvánosságra hozatalban. Egy átlagos pénztártag egyéni számlájának átlagos hozamát jellemzi. A hozamrátával ellentétben figyelembe veszi, hogy az egyes hozamrátákat mekkora nagyságú vagyonon érte el a tag az

elmúlt 10 évben, így a kezdeti, kisebb vagynon elért hozamrátáknak kisebb jelentőségük van, mint a későbbi, nagyobb vagyonokra vonatkozóknak.

REÁLHOZAM

A hozamokról szóló közlemény végén közölt 10-éves átlagos inflációs adat felhasználásával képet kaphatnak a tagok, hogy ebben az időszakban a pénztári befektetések meghaladták-e az inflációt. A 10-éves átlagos infláció értéke 6,45%, ha a pénztár 10-éves nettó hozama például 8%, akkor a reálhozam $1,08/1,0645=1,01456$, azaz kerekítve 1,46%. Ez azt jelenti, hogy átlagosan az elmúlt 10 éves időszak minden évében a pénztári hozam közel másfél százalékkal nagyobb volt az inflációnál, tehát a pénztári befektetés vásárlóértéke ennyivel növekedett.

2009. március 10.

[A pénztárak 2008. évi befektetési teljesítménye](#)

Mit mérlegeljenek a pénztártagok a jelenlegi helyzetben?

A jelenlegi pénzügyi és gazdasági válság a pénztártagoktól is körültekintő és megfontolt döntéshozatalt követel, mivel minden olyan döntés, amely egyéni számlájukat érinti, kihat jövőbeni nyugdíjukra, időskori ellátásukra.

A Felügyelet jelen tájékoztatóval ehhez a döntéshozatalhoz kíván segítséget nyújtani.

A pénztárak teljesítményét alapvetően befolyásoló elem a befektetési stratégia, ami meghatározza, hogy a pénztártagok pénzének befektetésekor mekkora kockázatot (kisebb kockázatú állampapír, vagy nagyobb kockázatú részvénykitettséget) vállal a pénztár. A pénztárak vagyonának piaci értéke naponta meghatározásra kerül. Ez az érték azt mutatja, hogy mennyiért tudnák értékpapírjaikat az adott napon eladni. Ha a vásárláskori értéknél drágábban tudná eladni a pénztár (a tagok pénzén vásárolt) értékpapírokat, akkor értékelési többletet (nyereséget) ér el, míg ha csak olcsóbban tudná eladni, mint a vásárláskor kifizetett érték, akkor a pénztár értékvesztést (veszteséget) számol el a tagok egyéni számláján. Tekintettel azonban arra, hogy a vagyon értékesítésére nem kerül sor, ezért a naponta kimutatható nyereség, vagy veszteség „virtuális”, azaz nem valóságosan, csak „papíron” jelentkezik, hiszen akár a következő napon eltűnhet. Ha azonban a pénztártag olyan lépést kezdeményez, ami az értékpapírok eladásához vezet, akkor ezzel a nyereséget/veszteséget realizálja, az többé már nem virtuális, hanem valós nyereség/veszteség lesz. A továbbiakban tekintsük át, melyek ezek a lépések, és az egyes esetekben mit érdemes mérlegelni a pénztártagoknak.

MAGÁNNYUGDÍJPÉNZTÁRI SZOLGÁLTATÁS IGÉNYBE VÉTELE, VAGY A TÁRSADALOMBIZTOSÍTÁSI NYUGDÍJRENDSZERBE TÖRTÉNŐ VISSZALÉPÉS

1.

Azon magánnyugdíjpénztári tagok, akiknek nyugdíjba menetelük időpontjában tagsági viszonyuk nem éri el a 120 hónapot és járadékuk a társadalombiztosítási rendszerből származó nyugdíj 25 %-át, 2012. december 31-éig visszaléphetnek az állami TB rendszerbe. Ezen kívül – pénztártagságuk időtartamától függetlenül, a rokkantsági nyugellátás igénylésekor, de legkésőbb a rokkantsági nyugdíj megállapításáról szóló első fokú határozat kézhezvételét követő 30 napon – dönthetnek a visszalépés mellett a rokkantsági nyugdíjellátásra jogosult pénztártagok is. Azok a pénztártagok pedig, akik fegyveres szervek hivatásos állományú tagjaként, valamint a Magyar Honvédség hivatásos és szerződéses állományú katonájaként szolgálati viszonyban állnak és 2007. december 31-én legalább húsz év, tényleges szolgálati viszonyban eltöltött szolgálati idővel rendelkeztek, 2010. december 31-ig visszaléphetnek a társadalombiztosítási nyugdíjrendszerbe.

Ezekben az esetekben a visszalépő tagok megtakarításait – a tagdíjkiegészítés kivételével (ha illet a tag vagy munkáltatója fizetett) – a pénztár visszautalja a Nyugdíjbiztosítási Alapba és a tag olyan összegű nyugdíjellátásban részesül, mintha nem lett volna magánnyugdíjpénztár tagja.

2.

Amennyiben a nyugdíjba vonuláskor a fenti feltételek nem állnak fenn (azaz 120 hónapnál hosszabb a tagsági jogviszony, vagy magasabb a magánnyugdíjpénztári járadék összege), akkor a visszalépésre nincs mód. Ebben az esetben a tag választhat, szolgáltatást (jára-

dékszolgáltatás, vagy egyösszegű kifizetés) kér, illetve egyéni számlaegyenlegét a pénztárban hagyja. A járadékszolgáltatás törvényi feltételei jelenleg egy pénztárnál sem állnak fent, ezért a pénztári szolgáltatás csak egyösszegű szolgáltatás lehet. A jelenlegi helyzetben az egyösszegű felvétel a fentebb említett „virtuális” veszteség azonnali realizálásához vezet. Ezért, amennyiben a tag élethelyzete lehetővé teszi, ajánlott megfontolni a megtakarítás pénztárban hagyását, ami lehetőséget ad arra, hogy a tőkepiaci helyzet javulásával a virtuális veszteség eltűnjön. Hangsúlyozzuk, hogy nincs garancia arra, hogy a veszteség az árfolyamok növekedése révén biztosan mérséklődik, de a tőkepiaci tapasztalatok igazolják, hogy hosszabb távon a kockázatosabb befektetések nagyobb hozamot eredményeznek. Az viszont tény, hogy az eladással egészen bizonyosan elveszti a tag a lehetőséget, hogy a későbbi árfolyamemelkedésből profitáljon

VÁLASZTHATÓ PORTFOLIÓK KÖZÖTTI VÁLTÁS, VAGY MÁS PÉNZTÁRBA TÖRTÉNŐ ÁTLÉPÉS

Az önkéntes nyugdíjpénztáraknál már 2001. január 1. óta, a magánnyugdíjpénztáraknál 2007. január 1-je óta van lehetőség választható portfóliós rendszer működtetésére. Ennek keretében a pénztárak eltérő kockázatú befektetési politikával rendelkező portfóliókat állítottak össze, amelyek között a tagok választhatnak. A portfóliók között megtalálhatók a kevésbé kockázatos, főként állampapírokba fektetők (magánnyugdíjpénztárak esetén ez a klasszikus portfólió), közepes kockázatúak, amelyben vegyesen vannak kevésbé kockázatos állampapírok és kockázatosabb részvények (magánnyugdíjpénztárak esetén ilyen a kiegyensúlyozott portfólió) és a döntően kockázatosabbnak tekintett részvényekbe fektető portfóliók (magánnyugdíjpénztárak esetén ilyen a növekedési portfólió). (Az önkéntes nyugdíjpénztárak esetében nincsenek jogszabályi rendelkezések az egyes portfóliók elnevezésére és befektetési politikájára.)

A portfólióváltásról, vagy más pénztárba történő átlépésről hozott döntést megelőzően mindenképpen érdemes megvizsgálni mind a jelenlegi portfólió, pénztár befektetési politikáját, mind a választható más portfóliók, pénztárak befektetési politikáját. Ha a tag a nagyobb kockázatú portfólióból, vagy pénztárból kisebb kockázatú portfólióba, vagy pénztárba lép át, akkor az addigi virtuális veszteség csökkentésének esélye (de egyben a jövőbeni nagyobb veszteség elszenvedésének lehetősége is) kisebb, míg az eredetitől kockázatosabb portfólió, vagy pénztár választása esetén valószínűbb a virtuális veszteség „visszaszerzése”, ugyanakkor a jövőbeni nagyobb árfolyamcsökkenés is.

Fontos hangsúlyozni, hogy a váltás önmagában nem jelenti a veszteség realizálását, mivel a fent leírtak szerint abban az esetben, ha az új pénztár, vagy portfólió a régihez hasonló kockázati szintet jelent, az új „helyen” hasonló növekedési kilátásai vannak a tagnak, mintha át sem lépett volna.

NYUGDÍJSZOLGÁLTATÁS IGÉNYBE VÉTELE ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAKBAN

Azon önkéntes nyugdíjpénztári tagok, akik elérték a nyugdíjkorhatárt, a várakozási időtől függetlenül jogosultak nyugdíjszolgáltatásra, azaz az egyéni számlájukon lévő megtakarításból személyi jövedelemadó-mentesen járadékot igényelhetnek, vagy egyösszegű szolgáltatást vehetnek igénybe. Mindkét esetben megállapításra kerül az egyéni számlán lévő követelés piaci értéke és ezt az összeget váltja át a pénztár járadékra, vagy fizeti ki egy összegben a tag részére. Mindkét esetben a már többször említett „virtuális” veszteség realizálására kerül sor, ami tényleges csökkenést jelent a tag egyéni számláján meglévő követelésének összegében. Ebben a helyzetben, ha a szolgáltatásra jogosult tag élethelyzete lehetővé teszi, érdemes megfontolni a járadékszolgáltatás, vagy az egyösszegű felvétel későbbre halasztását, mivel az első fejezet 2. pontjában leírtak miatt így esély van arra, hogy a veszteség „visszajöjjön”. Fontos hangsúlyozni, hogy a nyugdíjkorhatár elérése nem jelenti azt, hogy az önkéntes nyugdíjpénztárban lévő megtakarítást fel kell venni. Ez a tag döntésétől függ.

AZ EGYÉNI SZÁMLÁN LÉVŐ ÖSSZEG RÉSZBEN, VAGY EGÉSZBEN TÖRTÉNŐ FELVÉTELE A 10 ÉVES VÁRAKOZÁSI IDŐ UTÁN ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAKBAN

Az önkéntes nyugdíjpénztár tagjainak lehetőségük van arra, hogy a 10 éves várakozási idő lejártát követően az egyéni számlájukon lévő összeg (ami tőkéből és hozamból áll) egészét, vagy egy részét felvegyék úgy, hogy tagsági viszonyukat megtartják, és tagdíjukat tovább fizetik. Részfelvétel esetén a következő részfelvétellel csak 3 év elteltével van lehetőség.

1. EGYÖSSZEGŰ FELVÉTEL

Amennyiben a pénztártag az egyéni számlán lévő teljes összeg felvételéről dönt, akkor megállapításra kerül az egyéni számlán lévő követelés piaci értéke és ezt az összeget fizeti ki személyi jövedelemadóval csökkentett mértékben a pénztár egy összegben a tag részére. (Az ilyen jogcímen kifizetett összeget ugyanis a személyi jövedelemadóról szóló törvény szerint jövedelemadó terheli, melynek mértéke az elhelyezett összegek „korától” függ.) A „virtuális” veszteség ekkor is realizálásra kerül, ami tényleges csökkenést jelent az egyéni számlán meglévő követelés összegében.

Az egyéni számla egyenleg 85 %-ának kifizetésére a bejelentést követő 15 napon belül kerül sor, míg a fennmaradó részt a bejelentés negyedévét követő 50. napig fizeti ki a pénztár (elszámoló egységes rendszert alkalmazó pénztár esetén a bejelentés hónapját követő 8 munkanapon belül). Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a végleges kifizetés a bejelentés negyedéve fordulónapiján fennálló összeg alapján kerül meghatározásra, amely már tartalmazza az adott negyedévben elért hozamot, ezért veszteség esetén ez az összeg kevesebb is lehet, mint a tag által az előző negyedéves adatok alapján kalkulált összeg.

2. RÉSZFELVÉTEL

Részfelvétel esetén a tag dönthet arról, hogy az egyéni számlán lévő követelés tőke-, hozamrészét, illetve vegyes összeget (mind tőkét, mind hozamból is) vesz fel. A tőkerészt érintő kifizetés esetén az egyösszegű felvételhez hasonlóan adófizetési kötelezettség merül fel, míg a hozam felvétele adómentesen történhet. A részfelvétel kifizetése a bejelentést követő 15 napon belül meg kell, hogy történjék abban az esetben, ha ez nem éri el az egyéni számlakövetelés 85 %-át. Amennyiben ezen összeget meghaladja akkor az egyéni számlán lévő teljes összeg 85 %-ának kifizetésére 15 napon belül kerül sor, míg a fennmaradó részt a bejelentés negyedévét követő 50. napig fizeti ki a pénztár (elszámoló egységes rendszert alkalmazó pénztár esetén a bejelentés hónapját követő 8 munkanapon belül). Felhívjuk a figyelmet arra, hogy ebben az esetben a végleges kifizetés a bejelentés negyedévének fordulónapján fennálló összeg alapján kerül meghatározásra, amely már tartalmazza az adott negyedévben elért hozamot, ezért csökkenő árfolyamok esetén ez az összeg kevesebb is lehet, mint a tag által az előző negyedéves adatok alapján kalkulált összeg.

A jelenlegi tőkepiaci helyzetben nem látható előre, hogy a kedvezőtlen folyamatok, tendenciák meddig fognak elhúzódni, nem adható egyértelmű válasz a tag részére, hogy a pénztárban maradás, a másik pénztárba történő átlépés, a portfólió-váltás, vagy a felvétel a számára legmegfelelőbb megoldás. Azt azonban fontos tudnia minden pénztártagnak, hogy milyen választási lehetőségei vannak, ezért döntés előtt vizsgálják meg a fentebb leírtakat, kérjék a pénztárak tájékoztatását, segítségét és ezt követően hozzák meg a rövid és hosszú távú szempontokat mérlegelve az élethelyzetüknek legmegfelelőbb döntést.

2009. március 10.

[Mit mérlegeljenek a pénztártagok a jelenlegi helyzetben?](#)

Nyugdíjpénztári hozamok (1999-2008)

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete jogszabályi kötelezettségének eleget téve (281/2001. (XII. 26.) Korm. rendelet 24. § (2) bekezdés, illetve 282/2001. (XII. 26.) Korm. rendelet 20. § (2) bekezdés), ezúton teszi közzé a nyugdíjpénztárak 2008. évi, illetve 1999-2008. közötti időszakra vonatkozó teljesítményadatait.

A bban az esetben, ha a pénztár 2008-ban bevezette a választható portfóliós rendszert, nem pénztári, hanem portfólió szintű adatokat kell számítani.

Az átlagos 10-éves hozamrátákat a pénztárak az 1999-2008. évek hivatalosan közzétett, pénztári szintű nettó éves hozamok alapján, mértani átlagformulával számították ki. Az egyes portfóliók 10-éves átlagos hozamrátájának kiszámításakor a választható portfóliós rendszer bevezetése előtti időszakban mindhárom portfólió esetében a pénztár nettó hozamrátája szerepel a számításban. A tízéves átlagos hozamráta a vagyonkezelői teljesítményt jellemzi.

A referencia-hozamráta kiszámítása 2002. 01. 01. óta kötelező, az ezt megelőző időszakra nem volt a kiszámításra vonatkozó előírás. A referencia-hozamráta meghatározása természetéből fakadóan a befektetett időszak előtt történik, ezért és az egységes szabályozás hiányában a 2002. előtti évekre történő előállítás nem lehetséges, így az éves átlagos referencia-hozamráta az 1999-2008. évek közötti időszak helyett csak a 2002-2008. évek közötti időszakra vonatkozik. Kiszámítása az átlagos éves hozamrátához hasonlóan mértani átlagformulával történik.

A vagyonnövekedési mutató az egy főre jutó vagyonnal súlyozott átlagos hozamráta.

A mutató számításánál a pénztárak az átlagos 10-éves hozamráta kiszámításához használt pénztári szintű nettó hozamrátákat vették alapul. A vagyonnövekedési mutató a pénztártagok egyéni számlájának átlagos hozamát jellemzi.

Az alább közzétett mutatók a pénztárak adatszolgáltatását tartalmazzák. Amennyiben a közzétett adatok a forrás megjelölésével bemutatásra kerülnek, kérjük feltüntetni, hogy a közzétett mutatók nem a Felügyelet adatait tartalmazzák, azok a nyugdíjpénztárak adatszolgáltatásain alapulnak.

A hozamráta adatok %-ban

MAGÁNNYUGDÍJPÉNZTÁRAK	Nettó hozamráta (2008)	Referencia hozamráta (2008)	Átlagos 10-éves hozamráta (1999- 2008)	Átlagos éves referencia- hozamráta (2002- 2008)	Vagyron záró piaci értéke (2008.12.31.) (ezer Ft)	Vagyon- növekedési mutató (1999- 2008)
AEGON Magyarország Nyugdíjpénztár - magánpénztári ág	-17,18	-15,44	5,93	4,19	374 169 359	2,71
Allianz Hungária Nyugdíjpénztár - magánpénztári ág	-14,55	-13,16	6,90	5,75	214 203 679	2,91
Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - magánpénztári ág						
Klasszikus	-3,08	-0,14	7,57	7,03	721 965	4,81
Kiegyensúlyozott	-11,91	-9,87	6,55	5,47	11 500 168	1,36
Növekedési	-19,24	-16,97	5,63	4,24	43 989 533	1,70
AXA Nyugdíjpénztár - magánpénztári ág						
Klasszikus	6,26	5,35	8,64	7,76	2 824 353	8,19
Kiegyensúlyozott	-5,43	-5,09	7,38	6,16	41 368 887	4,58
Növekedési	-14,46	-26,03	6,31	2,45	101 844 591	3,58
Budapest Országos Kötelező Magánnyugdíjpénztár	-15,51	-19,38	5,94	5,40	38 246 042	2,32
Dimenzió Magánnyugdíjpénztár						
Klasszikus	-1,56	-1,09	8,91	7,45	261 156	6,70
Kiegyensúlyozott	-13,99	-10,28	7,45	5,96	4 874 128	3,23
Növekedési	-24,03	-20,17	6,13	4,21	13 885 860	1,98
Életút Első Országos Nyugdíjpénztár - magánpénztári ág						
Klasszikus	2,30	5,99	9,86	9,32	84 657	8,15
Kiegyensúlyozott	-9,27	-10,07	8,39	6,37	830 212	4,61
Növekedési	-16,38	-21,04	7,40	4,21	1 775 242	4,29
Erste Bank Országos Nyugdíjpénztár - magánpénztári ág						
Klasszikus	4,62	6,44	9,02	9,21	677 511	7,17
Kiegyensúlyozott	-10,72	-10,33	7,30	6,65	5 399 355	2,40
Növekedési	-21,57	-22,58	5,92	4,35	23 274 158	1,77
Évgyűrűk Magánnyugdíjpénztár						
Klasszikus	5,04	6,78	8,52	9,00	1 261 447	7,93
Kiegyensúlyozott	-9,67	-9,32	6,90	6,49	14 865 646	3,28
Növekedési	-28,16	-26,14	4,48	3,41	44 460 446	0,65

MAGÁNNYUGDÍJPÉNZTÁRAK	Nettó hozamráta (2008)	Referencia hozamráta (2008)	Átlagos 10-éves hozamráta (1999-2008)	Átlagos éves referencia-hozamráta (2002-2008)	Vagyron záró piaci értéke (2008.12.31.) (ezer Ft)	Vagyon-növekedési mutató (1999-2008)
Honvéd Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - magánpénztári ág						
Klasszikus	-0,96	-0,54	8,78	8,25	395 266	7,54
Kiegyensúlyozott	-11,68	-11,16	7,54	6,52	6 489 853	4,91
Növekedési	-23,11	-24,06	6,06	4,16	22 993 131	2,91
ING Nyugdíjpénztár – magánpénztári ág						
Klasszikus	-12,68	-9,38	6,62	6,65	5 170 961	2,51
Kiegyensúlyozott	-17,18	-13,61	6,06	5,92	81 632 019	0,43
Növekedési	-22,89	-18,84	5,31	4,98	233 488 154	2,16
MKB Nyugdíjpénztár - magánpénztári ág	-9,32	-13,32	7,57	5,61	43 192 084	4,70
OTP Magánnyugdíjpénztár						
Klasszikus	-3,80	-0,22	8,15	8,22	4 168 874	6,05
Kiegyensúlyozott	-16,80	-13,47	6,59	6,04	73 765 720	0,44
Növekedési	-32,95	-29,45	4,32	2,99	333 483 044	-0,01
Postás Magánnyugdíjpénztár	-11,21	-18,56	7,30	4,32	18 866 180	4,27
Premium Magánnyugdíjpénztár	-22,14	-19,83	-8,74	-7,54	20 407 261	-8,53
Quaestor Országos Magánnyugdíjpénztár	-11,42	-14,26	6,95	5,42	2 338 097	5,04
Vasutas Nyugdíjpénztár - magánpénztári ág	-7,94	-7,64	7,68	6,94	9 617 717	4,87
Villamosenergia-ipari Társaságok Nyugdíjpénztára - magánpénztári ág						
Klasszikus	-7,29	-7,03	8,19	5,39	254 866	5,03
Kiegyensúlyozott	-12,61	-12,57	7,55	4,47	3 749 081	3,50
Növekedési	-14,49	-15,53	7,32	3,96	8 227 785	3,93

ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK	Nettó hozamrát a (2008)	Referencia hozamráta (2008)	Átlagos 10-éves hozamráta (1999- 2008)	Átlagos éves referencia- hozamráta (2002- 2008)	Vagyron záró piaci értéke (2008.12.31.) (ezer Ft)	Vagyon- növekedési mutató (1999- 2008)
3M Önkéntes Nyugdíjpénztár	-10,67	-14,81	6,87	3,75		4,60
AEGON Magyarország Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág						
1. portfólió	0,51	2,59	5,94	6,02	6 980 568	5,22
2. portfólió	-12,20	-9,87	5,08	5,01	63 490 842	4,06
3. portfólió	-23,79	-24,91	6,55	5,74	3 872 146	5,56
Allianz Hungária Nyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág	-8,58	-6,95	7,64	6,95		6,18
Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág						
1. portfólió	-2,22	-1,05	7,72	6,81	1 286 692	7,72
2. portfólió	-7,61	-5,07	7,11	6,18	22 937 703	6,66
3. portfólió	-14,87	-14,61	6,24	4,59	446 233	5,14
Aranykorona Önkéntes Nyugdíjpénztár	-5,77	-7,77	7,72	6,21		6,37
Artisjus Kiegészítő Nyugdíjpénztár	-28,04	-30,58	6,79	6,53		4,32
AXA Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág						
1. portfólió	-10,13	-6,89	5,82	6,04	4 901 558	3,53
2. portfólió	-20,75	-20,46	4,85	3,99	2 912 172	2,47
3. portfólió	-5,34	-0,57	6,32	6,75	2 214 216	4,75
4. portfólió	-3,55	3,82	6,54	7,23	19 032 425	5,82
Bizalom Országos Önkéntes Nyugdíjpénztár	-7,59	-7,50	8,18	7,11		6,30
Bongrain Magyarország Önkéntes Nyugdíjpénztár	-5,04	-2,37	8,56	7,41		5,86
Budapest Országos Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár						
1. portfólió	4,08	7,03	6,90	7,45	4 664 133	6,18
2. portfólió	-18,32	-19,38	6,39	7,17	10 426 125	4,06
CÁT Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár	4,64	3,30	8,65	7,06		27,16
Chinoi Önkéntes Nyugdíjpénztár	-4,56	-4,32	8,50	7,10		6,91
CIB Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár	-8,54	-7,44	8,12	6,59		7,66
Cimbora Nyugdíjpénztár	-3,26	-5,07	8,21	6,33		6,70

ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK	Nettó hozamrát a (2008)	Referencia hozamráta (2008)	Átlagos 10-éves hozamráta (1999- 2008)	Átlagos éves referencia- hozamráta (2002- 2008)	Vagyron záró piaci értéke (2008.12.31.) (ezer Ft)	Vagyon- növekedési mutató (1999- 2008)
Cseppkö Önkéntes Kölcsönös Kiegészítő Nyugdíjpénztár	4,85	2,59	9,63	6,78		7,74
Danubius Szállóda és Gyógyfürdő Rt. Munkavállalói Nyugdíjpénztára	-8,14	-6,90	7,10	6,21		6,36
Dunastyr Polisztirolgyártó Rt. Kiegészítő Nyugdíjpénztár	-10,50	-13,47	10,18	5,78		7,37
Életút Első Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág						
1. portfólió	9,02	8,45	9,50	8,62	252 941	8,54
2. portfólió	-13,98	-8,53	7,73	6,43	10 325 206	6,00
3. portfólió	-15,34	-14,20	9,02	7,75	568 726	6,62
4. portfólió	-7,31	-5,27	9,37	8,97	868 498	7,64
ELMŰ Nyugdíjpénztár	-7,61	-4,04	7,90	7,39		6,25
Első Hazai Nyugdíjpénztár	-7,55	-7,21	7,82	6,09		6,97
Első Kalocsai Nyugdíjpénztár	7,76	8,45	8,92	8,60		9,35
Első Országos Ipar-szövetségi Nyugdíjpénztár	8,68	1,99	10,38	6,20		9,59
Első Rendőri Kiegészítő Nyugdíjpénztár	-11,95	-14,81	7,37	5,76		5,57
Erste Bank Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág	-6,76	-6,97	7,61	7,09		6,23
FŐGÁZ Kölcsönös Kiegészítő Nyugdíjpénztár	2,02	-5,41	7,65	6,00		6,63
Gázszolgáltatók Önkéntes Nyugdíjpénztára	-14,27	-12,93	7,34	6,17		6,01
Generali Önkéntes Nyugdíjpénztár						
1. portfólió	0,81	0,43	6,87	7,40	93 158	6,94
2. portfólió	-6,83	-6,55	6,04	6,30	8 427 813	5,99
3. portfólió	-22,46	-24,56	4,11	3,10	596 288	3,81
Gyöngyház Önkéntes Nyugdíjpénztár	-0,97	-0,93	8,42	6,90		7,18
Haladás Regionális Önkéntes Nyugdíjpénztár	-7,23	-6,83	7,85	9,94		1,06
Híd Önkéntes Nyugdíjpénztár	-11,11	-11,51	7,62	6,32		5,69
Honvéd Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág						
1. portfólió	-0,53	0,20	8,38	8,33	319 619	7,54
2. portfólió	-11,84	-11,19	7,08	6,48	25 201 260	5,34
3. portfólió	-22,29	-23,08	5,74	4,32	4 045 113	3,39

ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK	Nettó hozamrát a (2008)	Referencia hozamráta (2008)	Átlagos 10-éves hozamráta (1999- 2008)	Átlagos éves referencia- hozamráta (2002- 2008)	Vagyon záró piaci értéke (2008.12.31.) (ezer Ft)	Vagyon- növekedési mutató (1999- 2008)
Hunálpa Magyar Közforgalmi Piloták Nyugdíjpénztára	-9,82	-11,90	8,76	5,92		6,20
IKR-Bábolna Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjbiztosítási Pénztár	-9,15	-7,49	8,66	7,10		7,03
ING Önkéntes Nyugdíjpénztár						
1. portfólió	7,52	8,45	7,43	8,08	982 671	6,95
2. portfólió	1,25	2,59	6,57	6,44	1 849 978	5,92
3. portfólió	-11,44	-8,10	6,47	6,86	29 134 138	5,41
4. portfólió	-22,45	-19,82	6,79	7,06	1 795 123	7,64
5. portfólió	-8,09	-6,88	-8,09	-6,88	254 104	-8,09
K&H Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ágazat						
1. portfólió	4,94	4,08	4,94	4,08	149 682	n.a.
2. portfólió	2,39	0,62	4,36	2,54	767 362	5,12
3. portfólió	1,04	-1,89	1,04	-1,89	101 692	n.a.
Lilly Nyugdíjpénztár	-28,27	-13,45	4,18	5,97		1,51
Mahagóni Önkéntes Nyugdíjpénztár	-5,23	-2,30	7,35	7,90		8,76
MALEV Kiegészítő Nyugdíjpénztár	-10,46	-11,33	7,07	5,59		5,34
MASPED Kiegészítő Nyugdíjpénztár	-1,86	-0,16	9,26	7,43		7,92
Mentő Nyugdíjpénztár	-5,38	-4,04	6,96	7,37		5,69
Mező Nyugdíjpénztár	-5,55	-5,64	8,15	6,42		6,76
MKB Nyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág	-11,16	-13,96	7,16	5,53		5,74
Mobilitás Nyugdíjpénztár						
1. portfólió	2,53	3,30	7,48	6,84	827 199	6,80
2. portfólió	-9,61	-8,44	6,95	6,14	8 522 342	5,81
3. portfólió	-18,99	-19,03	6,53	5,34	2 965 410	4,97
Napfény Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár	-5,39	-6,74	7,17	7,62		6,30
Népszabadság Munkavállalói Nyugdíjpénztára	-8,02	-6,93	8,02	6,96		6,48
Nyugdíjbiztosítási Dolgozók Nyugdíjpénztára	-12,13	-10,40	7,61	6,14		6,36
Officium Országos Nyugdíjpénztár	5,92	6,06	8,61	7,74		8,14

ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK	Nettó hozamrát a (2008)	Referencia hozamráta (2008)	Átlagos 10-éves hozamráta (1999- 2008)	Átlagos éves referencia- hozamráta (2002- 2008)	Vagyron záró piaci értéke (2008.12.31.) (ezer Ft)	Vagyon- növekedési mutató (1999- 2008)
OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár						
1. portfólió	-2,15	0,11	7,81	8,37	8 591 261	6,20
2. portfólió	-17,46	-12,97	5,99	6,22	76 296 207	5,38
3. portfólió	-32,67	-28,85	3,85	3,21	9 454 359	0,63
Postás Kiegészítő Nyugdíjpénztár	-4,37	-7,59	7,70	6,20		6,37
Praxis Önkéntes Nyugdíjpénztár	4,24	5,59	8,04	8,73		7,50
Questor Országos Önkéntes Nyugdíjpénztár	-10,77	-14,26	7,01	4,46		5,10
Rába Önkéntes Kiegészítő Nyugdíjpénztár	-21,06	-8,43	7,31	7,27		7,12
Richter Gedeon Rt. mellett működő Nyugdíjpénztár	-3,64	4,87	8,26	7,17		6,93
Taurus Önkéntes Nyugdíjpénztár	-5,51	-6,39	7,76	6,10		6,70
Település-Szolgáltatók Önkéntes Nyugdíjpénztára	-16,92	-12,70	6,60	6,70		4,37
Tempo Nyugdíjpénztár	-10,68	-8,12	8,93	7,62		2,09
Tradíció Önkéntes Kölcsönös Kiegészítő Nyugdíjpénztár	-0,75	-6,90	1,17	-2,29		1,97
Újszászi Szövetkezeti Nyugdíjpénztár	4,44	5,76	7,88	8,94		1,30
Unilever Önkéntes Nyugdíjpénztár	-14,69	-14,23	6,54	4,78		6,68
Vasutas Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár - önkéntes pénztári ág	-8,72	-7,06	8,25	6,92		6,33
Villamosenergia-ipari Társaságok Nyugdíjpénztára - önkéntes pénztári ág						
1. portfólió	-5,25	-4,35	8,36	7,44	2 133 746	6,69
2. portfólió	-10,91	-10,04	7,69	6,50	42 304 661	6,32
3. portfólió	-14,05	-13,09	7,31	5,98	1 144 487	5,95
Voláncsalád Nyugdíjpénztár	7,06	8,40	8,46	8,42		7,53
XI. Kerületi Polgármesteri Hivatal Munkavállalói Nyugdíjpénztára	-8,70	-7,76	6,99	6,39		6,32
Zugliget Önkéntes Kölcsönös Országos Nyugdíjpénztár	-4,60	-1,70	7,93	6,15		6,11

Átlagos éves december/december infláció az elmúlt 10 évben: 6,45 % (az átlaghozamokkal azonos módon, az 1999-2008. évekre számítva).

A 2008. évi december/december infláció 3,50%.

Erősödött a Felügyelet fogyasztóvédelmi tevékenysége

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (PSZÁF) 2008-ban is a fogyasztók érdekeit védte a tisztességes piaci magatartás biztosításával, a pénzügyi piacok fogyasztóvédelmi szempontú figyelésével, vizsgálatával, a fogyasztók tájékoztatásával, a pénzügyi kultúra fejlesztésével, a panaszkezeléssel, a szabálytalan piaci tevékenységek feltárásával, szankcionálásával.

A PSZÁF folyamatosan figyelemmel kíséri a devizahitelek terheinek mérséklését célzó, pénzügyminisztériumi és banki megállapodások megvalósulását, figyeli a hirdetéseket, kiemelten a hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások (illetve azok ügynökeinek) hirdetési tevékenységét, hogy az megfelel-e a szabályoknak. A PSZÁF 49 pénzügyi szervezet panaszkezelési tevékenységét vizsgálta 2008-ban, a tapasztalatokról hamarosan ajánlást ad ki.

A Felügyelet felmérést indított a hitelintézetek által alkalmazott általános szerződési feltételek egyoldalú módosításának gyakorlatáról. A tapasztaltak alapján a PSZÁF jogszabály-módosítást kezdeményezett.

A Felügyelet helyszíni ellenőrzést tartott a karácsony előtti áru-hitelnyújtási gyakorlatról, mely illeszkedett a Kormány „Csillagszóró II. téli fogyasztóvédelmi ellenőrző programjához”. A témavizsgálat megállapította, hogy valamennyi vizsgált áruhitelvezési ponton a hitel-visszafizetési képességet megfelelően ellenőrizték, az ügyfeleket nem bíztatták anyagi lehetőségeiket meghaladó hitelfelvételre, és megkövetelték a hirdetményekben előírt összes feltétel fennállásának igazolását.

A PSZÁF 2008 őszén jelentette meg az első Braille írással készült pénzügyi kiadványt a vakok- és gyengénlátók számára, amely többek között az alapvető pénzügyi szolgáltatásokról tartalmazott hasznos információkat.

A pénzügyi ismeretek terjesztése céljával a PSZÁF több pályázatot is meghirdetett:

- A középiskolai tanárok pénzügyi-gazdasági ismereteinek fejlesztése érdekében, „a pénzügyi ismeretek oktatása a 9-12. évfolyamon tanító tanárok továbbképzésében” címen kiírt pályázat magába foglalja az oktatóanyag elkészítését, annak akkreditálását, valamint 250 pedagógus ingyenes képzését.
- Az „Internet biztonsági és internetbanki oktatóprogram-modell” elnevezésű pályázat eredményeképpen középiskolás tanulók internetbanki felhasználóként ismerkedhetnek meg a banki műveletekkel és a kapcsolódó biztonsági elemekkel.

A lakosság pénzügyi ismereteinek fejlesztése érdekében összefogott a Magyar Nemzeti Bank (MNB) és a PSZÁF, így készült például a pesti és vidéki Est lapokban rendszeresen megjelenő pénziránytű cikksorozat is. A Felügyelet közösen a Miniszterelnöki Hivatallal, az MNB-vel, a GVH-val és a Bankszövetséggel nagy példányszámú lapok pénzügyi mellékleteinek elkészítéséhez nyújtott anyagi és szakmai támogatást (pl. Nők Lapja, Meglepetés című hetilapok).

A PSZÁF sok hasznos, fogyasztók eligazodását segítő tájékoztatót jelentetett meg honlapján (www.pszaf.hu):

- A pénzügyi válság hatására, a Felügyelet ügyfélszolgálatán megnövekedett a betétek és befektetések biztosítottságára vonatkozó személyes és telefonos érdeklődések száma. A Felügyelet összegyűjtötte internetes honlapján „A betétek biztonsága” címen a leggyakrabban előforduló kérdéseket és arra adott válaszokat.
- A Felügyelet frissítette a devizahitelekéről szóló kiadványát, és elkészítette a betétvédelemről szóló brosrát. E kiadványok – melyek a Felügyelet honlapján megtalálhatóak – nyomtatott formában is megjelentek, és hitelintézeteknél, fogyasztóvédelmi szervezeteknél, békéltető testületeknél, illetve a PSZÁF Ügyfélszolgálatán lehet hozzájutni.
- A Felügyelet folyamatosan aktualizálta honlapján a különböző pénzügyi szolgáltatásokat, termékeket bemutató összehasonlító táblázatokat, és elkészítette a Start-számlákat („babakötvény”), valamint az Adósságrendező hitelek bemutatató új táblázatokat, tájékoztatókat.
- A Felügyelet a jogszabályváltozásokkal összhangban aktualizálta honlapján a teljes hiteldíj mutatóról szóló tájékoztatóját, illetve új tájékoztatót jelentetett meg az egységesített betéti kamatláb mutatóról.
- 2008 márciusában a nyugdíj- és járadékszolgáltatásokról indított tájékoztatósi akciót, amelynek keretében a honlapon teljes körű áttekintést adott a magánnyugdíj-, az önkéntes nyugdíjpénztár, a nyugdíj célú járadékok, illetve a lakásért életjáradék termékekről és az azokkal kapcsolatos legfontosabb tudnivalókról.
- A Felügyelet internetes honlapján kialakította a „MÁV-ÁBE információk” menüpontot, ahol a Biztosítóval kapcsolatos fontos dokumentumokat, tudnivalókat jelenítette meg.
- 2008. szeptember 1-től életbe lépett a tisztességtelen kereskedelmi gyakorlatokról szóló új jogszabály, erről és a Felügyelet panaszkezelési eljárásában bekövetkezett változásokról külön tájékoztatót adott ki a PSZÁF.
- Tavaly ősszel az éves kötelező gépjármű-felelősségbiztosításról (kgfb) szóló kampányhoz igazodva frissítette tematikus honlapját.
- A karácsonyi fogyasztási hitelekkel kapcsolatos fokozott érdeklődés következtében aktualizálta a Fókuszban a fogyasztási hitelek című internetes oldal tartalmát. A Felügyelet 2008 novemberében vezetői körlevéllel hívta fel a hitelintézetek és

fogyasztási hitelek kínáló pénzügyi vállalkozások figyelmét arra, hogy kereskedelmi kommunikációjukban ne buzdítsák a fogyasztókat anyagi lehetőségeiket meghaladó, felelőtlen hitelfelvételre, és fordítsanak kiemelt figyelmet ügyfeleik hitelképességének vizsgálatára. Emellett a Felügyelet a fogyasztók figyelmét is felhívta a honlapján közzétett tájékoztatójában, hogy megfontoltan költsékezzenek az ünnepek előtt, és a karácsonyi bevásárlás miatt ne sodorják magukat túlzott adósságokba.

A fogyasztóvédelmi szabályok fokozott betartása érdekében fontos lépés volt, hogy tavaly ősz óta a Gazdasági Versenyhivatal, a Nemzeti Fogyasztóvédelmi Hatóság és a Felügyelet szorosan együttműködik.

Budapest, 2009. március 23.

[Erősödött a Felügyelet fogyasztóvédelmi tevékenysége](#)

Kérdések és válaszok az ingatlanalapokról

(A kérdéseket a Felügyelethez beérkezett megkeresések alapján állítottuk össze.)

1. *Miért nem fizetik ki a bankok az ingatlanalapokban elhelyezett betéteket, ha a betétek fix kifizetését eddig garantálták?*

A bankbetét és a befektetési jegy két különböző pénzhelyezési forma. A betét összegének visszafizetését az Országos Betétbiztosítási Alap (OBA) 13 millió forintig garantálja. A befektetési jegy tőkéjének és hozamának a visszafizetése viszont csak akkor garantált, ha arra a befektetési jegy kibocsátója garanciát vállalt. A befektetési jegyek értékváltozásából adódó kockázatot – ha azokra nincs garancia – az ügyfél viseli. A befektetési jegyek kockázata tehát nagyobb a fix kamatozású bankbetétekénél.

Ugyan a befektetők sokszor bankfiókban vásárolják meg az ingatlanalap befektetési jegyeit, azonban az nem az adott bank által kibocsátott értékpapír, hanem a banktól független és elkülönült, úgynevezett befektetési alapkezelő által kezelt vagyon. A befektetési jegy megvásárlásával a befektető ezen vagyon (az alap) tulajdonosává válik, így részesedik az alap által elért hozamból (legyen az pozitív vagy negatív).

2. *Miért módosították az ingatlanalapok egyoldalúan, visszamenőleges hatállyal az ügyfelekkel megkötött szerződéseiket azt követően, hogy a PSZÁF 2008. november 7-én felfüggesztette az alapok forgalmazását? Miért került sor így a szerződésmódosításra, hogy közben nem is volt olyan forgalmazási nap, amikor megelőzőleg vissza lehetett volna váltani a befektetési jegyeket?*

A tőkepiacról szóló törvény értelmében a nyilvános alap tájékoztatójában és kezelési szabályzatában foglalt feltételeket az alapkezelő egyoldalúan a Felügyelet engedélyével módosíthatja. A jelen módosításokkal a befektetési jegy forgalmazási szabályai változtak meg, és a módosításra a tulajdonosok tömeges visszaváltásai miatt lecsökkent likvid, könnyen pénzzé tehető eszközök (például, állampapírok) alacsony mértéke miatt volt szükség.

Az alapoknál bevezetett 90 forgalmazási napos elszámolási időszakra történő átállással az alapkezelők lehetőséget kaptak az ingatlanalapok likviditásának megoldására, a jövőbeli biztonságos működési stratégia kialakítására.

Amennyiben a Felügyelet engedte volna, hogy addig történjenek kifizetések az alapokból, amíg elfogy az összes likvid eszköz, úgy a befektetők közötti egyenlő elbánás elve sérült volna. Így azok a befektetők, akik később kezdeményeztek visszaváltást, hátrányba kerülhettek volna (jóval alacsonyabb árfolyamon válthatták volna vissza jegyeiket), azokkal szemben, akik hamarabb adtak visszaváltási megbízást.

3. *Egyes civil szervezetek szerint az ingatlanalapoknak a 2008. november 7-i árfolyamon kellene kifizetni az összes, jegyét visszaváltani akaró ügyfelet. Lehetséges-e ez?*

Nem lehetséges. A jegyek értéke folyamatosan változik, ha az csökken, az eredeti érték „nincs eltéve” senkinél, az értékváltozás (legyen az pozitív vagy negatív) a befektető nyeresége/kockázata. Az ingatlanalapok egy előre meghirdetett célra (például ingatlanok vásárlására) gyűjtik össze a befektetők pénzét és az így létrejövő vagyontömeget (befektetési alap) fektetik be az előre meghatározott elveknek megfelelően. A befektetési alap befektetési jegyet bocsát ki, ennek megvásárlásával kerül a befektető pénze az alapba. A befektetőt a vagyontömegeből a befektetési jegyei darabszámának az összes kibocsátott befektetési jegy darabszám arányának megfelelő eszközérték illeti meg.

Tekintettel arra, hogy a vagyontömeg értékét és az egy befektetési jegyre jutó árfolyamot naponta kell megállapítani, így mindig az elszámolási napon (T+90. forgalmazási napon) érvényes árfolyamon lehetséges kifizetés. Ez a befektetési jegyekre jellemző kockázat miatt van így. A befektetők egyenlő elbánás szerinti elve sérülne abban az esetben, amennyiben nem a kifizetéskor érvényes árfolya-

mon kerülnének teljesítésre a visszaváltási megbízások, hiszen így az alapon maradó befektetők viselnék a korábbi és a kifizetési árfolyam közötti - adott esetben negatív - árfolyam különbséget.

4. *Igaz-e, hogy a PSZÁF „az egyik pénzügyi intézmény határozott nyomására” függesztette fel az összes ingatlanalapot? Az alapok egy része nem is volt bajban, ki tudta volna fizetni a befektetőket, mégis mindegyik alapot felfüggesztették!*

A Felügyelet határozottan visszautasítja azokat a feltételezéseket, rosszindulatú híreszteléseket, hogy bárkinek, például akár egy banknak a nyomására cselekedne. A Felügyelet minden alkalommal a piac egésze biztonságának érdekében jár el.

A befektetési jegyek tömeges visszaváltása (mint tendencia) minden ingatlanalapot érintett, de különböző mértékben, mely alapvetően annak függvénye, hogy az egyes alapok befektetési jegy tulajdonosainak összetétele milyen (lakossági vagy intézményi). A Felügyelet intézkedésével koordinált módon tudta kommunikálni mind az alapkezelői szektor, mind a befektetők irányába a szükséges lépéseket és elvárásokat.

5. *Európában vagy Amerikában biztosan nem függesztenek fel ingatlanalapokat, sem egyet, sem többet. Ellentétes a magyar felfüggesztéssel az uniós gyakorlat?*

Az uniós gyakorlattal nem ellentétes a felfüggesztés, sőt a nyugat-európai országokban van példa arra is, hogy az alapkezelő saját maga hozza meg a döntést a kifizetések felfüggesztéséről.

Németországban és Spanyolországban is felfüggesztettek ingatlanalapokat. Spanyolországban a legnagyobb ingatlanalapot két évre függesztették fel, Németországban jellemzően először három hónapra függesztették fel az alapokat, majd ez az idő újabb kilenc hónappal meghosszabbították.

6. *Európában vagy Amerikában biztosan nem ilyen hosszú kifizetési határidővel váltják vissza az ingatlanalapok befektetőinek befektetési jegyeit. Ellentétes-e a magyar kifizetési időtartamokkal az uniós alapok gyakorlata?*

Nem. A magyar kifizetési időtartamok nem ellentétesek az Európai Unióban érvényesülő gyakorlatokkal.

A magyar szabályozás az európai országok közül e tekintetben az egyik legmegengedőbb. A legtöbb tagállamban sokkal szigorúbb szabályozás van, legalább 6 havonta egy alkalommal történhet kifizetés az alpból, de van olyan tagállam, ahol csak évente egyszer fizethetnek.

7. *Mit csináltak az ingatlanalapok a náluk lévő ügyfélvagyonnal? Talán csak nem „lopta el a banklobbi” az emberek pénzét? Biztos abból lett részben a bankok profitja!*

Senki sem „lopta el” az ügyfelek pénzét. Az ingatlan alapkezelők a befektetők pénzét döntően ingatlanokba, illetve bankbetétekbe és állampapírokba fektették. Az ügyfelek vagyona mind intézményi szinten, mind a nyilvántartást tekintve teljesen elkülönül az ingatlan alapkezelő és annak tulajdonosa, valamint a számlákat vezető bankok eszközeitől.

Az alapkezelők a befektetési jegyért cserébe kapott pénzmennyiséget fektetik be. Ezeknek a befektetéseknek az értéke – ahogy egy ingatlan értéke is – változik, s ennek a változásnak a függvényében más időben más a befektetési jegy értéke.

8. *Lehetséges, hogy ami történt, annak oka a pénzügyi válság. De miért nem osztoznak most a bankok vagy az ingatlanalapok az ügyfelek veszteségében, miért nem vállalnak szolidaritást? Miért csak az ügyfeleknek kell szenvedni a pénzügyi válság miatt?*

A pénzügyi válságban minden olyan személy ki van téve a potenciális veszteségnek, aki kockázatot vállalt. Az ingatlanalap befektetési jegyének megvásárlása befektetésnek számít, erre viszont jelentős hatással van a pénz- és tőkepiac helyzete, valamint az ingatlanpiac megítélése, teljesítménye. Mivel az alapok vagyona elkülönül a banki eszközöktől, nem lehetséges átjárás a kettő között. (Ellenkező esetben akár a bankok is kérhetnének szolidaritást az ingatlanalapoktól, azok ügyfeleitől az alapok jó teljesítménye esetén.)

A bankok is elszenvednek veszteséget, elég a külföldi bankcsődökre gondolni. Ugyanakkor arra is fel kell hívni a figyelmet, hogy a befektetés minden ember szabad elhatározása: aki befektet, az kockáztat. Minden befektetőnek tisztában kell ezzel lennie, és legfőképpen ismernie kell befektetése természetét, és tanulmányoznia kell a befektetésre vonatkozó feltételeket.

9. *Miért értékelték le rövid idő alatt az ingatlanalapok a befektetések alapjául szolgáló ingatlanokat, hiszen ezzel jelentősen csökkent a befektetési jegyek értéke? Miért fordulhatott elő, hogy egyes alapoknál csak jóval a pénzügyi válság újabb hulláma után értékelték le az ingatlanokat, egyes alapoknál pedig nem is értékelték le?*

Az ingatlanok értékének megállapítását az ingatlan alapot kezelő szervezetektől független ingatlanértékelők végzik. Az ingatlanok értékelését az ingatlanértékelő legalább negyedévente köteles elvégezni. A különböző ingatlanalapokban ráadásul különböző típusú ingatlanok vannak, amelyek piaci értéke, értékesíthetősége akár jelentősen eltérő.

Mindenki ismeri azt a szabályt, hogy ha gyorsan kell eladnia lakását, kevesebb pénzt tud érte kapni, mintha hosszú időn át tudná árulni azt. A válság hatására az ingatlanpiac befagyott és egy esetleges kényszer ingatlan-eladás (például. amikor a nagymértékű befektetési jegy visszaváltások következtében néhány hónapon belül kell ingatlanokat értékesíteni) ugyanígy csak a korabbinál jelentősen alacsonyabb áron lehetséges, mivel az ingatlanok iránti kereslet visszaesett. Az alapok eszközértékében pedig ez az alacsonyabb ár érvényesül.

10. *Azáltal, hogy az ingatlanalapok befektetési jegyei leértékelődtek, az érintett ügyfelek véglegesen károsultá váltak? „Visszajöbet-e” még ez a veszteség?*

Az ingatlanalap vagyona nem tűnt el, csak az értéke változott meg, jelen esetben csökkent. Az ingatlanok értéke a jövőben – a pénzügyi válság elmúltával, az ingatlanpiac normális állapotának helyreállításával – emelkedhet, így a visszaváltás elkerülésével, a nem realizált veszteség eltűnhet és nyereségessé válhat, ha a piaci körülmények pozitívan változnak.

A válság előtti évek statisztikái azt bizonyítják: befektetési alapok várható hozama általában magasabb, mint az egyszerű bankbetétek kamata. Ám ez jellemzően csak hosszabb távon érhető el, mert a befektetési jegyek árfolyama rövidtávon jelentősen ingadozhat.

11. *Igaz-e, hogy a 90 napos kifizetési periódus az ingatlanalapoknál mintegy 100 ezer befektetőt érint?*

Nem igaz. Az érintett ügyfelek mintegy fele olyan alapokhoz tartozik, ahol már 31 nap után kifizetik az ügyfelet, ha vissza akarja váltani befektetési jegyét, többen pedig zártkörű alapok ügyfelei.

12. *Ha egyes alapok 90 napnál hamarabb is tudnának fizetni, akkor miért nem fizetik ki az embereket azonnal, akár egy-két nap múlva?*

Az ingatlanalapok – mint a nevük is mutatja – alapvetően ingatlanok fejlesztésébe, vásárlásába fektetnek be. Mindenki ismeri azt a szabályt, hogy ha gyorsan kell eladnia lakását, kevesebb pénzt tud érte kapni, mintha hosszú időn át tudná árulni azt. Ugyanígy, ha valaki gyorsan akar lakást venni, csak drágábban teheti meg azt, mintha volna ideje keresni a piacon. Ugyanez a szabály érvényes az ingatlanalapokra: magyarán, a befektetés mögött álló ingatlan(ok) gyors eladása esetén csak alacsonyabb értéken tudná visszaváltani az ügyfelek befektetési jegyeit. Az óvatosság elve alapján ráadásul szükséges hosszabb elszámolási időszakot fenntartani, ugyanis nem lehet előre kiszámítani a befektetők viselkedését.

13. *Ha az ügyfél 90 nappal korábban megbízást ad befektetési jegyeinek eladására, ám nincs megelégedve a visszaváltáskori árfolyammal, akkor visszavonhatja-e a megbízását? A visszavonást legkésőbb meddig teheti meg?*

A visszaváltási megbízást vissza lehet vonni, legkésőbb a T+89 forgalmazási napon.

14. *Mi történik akkor, ha egy ingatlanalap zártvégűvé válik? Hogyan, milyen árfolyamon fizetik ki azokat, akik nem akarnak részt venni a zártvégű alapban, és mit kell tenni azoknak, akik részt vennének abban?*

A nyíltvégű ingatlanalapnak a zártvégűvé alakulási szándékot a tervezett átalakulást legalább 30 nappal megelőzően, hirdetményben kell tudatnia a befektetőkkel.

A hirdetmény közzététele és az átalakulás értéknapi közötti időszakban lehetőséget kell biztosítani a befektetőknek, hogy az alapban lévő befektetésüket visszaváltsák. A visszaváltás a kifizetési árfolyamon történik.

A már átalakult zártvégű alap esetében nincsen folyamatos forgalmazás, ami azt jelenti, hogy visszaváltási megbízást nem lehet adni. A zártvégű befektetési jegyek értékesítése a tőzsdén lehetséges, amennyiben van vevő a befektetési jegyekre. A zártvégű alapnak lejárat ideje van (például 2012. december 31.), az alap ekkor fogja felosztani és kifizetni az alap vagyont a befektetési jegyek tulajdonosainak.

15. *Igaz az, hogy több zártvégűvé váló alap tőke- és hozamgaranciát ajánlott az ügyfeleknek az átalakulást követően? Kikre vonatkozik ez a garancia?*

Igaz. Egyes ingatlanalapok vállaltak tőke- és hozamgaranciát, de csak azoknak a befektetőknek, akik az átalakulás napján rendelkeznek befektetési jeggyel és a zártvégű alap futamidejének lejáratáig megtartják befektetési jegyeiket, vagy azoknak, akik a zártvégű alap lejáratkor befektetési jegy tulajdonosok és az alap futamidejének utolsó napján érvényes árfolyam alacsonyabb, mint az átalakulás napján.

[Kérdések és válaszok az ingatlanalapokról](#)

Kihívások előtt a Felügyelet

A megváltozott világgal a pénzügyi felügyelet hatáskörének is módosulnia kell. Nem elég, ha a hatóságok csak akkor avatkoznak be, ha már megtörtént a baj, a megelőzés is szükséges - állítja Farkas István, a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete felügyeleti tanácsának elnöke, aki üdvözli a közös uniós felügyelet létrehozásának tervét.

- A kormány kibővítené a PSZÁF hatáskörét. A felügyelet megtilthatná például a shortolást vagy a kockázatos pénzügyi termékek piacra kerülését. Mi erről a véleménye?

A világ a pénzügyi válsággal jelentősen megváltozott, ehhez minden országban alkalmazkodni kell. Az Egyesült Államokban és az Európai Unióban is szakértői egyeztetések folynak arról, hogy ezekben a válságos időkben milyen határos szerepe legyen a felügyeletnek. Alapvető, hogy olyan hatáskörük legyen, hogy ne csak akkor avatkozassanak be, ha a baj már megtörtént, hanem akkor is, ha látszik a bekövetkezés veszélye. Tekintettel arra, hogy a Felügyelet nem jogalkotó, hanem jogalkalmazó csak remélni tudom, hogy javaslataink a Kormány szándéka szerint jogszabályokba megjelenő valósággá válnak. A határos, a várható kockázatokat is figyelő felügyeleti munka ugyanis a piac egészének biztonságát szolgálná. Az ilyen preventív helyzetben hozott döntések persze könnyen vita tárgyát képezhetik, de ezt a felelősséget a Felügyeletnek fel kell vállalnia, hiszen a döntés helyességét többnyire csak később lehet igazolni.

- A tervezett közös európai pénzügyi felügyelet hogyan illeszkedik ebbe?

Ami ma történik a pénzügyi piacokkal a világban, az országos szinten már nem kezelhető. A Jacques de Larosiere vezette bizottság jelentése szerint ezért kell létrehozni egy integrált összeurópai felügyeletet. A magyar miniszterelnök az egységes európai felügyelet gondolatát az elsők között vetette fel tavaly, ezt követően a Felügyelet novemberben kidolgozta az egységes európai felügyelet kialakításának megvalósítható kereteit és ütemtervét. A bizottság javaslata logikájában, ütemezésében 80 százalékosban megegyezik a Felügyelet által készített dokumentumban foglaltakkal. Már csak ezért is a Felügyelet üdvözli és támogatja az erre irányuló munkák megindulását.

- Hogyan állapítaná meg a felügyelet, hogy mekkora a kockázat, ha maguk a piaci szereplők sem voltak képesek erre?

A pénzügyi szolgáltatók üzleti modelljének megismerésével, megértésével pontosabban látható a felügyelet számára, hogy mi mennyire kockázatos. Így előfordulhat, hogy maga a pénzügyi tevékenység briliáns logikára épül, viszont a szolgáltatás egy olyan fogyasztói kört ér el, amely nincs abban a helyzetben, hogy fel tudja mérni a kockázatokat. Ilyenkor többek között a felügyeletnek kell megvédenie a fogyasztókat az esetleges felelőtlen döntésektől. Az amerikai tőzsde- és értékpapír-felügyeletnek (SEC) például van olyan hatásköre, hogy a fogyasztók egy csoportjára megtilthatja egyes pénzügyi termékek értékesítését.

- Milyen termékektől kell megvédeni a magyar fogyasztókat?

A bonyolult, nagyon nehezen átlátható termékek kockázataival csak a fogyasztók szűk rétege van tisztában. A befektetési alapokkal kombinált betéteknél például – ha lenne erre vonatkozóan felhatalmazásunk – azt javasolnánk, például, hogy csak meghatározott összeg (pl. 5 millió forint) felett lehessen értékesíteni.

- A shortolás megtiltásáról mit gondol?

Jelenleg nem tiltja jogszabály, hogy valaki úgy kereskedjen, hogy nincs a birtokában az értékpapír. Ha nagyon koncentráltan élnek ezzel a módszerrel, annak komoly következményei lehetnek. Például előfordulhatna, hogy a magyar brókercég, amelyik a megbízást végrehajtja, nem lenne képes a Központi Elszámolóház és Értéktárba (KELER) határidőre leszállítani a papírokat, akkor gondok lehetnének az elszámolásokkal, és hozzá kellene nyúlni a KELER tartalékaihoz. Ennek megelőzése, megakadályozása érdekében a felügyeletnek kellene rendelkeznie átmeneti beavatkozási lehetőséggel. Ez is annak, a felügyeleti megerősítését ígérő csomagnak a része, amelyről már beszéltünk. Hangsúlyozom: a Felügyelet jogalkalmazó, a jogszabályokat tartja be maradéktalanul. A hatásosabb felügyeleti munkához tehát a jogszabályi feltételeket kell megteremteni.

- Az ingatlanalapoknál beavatkozott a PSZÁF. Nagy botrányt is kavart ezzel.

Az ingatlanalap az egyike azon kevés esetnek, amikor a felügyeletnek van joga megelőző lépéseket tenni, ha úgy látja, hogy ez a piac biztonsága érdekében indokolt. Mi éltünk ezzel a joggal, és 10 napra felfüggesztettük az alapok forgalmazását.

- Korábban nem látták az ingatlanalapok veszélyeit? Miért engedélyezte például a felügyelet, hogy a konstrukciók T+3 napos visszaváltási határidővel működjenek?

Jogszábaly ezt lehetővé tette, lehetőséget adva akár T+3 napos visszaváltásra is. Az alapkezelők ezzel éltek és sokáig jól is működtek, tavaly szeptemberben kaptuk az első jelzéseket, hogy az erősödő tőkekivonások miatt gondok lehetnek. November 7-én éppen a Világ gazdaságban volt egy oldal, amelyiken két hír szerepelt: az egyik arról szólt, hogy Németországban kilenc ingatlanalapot függesztettek fel, a másik pedig arról, hogy a hazai ingatlanalapokból mennyi tőkét vontak ki. Az előzményeket is figyelembe véve ezek után nincs mit csodálkozni a döntésünkön.

- A befektetők azonban nem elégedettek a PSZÁF döntésével.

Éppen a befektetők érdekében vállalnunk kell a konfliktusokat. Olyan döntést nehéz hozni, ami mindenkinek jó. Ennél a befektetésnél általában úgy viselkedtek az emberek, mintha az nem lett volna kockázatos, pedig az volt. Nem lehetett volna meglepetés a befektetők számára, hogy az ingatlanokat nem lehet három nap alatt értékesíteni, és hogy az árak sem garantáltak. A pénzügyi termékek értékesítésénél nagyon fontos a tájékoztatás, ezért a 10 napos felfüggesztés egyik indoka éppen az volt, hogy kötelezzük az alapkezelőket a befektetők teljesebb körű tájékoztatására.

- Amerikában is előfordult, hogy a bankok kockázatmentes, likvid befektetésként értékesítettek bizonyos konstrukciókat. Ott az SEC kötelezte őket, hogy névértéken vásárolják vissza a befektetéseket az ügyfelektől. Itt viszont úgy tűnik, a befektetők viszik el a balbét.

Az értékesítők elképzelhető, hogy sokszor nem mondták el szóban, részleteiben az ügyfélnek a kockázatokat. Az alapok tájékoztatói azonban tartalmazzák a kockázatok leírását az árak alakulásától a likviditási kockázatokig. Az amerikai bankok bizonyos termékekről azonban sehol nem közölték, hogy kockázatosak, így ott jogilag más volt a helyzet.

- A többi befektetési termékek hozama is gyenge lett. Kell-e ezt a felügyeletnek kezelni?

A panaszok száma megnőtt, és az ingerültség is egyre nagyobb, ami a helyzet változása miatt érthető, bár a szolgáltatások színvonala nem esett vissza ugyanekkora mértékben. Mi többek között a honlapunkon is próbáljuk felvilágosítani a fogyasztókat, emellett arra kényszerítjük a szolgáltatókat, hogy adjanak minél több információt az ügyfeleknek.

- Hétfőn lépett hatályba az uszóróról szóló törvény. A Providentet fel is jelentették ez alapján. A felügyelet mit gondol erről?

A Felügyelet meghirdette a 2009 évi prioritásait és a felügyelési tevékenység középpontjaiba ezt állítottuk. Ez az uszóra esetében két ponton is találkozik a törvénymódosítás szándékaival, nevezetesen a stratégiák elemzésénél, és a tisztességes üzleti magatartás megkövetelésénél. Ennek megfelelően a Providentnél is meg kell nézni, hogy a szabályokat betartva bánik-e az ügyfelekkel a hitel nyújtásakor, másrészt, hogy tisztességes-e a piaci magatartása. Ha azt látjuk, hogy a szerződési feltételek egyoldalúak, aránytalanok és az uszóra hatálya alá tartoznak, akkor intézkedünk, és mi magunk teszünk feljelentést.

- A bankok egyoldalú szerződésmódosítását is sokan kifogásolják manapság. Ebben mi az álláspontjuk?

Már 2006-ban kiadtunk egy nem kötelező érvényű ajánlást, amelyben felhívtuk a szolgáltatók figyelmét arra: tegyék világossá az ügyfelek előtt, hogy pontosan mitől változnak a kondíciók. Az ajánlást a hitelintézetek tömegesen nem alkalmazták, ezért egyetértünk azzal, hogy ezt foglalják jogszába.

- A legproblémásabb termék mostanában valószínűleg a devizahitel. Mennyiben növeli ez a bankok működési kockázatát?

Működési kockázat szempontjából mindegy, hogy milyen devizában zajlik a hitelezés. Ami nem mindegy, hogy a hitelfelvevők életében milyen szerepe van a devizának. A bankok portfóliója egyrészt a forint gyengülése miatt romlik, és amiatt is, hogy nő a munkanélküliség, ami a forintbitelek minőségét is rontja.

- A bankok megállapodtak a kormánnyal tavaly ősszel arról, hogy bizonyos engedményekkel segítik a devizahiteleseket. Több bank azonban állítólag nem tartja be a paktumot. Ellenőrzi, esetleg szankcionálja ezt valamilyen módon?

Megállapodást betartani szokás és nem szankcionálni. Mi a panaszok értékelésénél, a panaszkezelési statisztika készítésénél külön is figyelemmel leszünk azonban a megállapodások betartására. Ha gondokat látunk, akkor jelezzük a megállapodást aláíró feleknek, közvetlenül is figyelmeztetjük a bankot, hogy a panaszosok szerint nem tartják be a megállapodást. Ha sűrűn érkeznek ilyen panaszok, nyilvánosságra hozhatjuk akár a piaci szereplő nevét is. Mindenkinek érdeke a megállapodást betartó, egységes és elfogadható gyakorlat létrehozása, a felügyelet különböző eszközeivel ezt segíti.

- Mennyire követi most szorosabban a felügyelet a piaci szereplők tőkehelyzetét?

Mindig így teszünk azzal, de most alaposabban átnézzük azokat az elemeket – például a likviditást, az eszközkészletet –, amelyek a tőkehelyzetre is hatással lehetnek. Ha ugyanis csak azt vizsgáljuk negyedévről negyedévre, hogy megfelel-e az adott cég a tőkekövetelményeknek, nem végezzük jól a munkánkat. Azt is figyelniünk kell, hogy a jövőben, dinamikájában figyelve biztonságosan működik-e a piaci szereplő.

- Melyik piaci szegmensben lehetnek nagy problémák?

Jelenleg sem a bankoknál, sem a biztosítóknál, sem a tőkepiacon nem látunk olyan problémát, amely lényegi kockázatnövekedést jelentene a magyar pénzügyi szektor tőkeellátottsága a jelenlegi aktivitást figyelembe véve stabil. A betétesek teljes biztonságban vannak, és a pénzügyi rendszer szereplőinek működése sem veszélyeztetett.

- A MÁV ÁBE körüli botrányban a felügyelet felelősségét is felvetették, emiatt 19 munkatársuk ellen kezdődött vizsgálat. Hol tart ez?

Mostanában fejeződik be. Ez azonban nem fegyelmi vizsgálat. Létrehoztunk egy közvetlenül nekem jelentő, független belső ellenőrzési részleget, amely az eljárások szakmai megalapozottságát vizsgálja. Ha a vizsgálat arra a megállapításra jut, hogy valaki személyesen felelős, akkor kell lefolytatni ellene egy fegyelmi eljárást.

- Lezáródhat úgy is a vizsgálat, hogy nem lesz személyes felelős? Ezt reálisnak tartaná?

Hangsúlyozom, hogy a vizsgálatok még nem záródtak le, tehát a végeredményt nem szeretném prejudikálni. Elvileg természetesen elképzelhető, hogy ha nem szándékosan követte el az illető a hibát, hanem az a nem megfelelő eljárásrendet követve következett be, akkor a személyi felelősség nem biztos, hogy fennáll.

- Indítottak pert a MÁV ÁBE-ügyfelek a felügyelet ellen?

Hallottam olyanról, hogy valaki fenntartotta magának ezt a lehetőséget.

- A problémás piaci szereplőkre kirótt PSZÁF-bírságok elég alacsonyak. Miért?

A felügyeleti bírságok mértékét jogszabályok határozzák meg. A szankcionálás azonban nem kizárólag a bírságot jelenti. A rendkívüli intézkedések között ott van a számlák zárolása, és akár az engedélyek visszavonása is. Azon persze el lehet gondolkodni, hogy érdemes-e a bírságokat harmonizálni úgy, hogy hasonló helyzetekben a versenyhivatali, a fogyasztóvédelmi és a felügyeleti bírságok hasonló összegűek legyenek.

TÁJÉKOZTATÓ A BANKBETÉTEK BIZTONSÁGÁRÓL

Az MNB és a PSZÁF figyelemmel kíséri a bankok helyzetét. A magyar bankrendszer stabil, az ügyfelek pénze biztonságban van.

Budapest, 2009. március 5.

Magyar Nemzeti Bank Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete

- Legutóbb az HSBC-re piacbefolyásolás miatt kirótt 80 millió forintos bírságnál volt olyan érzésünk, hogy nevésségesen alacsony?

A szankciónak a bírság nagyon kicsi része. Az HSBC-re a magyar felügyelet nem tudna olyan bírságot kiszabni, ami igazán jelentős lenne a jövedelméhez képest, de nem ez a lényeg. Erről a bírságról tucatnyi embernek kell majd igazoló jelentést írnia, el fog jutni a legfelsőbb vezetőségig, belső vizsgálat lesz belőle, és ez megtörténne akkor is, ha két forint lenne a büntetés. Ettől függetlenül én is el tudnék képzelni nagyobb bírságokat.

- A vállalkozói számláknál a tényleges tulajdonosi nyilatkozatok határideje lejárt, a bankoknak zárolniuk kellett volna ezeket a számlákat, ám a sajtóban megjelent hírek szerint nem tették meg. A felügyelet tud erről?

A jogszabály azt mondja ki, hogy ilyen esetben 2009. január 1-től zárolni kell a számlákat. Folyamatosan vizsgáljuk, hogy a piaci szereplők betartják-e a jogszabályokat. Viszont egyelőre még nem megyünk ki ez ügyben helyszíni vizsgálatra, mivel nem lenne szerencsés, hogy az egyik nap életbe lép a jogszabály, és másnap pedig már közli is a hatóság, hogy azt ki nem tartotta be.

Az interjú rövidített verziója a Világgazdaság 2009. március 5-i számában jelent meg.

A betétesek pénzét a magyar bankokban semmiféle veszély nem fenyegeti!

Működik-e Magyarországon a pénzügyi szabályozás? Lehet-e többet tenni az ajánlását? Lemaradt-e az a bizonyos aláírás? Be kell-e tiltani a shortolást? Ki védi az ügyfelek érdekeit? Mit kezdünk a Providenttel és a devizahitelekkel? Ellopták-e az ingatlanalaposok pénzét? Farkas Istvánnal, Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének (PSZÁF) elnökével beszélgettünk.

BIZTONSÁGBAN A BETÉTEK!

Portfolio.hu: Rövidesen öt esztendeje lesz, hogy kinevezték Önt a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (PSZÁF) elnöki tanácsának élére. Ha visszatekintünk erre az időszakra, még felsorolni is nehéz, mennyi ügy vált a közbeszéd tárgyává a pénzügyi szektorban. Volt MÁV ÁBE-ügy, Provident-ügy, kombihitelek, nem fizető ingatlanalaposok és ott vannak a devizahitelezés körüli problémák - hogy csak néhányat említsék ezek közül. Mind-mind olyan kérdések, amelyek felvetik a felügyelet és a pénzügyi szabályozó rendszer felelősségét. Kinek a hibája, hogy itt tartunk?

Farkas István: Ha végignézzük az elmúlt fél évtizeden, az első években meglehetősen kevés ügygel szerepelt a felügyelet a nyilvánosság előtt. Az utóbbi időben valóban nagyobb az érdeklődés, a szóvivőnk, Binder István igen gyakori vendége lett a médiának. A kérdés az, mi változtunk meg, a körülöttünk lévő világ, vagy mindkettő. A világ nyilvánvalóan megváltozott: 2007 elején az Egyesült Államokból elindult a subprime válság ami fokozatosan likviditási, majd bizalmi válsággá terebélyesedett. Ebben a helyzetben a PSZÁF-nak a 2004-ben készített stratégiánkban leírtak szerint változnia kellett, hiszen azt rögzítettük, hogy mindig az adott helyzetre kell megfelelő választ adnunk. Mit is jelent ez pontosan? A mostani megváltozott helyzetben egyrészt a piaci szereplők, a szolgáltatók és ügyfelek egyaránt idegeesebbek, és hajlamosabbak mindenféle információra szélsőségesen reagálni. Ezért is nő a panaszok száma. Nem elégséges például csak egyszer elmondani, hogy a magyar pénzintézetek tőkehelyzete stabil, Magyarországon minden lakossági bankbetétet 13 millió forintig törvényben rögzített garancia véd és a magyar állam efelett is jótáll a betétekért. Ha ebben a légkörben bármilyen - akár minden józan eszű ember számára nevetségesnek és logikátlanak tűnő - pletyka, szóbeszéd szárnyra kell, nekünk újra és újra el kell mondanunk azt a nyilvánvaló tény: a betétesek pénzét a magyar bankokban semmiféle veszély nem fenyegeti. Másoldalról most sokkal több a konfliktus, hiszen a rövidtávú érdekek olyan termékek értékesítését és olyan értékesítési csatornák felhasználását is ösztönzik, amelyek a piac hosszabb távú működésének zavartalanosságát korlátozhatják. Ebben a helyzetben azonban a konfliktusokat, vitákat is fel kell vállalni, és határozottan végre kell hajtunk a jogszabályok által ránk ruházott feladatokat.

P.: Ez a határozottság nem nagyon érződött, amikor Magyarország kimaradt a pénzügyi felügyeletet közös nyilatkozatából. A sajtóban meglehetősen debonészáló jelzőket is lehetett látni a felügyeletet illetően. Mi történt pontosan?

F. I.: Tisztázzunk néhány dolgot! Magyarország az első között mondta azt, hogy a válság gondjaira közös európai felügyeleti megoldásokat kell találni. Már tavaly elkészült egy anyagunk arról, hogyan kellene összeállítani egy európai felügyeleti rendszert, s ez kísértetiesen hasonlított az európai szinten nemrég kiadott de Larosiére jelentésre. Az európai felügyeletet tömörítő bizottságokban (CESR, CEIOPS, CEBS) a magyar felügyelet következetesen azt képviseli, hogy egyenjogú uniós tagországgént az egységes európai pénz és tőkepiac erősítésében vagyunk érdekelték. Még néhány gyors megjegyzés arról, hogy mi történt: ha valaki vette a fáradságot és el is olvasta a dokumentumot, azt láthatta, hogy az aláírók az Európai Bankfelügyelők Bizottságának (CEBS) tagjaiként jelölték meg magukat. A bizottság ülése szerdán 4 óra után fejeződött be, s az ülésen az a döntés született, hogy a kezdeményező megküldi a titkárságon keresztül valamennyi résztvevőnek az anyagot, abból a célból, hogy aki akar, csatlakozzon hozzá. Az informális megbeszéléseken, amelyek a nyilatkozatról folytak részünkről kommunikációs, publikálási kérdéseket vetettünk fel, és ameddig az ülés folyt, lehetett arra számítani, hogy ezek a kérdések még megoldódhatnak. Aztán már ülés közben nyilvánosságra hozták a szövegtervezetet, amelynek aláírói közül így lemaradt nemcsak Magyarország, hanem például Szlovénia is. Aztán a banális technikai malőr köré néhány név nélküli „forrás” szép kerek összeesküvés elméleteket gyártott. Az például, hogy a felügyeleti aláírás lemaradása a közös nyilatkozatról okozta a forint aznapi árfolyamzuhanását, tényszerűen nem igaz. Az óra ugyanis más mutatott: már a közlemény megjelenése előtt egy órával elkezdett gyengülni a forint, így azt nehéz lenne az utóbbival magyarázni, bár egyeseknek mégis sikerült. Ez az eset számomra inkább azt mutatja: ebben a már-már hisztérikus hangulatban minden apró hibának jelentősége lehet.

P.: Úgy tűnik, hogy az elmúlt években a Felügyelet nem vette fel a kesztyűt. Amikor gond van, azt látják az ügyfelek, hogy nem volt elég kemény a fellépésük.

F. I.: Mi nem vagyunk jogalkotók, eszközeinket és jogosultságainkat a jogalkotók alakítják ki. Ezek pedig a korábbi „békés” időszakhoz igazodóan zömmel utólagosak, amelyek a jogsértések megtorlását, nem pedig a megelőzését helyezik előtérbe. A globális pénzügyi krízis azonban egyértelműen bebizonyította azt, hogy a felügyeletnek előrelátónak kell lennie, hosszú távra kell tekintenie, és ehhez persze meg kell neki adni az eszközöket. Ami a jogszabályok adta lehetőségeken belül van, azt mindet megtettünk, felvállalva ezekért a pofonokat is. Például legutóbb azt mondtuk, ebben a helyzetben a bankoknak nem kellene osztalékot fizetniük, és nem kellene a tartalékokat csökkenteniük. Azt viszont nem tehetjük meg, hogy egy olyan hitelkonstrukciót, amit veszélyesnek tartunk, ideiglenesen betiltunk.

MEG LEHET-E REGULÁZNI A BANKOKAT?

P.: A Parlament asztalán fekszik egy törvényjavaslat, amely arra vonatkozik, hogy a bankok egyoldalú szerződésmódosítását korlátozni kell. Miért kellett várunk három évig, hogy eljussunk eddig?

F. I.: A PSZÁF Felügyeleti Tanácsa már 2006-ban kiadott egy ajánlást, amely a bankok egyoldalú szerződésmódosításairól is rendelkezett. Ez a jelenlegi törvénytervezet egyik alapja. Mivel nem vagyunk abban a helyzetben, hogy ezt hatalmi szóval véghez tudtuk volna vinni, egyeztetni kellett az érdekeket. Nagyon nehéz beleírni egy jogszabályba, hogy például egy telefonszámlát hogyan lehet továbbhárítani az ügyfelekre, az pedig nem jogszabály, hogy „tessék tisztességesen viselkedni”. A világ nagy részén így működnek a felügyelet, a jogszabály felhatalmazza őket, hogy mondják meg, hogy bizonyos szerződéseknél mik azok a paraméterek, amelyek változhatnak. Ebben meg lehet állapodni, ez a megoldás ugyanolyan transzparens, mint egy jogszabály, azzal a különbséggel, hogy ha mondjuk holnapról nem telefonon kötnek üzleteket, hanem lovas futárral, akkor ezt érvényesíteni lehet anélkül, hogy törvényt módosítanának miatta. Hogy egy másik példát mondjak: ha kapok egy mobiltelefonos visszajelzés a számlaegyenlegemről, akkor nem az a kérdés, hogy ennek mennyi az induló ára. Ha azt mondják, hogy 13 500 forint, akkor eldöntöm, hogy nekem ennyiért megéri-e ez a szolgáltatás. Az fontosabb, hogy tudjam, holnap ez mitől fog megváltozni.

P.: Kinek a felelőssége, hogy a bankok olyan szerződéseket köthetnek, ami alapján bármit megtehetnek? A fogyasztóvédelemé? A GVH-é? A PSZÁF-é? A civil szervezeteké? A kormányé?

F. I.: Nagy híve vagyok a felelős vállalatirányításnak és a fogyasztóvédelemnek, és azt remélem, a fogyasztóvédelemnek az a része, amelyet mi végzünk, a pozitív példák egyike. Felvilágosítást nyújtunk a fogyasztónak, hogy mi mindent kellene tudnia, és arra ösztökéljük, hogy olvassa el a szerződést, mielőtt aláírja. Ezt azonban mégis sokszor elmulasztják, de utána hiába tárják szét a karjukat. Kell húzni egy nagyon éles határt, amelyik megmondja, hogy bizonyos esetekben nem tud mást csinálni bármilyen felügyelet, mint hogy megpróbál információkat adni és adatni. A Felügyeletnek az az óriási előnye egy fogyasztóvédelmi szervezettel szemben, hogy nemcsak információkat ad, hanem rá tudja kényszeríteni, hogy adjanak információkat. A fogyasztót néha önmagától is meg kell védeni. Kell például lennie egy olyan intézménynek, amely adott esetben azt mondja, hogy - bár a fogyasztó nagyon lelkesen felvonná a devizahitelt, és a szolgáltató ugyanilyen erősen szeretné adni a devizahitelt - ezt most mindannyiunk érdekében csak olyanoknak lehessen értékesíteni, akik rendelkeznek az adott devizában fedezettel (például ilyen bevételük van) vagy jövedelmi pozíciójuk bármilyen szélsőséges árfolyammozgást el tud viselni.

P.: A jenhitel erre jó példa, amiről a szakmának kezdettől az volt róla a véleménye, hogy az a sától származó ötlet.

F. I.: Igen, csak senkinek nem volt arra jogosítványa, hogy azt mondja: csak olyan vegye fel a jenhitelt, akinek megvan hozzá a fedezete. Ha valakinek jenben van a bevétele, miért ne vehetne fel jenhitelt? A többieknek azonban ne legyen szabad. Ezzel szemben annak idején minden pénzintézetnek az volt az érdeke, hogy felvegyék. Úgy látom, a felügyeletnek kellene jogot kapniuk arra, hogy időlegesen betiltsanak bizonyos termékeket. Erre mi tettünk egy javaslatot a mostani módosításban is, felvállalva az ebből fakadó konfliktusokat és az ezzel együttjáró nagyobb felelősséget.

MŰKÖDIK-E AZ ASZTALBORÍTÁS?

P.: Az asztalborítás nem működik? Nem lehet évente egyszer bemenni a PM-be és kiverni a balbét, hogy valami fontos és változtatni kell rajta?

F. I.: Lehetne, ez habitus kérdése, ám én nem ez a típus vagyok. Nyilvánvalóan az a kérdés, hogy kinek használna az asztalborítás. A Felügyelettel szemben megnyilvánuló bizalmatlanság nem intézményi hiúság kérdése, hanem nagyon is pénzügyi stabilitási kérdés. Nem tenne a piacnak, ha a különböző felelősségeket viselő jegybank, Pénzügyminisztérium, PSZÁF látványosan veszekednének. Volt már erre precedens Magyarországon. Minden olyan jelenség, amelyik a három szabályozó hatóság jogalkotó (PM, Kormány, Parlament), monetáris hatóság (MNB), és a felügyelő hatóság (PSZÁF) önállóságát saját felelősségét és együttműködésének lehetőségét és kényszerét csorbítja, időlegesen ugyan egyik-másik számára hozhat tisztavirág életű hozadékot, de hosszabb távon az egész rendszert gyengíti. Ezért én a közös megoldásokban, és nem a látványos asztalborításokban hiszek.

P.: Nyugat-Európában több joguk van a felügyeleteknek?

F. I.: A 27 tagország mindegyikében más a helyzet. Vannak természetesen nagyobb jogosítványokkal rendelkező felügyelet is, de többségében az a rendszer működik jól, ahol egyenrangú partnereként a felügyelet saját felelősségi körébe tartozó döntéseket a másik két hatóság a lehetőségek szerint a legrugalmasabban támogatja. Ez az alapja a közös fellépések nagyobb erejének is.

P.: A miniszterelnöknek volt egy olyan javaslata, hogy be kellene tiltani a shortolást. A felügyelet tudná ezt ellenőrizni ebben a komplex befektetési környezetben?

F. I.: Hadd legyek pontos! A shortolást soha senki nem akarja betiltani, ez egy olyan eszköz, amellyel a piac normális körülmények között él. A shortolásnak azonban vannak olyan elemei, amelyek veszélyesek, ha például olyan koncentráltan történik és olyan tömegben, hogy már az elszámolást veszélyezteti. Aki elfogad egy megbízást, annak biztosítania kell a nagyságrendeket, hogy ha szállítani kell, szállítani tud. Ennek hiányában a kockázat rendszer méretű lehetne.

P.: A felügyelet tehát ellenőrizni tudna egy ilyen shortkorlátozást?

F. I.: Teljes mértékben. De a shortolás teljes betiltása nem járható út. Meg kellene állapodni a feltételekről, hogy mikor tekintjük nagynak, veszélyesnek az ügyletet és azokat kell esetleg időlegesen korlátozni.

MI LEGYEN A HITELÜGYNÖKÖKKEL?

P.: Az IMF-csomag ellenében vállaltuk, hogy szabályozzuk a hitelügynökök tevékenységét. Ez most hogy áll?

F. I.: Folyik és már nagyjából le is zárult a témavizsgálat az ügyben. Ennek három eleme van: egyrészt nyilvánvaló, hogy ha van ilyen közvetítő elem, akkor arra ugyanolyan követelményeket kell alkalmazni, mint például a biztosítási területen. Most ha valaki biztosítási ügynök akar lenni, vizsgáztatni kell, de hitelközvetítő bárki lehet. Ez nincs így rendben. Másrészt világosan áttekinthetőnek kell lenniük a megbízó és a megbízott - az intézmény és a közvetítő - közti kapcsolatoknak. Harmadrészt ebben az esetben is alkalmaznunk kell a Felügyelet prioritásait az ott meghatározott alapelvekre építkezve: eszközminőség, likviditás, az üzleti filozófia megértése és tisztességes magatartás.

P.: A biztosítónál jól szabályozott az ügynöki hálózat, ettől függetlenül náluk is vannak problémák. A kombibiteleknek például elég nagy a veszteségük, és a unit-linked sem nevezhető transzparens terméknek. Mit tud tenni a felügyelet ebben a két kérdésben?

F. I.: A kérdés egyik fele az, hogy milyen transzparenciakövetelményeket tudunk felállítani ezekre. Ajánlás szinten mind a kettőt megtettük. Látni kell azt is, hogy a unit-linked alapvetően befektetési termék, ajánlásainkban ezt szeretnénk érvényesíteni de ekként kellene kezelni a jogszabály-alkotás során is. Ez jogszabályi kérdés, ami pedig a mi részünket illeti, állásfoglalásainkat ennek megfelelően készítettük el. Attól még, hogy egy biztosító csinálja, a unit-linked befektetési termék. Miért ne vonatkozna rá az ugyanolyan

(vagy ugyanaz) a szabály, ami a befektetések nyilvánosságára és a kockázatkezelésére vonatkozik?

P.: Nézzünk egy másik példát! Az ingatlanalapoknál az történt, hogy az alapkezelők, bankok és értékecsklők vonalzóval húzták fölfelé a hozamot, de az ügyfelek mást kaptak, mint amit ígértek nekik. Hogyan épülhetett ki ilyen rendszer? Akik benne szorultak, máig nem értik, hogy mi a probléma.

F. I.: Van, aki azt mondja, hogy egyáltalán nem lenne szabad nyílt végű ingatlanalapot működtetni. Én azt mondom, hogy lehessen, mégpedig azzal a kockázattal, hogy akkora likviditást kell benne tartani, ami rontja az ingatlanok hozamát normál körülmények között. Azt gondolom, hogy ez két kérdés: a likviditás és az ár kérdése. Eddig a likviditás volt a probléma, most az ár. Ameddig az ingatlanokat korlát nélkül lehetett vásárolni, vonalzóval húzták felfelé az értéküket és folyamatos volt a likviditás, addig semmi baj nem volt. Ha valamelyik elkezd megmozdulni, nem jönnek folyamatosan a befektetések, vagy az ingatlan értéke csökken, a dolog elkezd visszafelé működni. Máig azt kell mondanom, hogy miközben a részvényárak meglehetősen megemelkedtek, az ingatlanárak nem feleltek meg, az ingatlanokban nem volt akkora túlértékeltség. Egy ingatlanalappal még mindig jobban járhat az ember, mint egy részvényalappal, ha a hosszabb távú eredményt tekintjük, ennek azonban nyilvánvalóan likviditási ára van. A részvényeket alacsonyabb áron gyorsan lehet pénzzé tenni, az ingatlanoknál azonban - és ezt mindenki tudja, aki eladott vagy vett lakást életében - sokszor hosszú hónapok is eltelnek amíg a megfelelő szerződés létrejön. De nyilván aki nem erre számított, az ettől nem lesz boldog.

P.: Az ügyfelek úgy látják, hogy nekik kellett elkönyvelniük komoly veszteségeket, miközben sehol nem hullottak fejek, és mindenki elbírálja a felelősséget. A bank, az alapkezelő nem járt rosszabbul, az értékecsklők felelősségét senki nem firtatta, mindenki „tökéletesen” működött. A balhét az ügyfél vitte el.

F. I.: Ki vigye el a balhét egy befektetésnél, ha nem a befektető? Bocsánat: nem lopták el a pénzt! Ha ellopták volna, akkor ez a kérdés jogos. Nem az történt, hogy valaki azt mondta: befektetünk a bahamai aranybányákba, ahol nincs is aranybánya. Ezek tényleges befektetések, amelyeknek az ára természetesen változik, és most az ingatlanpiacra sem az emelkedő árak a jellemzők. Abban biztosan van felelősségük az alapkezelőknek, hogy felvilágosították-e kellőképpen az ügyfeleket.

P.: Egyre több a tőkevédett alap. A felügyelet mit tud tenni ez ellen?

F. I.: Nekünk nem tőkegarantált alapjaink vannak, itt azt garantálja az alapkezelő, hogy olyan befektetési politikát folytat, hogy a tőkét vissza tudja adni. Ezt is teszi, ezért olyan költséges a dolog. Ha garantált lenne, akkor a garantőrnek ehhez tőkével kellene rendelkeznie. Ilyen is van, de nagyon kevés. Ami számunkra, mint Felügyelet számára fontos, hogy ez a különbségtétel világos legyen a tőkegarantált és tőkevédett alapok között. Az megint más kérdés, hogy az ügyfél ezt elolvassa, megérti-e. Mondok egy példát. Valaki elhelyezett 100 ezer forintot a banknál, amelyik azt mondta neki, hogy 10 százalékos kamatot kap. Végül nem kapott ennyit, csak 5 százalékos, azt is két részletben. Beküldte a teljes dokumentációt hozzánk, és kiderült: vett egy befektetési alapot 50 százalékosan és vett 50 százalékosan betétet 10 százalékos kamattal. Az igazság tehát az, hogy ha az előbbi nem teljesít, akkor átlag 5 százalék a kamat, ha jól teljesít, akkor több. Ilyenkor azt kellene mondani a felügyelő hatóságnak, hogy ilyen konstrukciót, mondjuk 5 millió alatt ne lehessen eladni. 5 millió forintért pedig valaki olvassa el az apró betűt is!

P.: Az alapkezelők teljesítményét is rendkívül nehéz összehasonlítani, mert az alapok tényleges költségterheléséről nincsenek friss adatok.

F. I.: Sokáig dolgoztam egy tanácsadó cégnél, és ugyanezzel a problémával szembesültem. A kérdés egyik fele, hogy ami a BAMOSZ adataiban megjelenik, az csak a BAMOSZ-tagok adata, akik a piacnak csak 90 százalékát fedik le, tehát nem teljes az összkép.

P.: Nagyon fontos téma a Provident-botrány. Nem akarom megbélyegezni az ügyfeleket, de egy részük számára vajmi keveset jelent a hirdetés végén elhangzó THM. Nekik nem lehetne valahoggy segíteni?

F. I.: A kérdés egyik vetülete a dolog erkölcsi-társadalmi megítélése. A felügyelet négy prioritása közül kettő érinti a Provident-ügyet. Amikor valaki gyorshitelt ad, meg kell nézni, hogy milyen a valószínűsége a visszafizetésnek. Ezt mi folyamatosan figyelemmel kísérjük. Nem mindenki csödlöl be, aki nem prudens, de ha valaki olyanoknak nyújt hitelt, akik nem tudják ezt felmérni, az nagy kockázat. A másik vetülete a kérdésnek, hogy reálisak-e ezek a rendkívül magas THM-ek. Az uzsora egy büntetőjogi kategória, ezért a felügyeletnek azt kell megnéznie, arányos-e a teher. Ez mindenkire igaz, a Provident-re is, meg kell nézni, hogy melyek azok a költségek, amelyek indokolják a 400 százalékos THM-et. Ha ez esetleg arányos is, még mindig fennáll a másik kérdés, hogy tisztességes-e. Ráadásul ez gazdasági tartalma szerint gyorshitel, de ha valaki felvesz 10 ezret, és amikor vissza kellene fizetnie, akkor megint felveszi, az már nem az. Ezt világossá kell tenni.

LEVÉL A BANKOKNAK

P.: Kiküldött a felügyelet egy körlevelet is a bankoknak, hogy az általános kockázati céltartalékot meg kell képezniük. Ez azt jelenti, hogy egyes bankok részéről érkezett nyomás, hogy ezt ne kelljen megtenni?

F. I.: Nem, ez tényleg preventív javaslat volt. Úgy szól a jogszabály, hogy azok a bankok, amelyek meghatározott paramétereknek eleget tesznek, kérhetik, hogy ne kelljen megképezniük. Mi azt mondtuk, hogy ne is kérjék, hiszen a bankok megbízható működésének anyagi hátterét megerősíteni mindannyiunk közös érdeke.

P.: Kiadtak egy olyan javaslatot is, hogy osztalékot se fizessenek a bankok. Ugyanakkor vannak olyan vélemények is, hogy a magyar pénzügyi szabályozás nem elég jó ahhoz, hogy megakadályozza a külföldi bankot abban, hogy nagymértékű tőke kivonást hajtszon végre. Elég jó a magyar szabályozás ahhoz, hogy megakadályozza a külföldi bankok tőke kivonását?

F. I.: A leánybankok a magyar jogrendszer keretei között működnek, s ebben meg van határozva, hogy mennyi tőkét kell tartaniuk. Az osztalék kivihető, mi most azt javasoljuk, hogy ne vigyék ki. Azt mondjuk a jelenlegi helyzetben, hogy az értéknövekedést fontosabbnak tartjuk, mint a cash-t. Írtunk levelet az anyabankoknak is, amelyben azt kértük, hogy tartsák fenn a likviditás és a finanszírozás eddigi szintjét. Nem is történt érdemi pénzkivonás.

P.: A végre néhány gyorskérdés. Meg kell-e menteni a magyar devizahiteleseket?

F. I.: Megmenteni nem kell. Azokat az adósokat azonban, akik lehetetlen élethelyzetbe kerülnek, a társadalomnak valamilyen módon segítenie kell.

P.: Kiderült a válságban, hogy a pénzügyi modellek nem működőképesek. Magyarországon lesz-e ebben valamilyen változás, vagy el kell fogadni, hogy százevente összeomlik a rendszer?

F. I.: Közhely, de igaz: rosszul működő pénzügyi rendszer mellett nem lehet jól teljesítő gazdaság, de jól működő pénzügyi rendszer még nem garancia a gazdaság jó teljesítésére. Fontos azt hangsúlyozni, hogy ugyan a globális pénzügyi válság az amerikai pénzügyi szektortól indult ki, de a magyar pénzügyi szektorban nem volt olyan eszköz ami ott hatalmas veszteségeket okozott. A nemzetközi pénz és tőkeáramlás drámai lefékeződése azonban természetesen a magyar pénzügyi szektor növekedését is megakasztotta, de amit most látunk az reálgazdasági - elsősorban a felvevő piacok beszűküléséből adódó feszültség. Nem a pénzügyi szektor stabilitásával, megbízhatóságával van gond, hanem azzal, hogy hogyan lehet úgy erősíteni őket, hogy visszanyerjék azt a dinamizmust ami a gazdaság élénkítéséhez szükséges. Számunkra a legfontosabb következmény, hogy ezután nemzetközileg és ágazatilag is integráltabb felügyeleti politikának kell működnie. Akármilyen integrált is lesz azonban nemzetközileg a rendszer, biztosan lesznek továbbra is helyi felügyelet.

Megjelent a portfolio.hu-n, 2009. március 6-án.

Tanulmány a banki betéti szolgáltatások árképzési gyakorlatáról magyarországi és nemzetközi viszonylatban

A Nemzetközi Bankárképző Központ Zrt. az általuk készített tanulmánnyal célként tűzték ki a piaci transzparencia növelését, hiszen az árazási szokások feltárása növeli a piac átláthatóságát, ezáltal a verseny élénküléséhez vezethet, ami a fogyasztók javát szolgálja. Ezen túlmenően, a tanulmány segít hozzájárulni a bankpiaci szolgáltatásokat igénybe vevő lakosság pénzügyi ismereteinek fejlesztéséhez; a kutatás eredményeit felhasználva a fogyasztók rálátást kapnak a bankok által alkalmazott árazási technikákra, amely segíti a befektetési és hiteltermékek közötti racionális döntés meghozatalában, mindez áttételesen az árverseny erősödését is elősegítheti. Alábbiakban a tanulmány vezetői összefoglalóját közöljük, a teljes szöveg megtekinthető a [Felügyelet honlapján](#).

1 VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének megbízásából végzett kutatás fókuszában a banki befektetési termékek árképzése, azon belül is egy kiemelt szektor, a lakossági betétek árazásának gyakorlata áll. Célunk annak vizsgálata volt, hogy a bankok milyen különféle árképzési módszertant alkalmaznak gyakorlatukban, valamint megfigyelhető-e valamilyen eltérés a hazai és a nemzetközi bankok eljárásainak esetében.

A banki lakossági termékek árképzése önmagában széles termékskálát foglal magába, mely körbe beletartoznak mind az eszközoldali, mind a forrásoldali termékek és az azok esetén alkalmazott eltérő módszertan illetve egyéb figyelembe vett tényezők. Ezen körből a passzív termékek szűkített köre is igen széles skálával rendelkezik. Ilyen betéti termékek közé sorolhatók a folyószámla- és lekötött betéti termékek, a privát banki termékek és szolgáltatások, a dedikált célcsoportoknak nyújtott szolgáltatáscsomagok, akciós termékek, és a ma már bankokhoz is kapcsolható befektetési jegyek vagy a kombinált biztosítási megtakarítási formák. Mindazonáltal, hangsúlyozzuk, hogy jelen tanulmányban – a PSZÁF által elfogadott pályázati feltételeknek megfelelően – nem vizsgáltuk a fent felsorolt termékcsoport teljességét, annak csupán egy szűkebb szegmensére terjedt ki vizsgálatunk:

- A különböző hosszúságú időre lekötött lakossági betétekre, melyek az átlagos fogyasztó megtakarítási szokásait tükrözik.
- Megtakarítási betétekre, melyek a lekötött betétekhez tulajdonságaikban közel álló terméknek tekinthetők.

A banki árazási gyakorlat vizsgálata során a tanulmány módszertani ismertetőjében részletesen bemutatott módon:

- Nemzetközi kutatást végeztünk, mely során elsődlegesen nemzetközi irodalomra támaszkodtunk, illetve konferencián vettünk részt.
- Hazai adatokat vásároltunk meg, illetve gyűjtöttünk össze (banki hirdetményekből és publikus adatbázisokból) és elemeztünk, valamint bankok és banki szakemberekkel folytatott szóbeli interjúkon tártuk fel a jelenlegi gyakorlatot.

A tanulmánnyal kapcsolatos kutatásokat, interjúkat és kvalitatív elemzéseket a 2008. január és április közötti időszakban készítettük. A tanulmányban az aktuális árazási tendenciákat kívántuk vizsgálni, így a 2005. április és 2008. február közti időszakra vonatkozóan végeztünk kvantitatív elemzést, felhasználva a tanulmány elkészítésének időpontjában rendelkezésre álló publikus árinformációk legszélesebb körét.

ELŐZETES HIPOTÉZISEK

1. Miután a magyarországi bankok többsége külföldi bankcsoportokhoz tartozik, feltételeztük, hogy a bankok árazási gyakorlata anyabanki módszertanok alapján került kialakításra, melyet az anyabank által elvárt célok, mint megcélzott ügyfélkör, termékek, piaci részesedés és eredmény terv befolyásolnak, s ezek összefüggésben állnak az anyabanki finanszírozás árazásával.
2. Továbbá, feltételeztük, hogy a bankok olyan szofisztikált betétárazási módszerekkel rendelkeznek, melyeknek alapja az ügyfél jövedelmezőség számítás alapján, s így célcsoportonként – az üzleti stratégiát és kockázatokat is figyelembe véve – alakítják ki a betéti termékek árazását.

Vizsgálatunk előzetes hipotéziseinket csak részben igazolták vissza, melynek okát mi abban látjuk, hogy a magyarországi bankrendszer jelenleg – a korábbi évek alacsony mértékű pénzügyi közvetítési szintjéről elmozdulva – elsősorban a volumenbővülésben és az anyabanki (vagy tőkepiaci) elvárásoknak megfelelően az eredményterv teljesítésében érdekeltek.

A NEMZETKÖZI KITEKINTÉS EREDMÉNYEI:

1. A két alapvető megközelítés a mikroökonómiai és a költség alapú, melyeknek általában egy vegyes típusát alkalmazzák a bankok a gyakorlatban. A mikroökonómiai megközelítés alapján a bankok versenytársaik stratégiáit figyelve alakítják áraikat. Ennek a módszernek a legmeghatározóbb mozgatórugói a piaci erő és a fogyasztók ár rugalmassága. Megfigyelhető, hogy a felügyeleti szervek általánosan korlátozzák a versenypiaci visszaéléseket a piaci erővel. Emellett a vevők rugalmassága a bankok vizsgálatának fontos célpontja, melyet egyre kifinomultabb eszközökkel próbálnak támogatni, és akcióikkal is elsősorban a rugalmasságnak megfelelően kívánnak ügyfeleket akquirálni és megtartani.
2. A költség alapú árazás ezzel szemben első sorban a várható bevételek és költségek struktúrájára építi stratégiáját. Ennek megfelelően figyelembe veszik szintén a fogyasztók viselkedését leíró tényezőket, mint a kamatlábérzékenységet, a jövőben várható kamatokat, költségeket és pénzáramlásokat. A költség allokáció szintjén lehetséges eltérés az egyes intézmények esetében, annak megfelelően, hogy mely bank mely költségelemeket, és milyen tényezők figyelembe vétele mellett rendeli az adott termékhez.
3. Az ügyfelek akquirálásakor és megtartásakor szegmentációs technikákat alkalmaznak a bankok, melyek során nem a teljes betéti állománynak nyújtanak eltérő kondíciókat, hanem csak egy adott szegmenst próbálnak befolyásolni egy-egy kiemelt termék-kategórián keresztül, lejáratí sávon vagy befektetett összeghatáron belül. Ennek köszönhetően a bankok igyekeznek kizárni a nem árrugalmas ügyfelek betéteinek átárazódását és az ebből eredő kamatvesztéséget.

A HAZAI VIZSGÁLAT EREDMÉNYEI:

4. Az árazás elsődleges célja az eredményterv teljesítése. Az eredményterveket a vizsgált bankok top-down módszerrel határozzák meg, általánosan anyabanki célokat is figyelembe véve. Az árképzési döntéseken képesek az intézmények elsődlegesen befolyásolni a jövőbeli eredményüket. Ebből következően a meghatározott árak elfogadása általánosan felsővezetői felelősséggel jár.
5. A nemzetközi piacokon sokat hangsúlyozott ügyfél-rugalmassági vizsgálatokkal több megkérdezett bank próbálkozott itthon is, azonban általánosan elmondható, hogy nehezen képesek rugalmassági tényezőket explicit figyelembe venni. Ennek egyik oka, hogy a rugalmassági függvények diszkrét jelleget mutatnak, mely nehezen becsülhető, s így könnyebben befolyásolhatóak az ügyfelek a szolgáltatás minőségén és a sokrétű szolgáltatásokon keresztül. Másrészt, a megfelelő CRM rendszerek kiépítése a legtöbb helyen még nem megfelelő kifinomultságú, bár erőteljes fejlődés mutatkozik az interjú alanyok elmondása szerint.
6. Mindazonáltal, a piacon jelenlévő befektetések átcsoportosulásából arra következtethetünk, hogy a lakossági ügyfelek rugalmasan reagálnak a kamatváltozásokra, melynek markáns példája a kamatadó bevezetését követő befektetési hullám.
7. Az árak konkrét meghatározásának döntési szintjére két gyakorlat jellemző a magyar piacon, a megkérdezettek között azonos arányban. Rugalmasabb stratégiai döntéshozatal esetén az ALCO szintjén állapodnak meg az árról, ha azonban a szervezet merevebb korlátok között működik, akkor a lakossági üzletágra bízzák a döntést és az ALCO csak jóváhagyó szerepkörrel rendelkezik. Az ALCO szintjén döntést hozó bankok szélesebb körű áttekintéssel bírnak arra vonatkozóan, hogy az árazásnak milyen hatása lehet a tervszámokra, a likviditásmenedzsmentre, a kockázatkezelés kereteire és egyéb tényezőkre. Ez által

a kockázattudatos portfólió építésre is nagyobb potenciállal rendelkeznek az ilyen típusú bankok.

8. Abban az esetben, ha a bank üzleti területe végzi az árképzési döntés előkészítését, akkor az elemzés kevésbé épül be a felelős vállalat irányítás rendszerében. Ennek megelőzésére szolgál, hogy az ilyen döntési mechanizmussal rendelkező bankok komoly leszabályozottságot mutatnak döntéshozatalukban, s így megkövetelik a különféle területek részletes véleményezési tevékenységét. Így az általunk vizsgált, ilyen típusú bankokra is teljes körű, prudens döntéshozatal volt jellemző.
9. A megtakarítási betétek árképzési mechanizmusa azonos a lekötött betétekével, azonban hangsúlyosabb szerepet kap a versenytársak figyelése. Ennek elsődleges oka lehet, hogy ez a megtakarítási forma kevésbé domináns eleme a vizsgált bankok portfóliójának, így az árképzési folyamat során is kevésbé átfogó döntéshozatal alá tartoznak, s inkább egy követő magatartás érvényesülhet.
10. Vizsgált historikus kamatsorok alapján megfigyelhető, hogy a bankok nem azonnal és nem teljes mértékben alkalmazkodnak kamatszintjükkel a jegybanki alapkamat változásához. Ennek egyik oka, hogy a külföldi anyabankkal rendelkező bankok egyéb típusú forrásokra is jelentős mértékben támaszkodnak. A másik általunk feltárt ok, hogy a bankok egymás akcióit elkerülve eltérő részpiacokon és eltérő időzítéssel folytatnak szegmentációs stratégiát.

Szükségesnek tartjuk fel hívni a figyelmet, hogy a vizsgálatunk lezárása után, olyan piaci helyzet alakult ki, mely több bankot a betéti árazási gyakorlat megváltoztatására ösztönözhet. Bár, ez nem lehetett tárgya a vizsgálatunknak, de ennek jellemzőit, az alábbiakban foglaljuk össze:

1. A subprime válság következtében kialakuló nemzetközi likviditási/finanszírozási nehézségek megnövelték a kockázati felárakat, így a magyarországi leánybankok által igénybe vehető kedvező árazású anyabanki finanszírozási források kimerültek.
2. A fentiek következtében – bár az eredményterv továbbra is fontos –, a betétek árazásában a korábbinál jóval nagyobb jelentőséggel bír a likviditás menedzsment, vagyis a forrásbevonás.

A De Larosiére-jelentés összefoglalója

A 2007–2008 során kibontakozó pénzügyi válság hatására José Manuel Barroso, az Európai Bizottság elnöke, 2008 októberében felkérte Jacques de Larosiére-t hogy elnököljön egy 8 fős független, „magas szintű szakértői csoportot” (High Level Expert Group), és tegyen konkrét megoldási javaslatot az európai pénzügyi szabályozás és felügyelés jövőjével kapcsolatosan.

A „magas szintű szakértői csoport” tagjai:

- Jacques De Larosiére: korábbi francia jegybankelnök, a Delors-bizottság korábbi tagja (gazdasági és monetáris unió (EMU) kidolgozója), az IMF korábbi igazgatója, EBRD korábbi elnöke, G30 tagja
- Leszek Balcerowicz: korábbi lengyel pénzügyminiszter és a központi bank volt elnöke
- Callum McCarthy: a brit pénzügyi felügyelet korábbi elnöke
- Rainer Masera: a SAN PAOLO IMI pénzügyi csoport korábbi vezetője, valamint az olasz központi bank volt igazgatója
- Lars Nyberg: a svéd központi bank elnök-helyettese és a Bázeli Bizottság tagja
- Otmar Issing: az Európai Központi Bank Igazgatóságának korábbi tagja
- Onno Ruding: korábbi holland pénzügyminiszter és a Citicorp volt igazgatója
- José Perez Fernandez: a spanyol központi bank igazgatóságának korábbi tagja

A **jelenlegi pénzügyi válság** rávilágított az európai felügyeleti, illetve felügyelési keretek gyengeségeire, amely továbbra is töredezett maradt a nemzeti határok mentén, annak ellenére, hogy lényeges fejlődést ért el a pénzügyi piacok integrálásában és növelte a határon átnyúló intézmények fontosságát.

A **jelenleg** is folyó felügyelési reformot szükséges felgyorsítani. A felügyelési reform eddig az evolúciós szemléletmódon alapult, amely szerint a Lámfalussy szerkezet 3. szintű Bizottságaitól a tagállamok közti felügyeleti gyakorlatok és folyamatok jelentős konvergenciáját várták. Bizonyos szintű konvergenciát sikerült elérni, azonban ez az előrehaladás az EU számára nem tette lehetővé, hogy meghatározza és/vagy kezelje a jelenlegi pénzügyi válságot. A jelenlegi nemzeti alapú EU felügyeleti szerkezet nem képes teljes felügyelési konvergenciát létrehozni és csökkenti a makroprudenciális felügyelés hatékonyságát.

A „magas szintű szakértői csoportnak” a konkrét mandátuma volt, többek között annak megvizsgálása, hogy:

- hogyan lehetne a legjobb módon megszervezni az európai pénzügyi intézmények és piacok felügyeletét annak érdekében, hogy biztosítsák a pénzügyi intézmények prudenciális helyzetét, a piacok megfelelő működését, valamint a betétesek, biztosított személyek és befektetők érdekeit;
- hogyan lehetne megerősíteni a pénzügyi stabilitás ellenőrzésére, előrejelzési rendszerekre és a válságkezelésre – ideértve a határokon és szektorokon átnyúló kockázatok – vonatkozó európai együttműködést;
- az európai hatóságok hogyan működhetnének együtt nemzetközi szinten más jelentős államokkal a pénzügyi stabilitás fenntartása érdekében.

A „**magas szintű szakértői csoport**” megvizsgálta a feladatok és felelősségek allokációját nemzeti és európai szinten, majd pedig 2009. február 25-én publikálta jelentését, melynek 4 fő része 31 ajánlást tesz az európai felügyelésre.

A jelentés négy része:

1. A pénzügyi válság okai
2. Javaslatok a politikai és szabályozói lépésekre
3. Javaslatok az EU felügyeleti lépésekre
4. Javaslatok a nemzetközi szintű lépésekre

[A De Larosiére-jelentés összefoglalója elérhető innen.](#)

Az Európai Bizottság honlapján pedig elérhető a jelentés teljes szövege:

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiére_report_en.pdf

A De Larosiére-jelentés összefoglalójában található megállapítások összecsengenek a PSZÁF korábbi „[A PSZÁF álláspontja az egységes Európai Unió pénzügyi felügyeleti hatóság felállításával kapcsolatban](#)” című szakmai anyagával.

2009. március 4-én az Európai Bizottság közzétette a „Communication for the spring European Council – Driving European recovery” közleményét:

[Az Európai Bizottság „Közlemény az Európai Tanács tavaszi ülészakához - Impulzusok az európai gazdaság élénkítéséhez COM\(2009\) 114 elnevezésű anyag 1. Kötetének pénzügyi intézményekre és szabályozásra vonatkozó részei](#)

A Közlemény 1. Kötetének teljes magyar nyelvű változata elérhető a következő internetes oldalon:

eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0114:FIN:HU:DOC

2009. március 9.

[A De Larosiére-jelentés összefoglalója](#)

A közép-kelet-európai tagállamok felügyeleti hatóságait képviselő CEBS-tagok közös álláspontja

A közép-kelet-európai tagállamok (Cseh Köztársaság, Szlovákia, Lengyelország, Románia, Bulgária és Magyarország) felügyeleti hatóságait képviselő CEBS-tagok közös álláspontja a közép-kelet-európai régióról és annak pénzügyi rendszereiről készült értékelésekkel kapcsolatos figyelmeztető felhívásokról

A közép-kelet-európai EU-tagállamok, a Cseh Köztársaság, Szlovákia, Lengyelország, Bulgária, Románia és Magyarország pénzügyi felügyeleti aggodalmukat fejezik ki azon nyilvánosan bejelentett kezdeményezések miatt, amelyek a régi EU-tagállamok bankjainak kockázataira figyelmeztetnek a közép-kelet-európai országokbeli magas kitettségeik miatt. Az ilyen kezdeményezések nem csupán a régióban működő felügyeletre, hanem mindenekelőtt az általuk felügyelt pénzügyi rendszerekre nézve is magas reputációs kockázatot sugallnak. A hivatkozott kezdeményezések kapcsán közölt információk sokszor leegyszerűsítettek és félrevezetőek, továbbá negatív hatással lehetnek az ezen országokban működő bankokra. Az ilyen önbeteljesítő spekulációk teljes mértékben figyelmen kívül hagyják a közép-kelet-európai államok gazdasági fundamentumainak alakulását és olyan téves helyzetértékelést eredményeznek, amely elkerülhetetlenül rombolók lehetnek mind a térség, mind egész Európa számára.

Az közép-kelet-európai tagállamok (Cseh Köztársaság, Szlovákia, Lengyelország, Bulgária, Románia és Magyarország) felügyeleti hatóságait képviselő CEBS-tagok közös álláspontja a közép-kelet-európai régióról és annak pénzügyi rendszereiről készült értékelésekkel kapcsolatos figyelmeztetésekről

A közép-kelet-európai EU-tagállamok, a Cseh Köztársaság, Szlovákia, Lengyelország, Bulgária, Románia és Magyarország pénzügyi felügyeleti aggodalmukat fejezik ki azon nyilvánosan bejelentett kezdeményezések miatt, amelyek a régi EU-tagállamok bankjainak kockázataira figyelmeztetnek a közép-kelet-európai országokbeli magas kitettségeik miatt. Az ilyen kezdeményezések nem csupán a régióban működő felügyeletre, hanem mindenekelőtt az általuk felügyelt pénzügyi rendszerekre nézve is magas reputációs kockázatot sugallnak. A hivatkozott kezdeményezések kapcsán közölt információk sokszor leegyszerűsítettek és félrevezetőek, továbbá negatív hatással lehetnek az ezen országokban működő bankokra. Az ilyen önbeteljesítő spekulációk teljes mértékben figyelmen kívül hagyják a közép-kelet-európai államok gazdasági fundamentumainak alakulását és olyan téves helyzetértékelést eredményeznek, amely elkerülhetetlenül rombolók lehetnek mind a térség, mind egész Európa számára.

Minden közép-kelet-európai EU-tagállamnak egyedi a gazdasági és pénzügyi helyzete, ezek az országok nem homogén régiót alkotnak. Ezért fontos először különbséget tenni EU-tagállamok és nem EU-tagállamok között, majd tisztázni azokat a problémákat is, amelyek az egyes országokat vagy bankcsoportokat érintik.¹

Minden egyes közép-kelet-európai EU-tagállam hatósága teljes mértékben felelős az országában működő bankok felügyeletéért,

¹ Az egyetlen hasonlóság az, hogy a közép-kelet európai térségben működő bankcsoportok hagyományosan nagyon konzervatív üzletpolitikát követnek és a reálgazdaságot finanszírozzák. Leányvállalataik forrásai nagyszámú helyi betétből tevődnek össze, amelyek kihelyezéseik fő forrását is képezik. Ezen kívül a közép-kelet-európai régió eddig is és ezután is a növekedés motorjának és fő profitcentrumnak bizonyult és bizonyul minden, a régióban jelen lévő EU-n belüli nemzetközi bankcsoport számára.

valamint - a központi bankokkal egyetemben - az adott ország pénzügyi stabilitásáért. Az EU-bankok közép-kelet-európai tagállamokban működő leányvállalatait is az anyavállalat országának hatósága felügyeli, összevont alapon. A felügyeleti munka fontos részeként az anyavállalati országok felügyeletei ún. felügyeleti kollégiumok keretében működnek együtt a leányvállalatok országainak felügyeleivel. Mindez lehetőséget ad arra, hogy az érintett felügyelet az egész bankcsoportról információt szerezzenek. Az EU-ban jelenleg érvényes jogi szabályozás felhatalmazza a tagállamok kormányait, hogy pénzügyi szektoruk helyzetének egyedi jellemzőit figyelembe véve tegyenek lépéseket. Így a tagállamok kormányainak felelőssége, hogy országuk pénzügyi rendszereihez igazított intézkedéseket hozzanak, beleértve az EU-anyavállalatok helyi leányvállalatait célzó lépéseket is. Ez a felelősség összekapcsolódik az adott banknak a helyi pénzügyi rendszerben, betétgarancia-alapban betöltött rendszerszintű jelentősége értékelésével is, hiszen a közép-kelet-európai EU-tagállamokban működő EU-bankok jelentős összegű helyi betéttel rendelkeznek.

A közép-kelet-európai EU-tagállamok pénzügyi felügyeletei határozottan üdvözlnek, ha a térségük országainak kockázatait és azok európai gazdaságokra gyakorolt lehetséges hatását értékelő jövőbeni megnyilatkozások tiszteletben tartanak minden tagállami felügyelet és nemzeti kormány szerepét és felelősségét, ami kiterjed minden olyan lehetséges intézkedés megfontolására is, amelyek célja az egyes pénzügyi intézmények és a pénzügyi szektor stabilitásának megőrzése valamennyi EU-tagállamban. Fontos azonban azt is hangsúlyozni, hogy a közép-kelet-európai tagállamok szabályozó hatóságai támogatják a szabályozó hatóságok közötti szoros együttműködést, amelynek célja, hogy a pénzügyi válság aktuális problémáit koordináltan kezeljék.

Česká národní banka

Národná banka Slovenska

Българска народна банка

BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Komisja Nadzoru Finansowego

Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete

[A közép-kelet-európai tagállamok felügyeleti hatóságait képviselő CEBS-tagok közös álláspontja](#)

A CEBS közzétette a 2008. júniusi Értékelési Jelentésében felvetett kérdésekkel kapcsolatban hozott intézkedések értékelésének az eredményeit

SAJTÓKÖZLEMÉNY - 2009. MÁRCIUS 18.

2008 eleje óta a CEBS arra próbálja ösztönözni a standardalkotókat, a bankokat és a felügyeletet, hogy javítsák az összetett és nem likvid pénzügyi eszközök értékelését a banki pénzügyi kimutatások minőségének és összehasonlíthatóságának javítása érdekében.

A CEBS összegezte a 2008 júniusában [Report on issues relating to the valuation of complex and illiquid financial instruments](#) (Jelentés az összetett és nem likvid pénzügyi eszközök értékelésével kapcsolatos kérdésekről) címmel kiadott dokumentum alapján hozott intézkedések eredményeit, és megállapította, hogy további fejlődésre van szükség.

A részletes értékelés mélyebb bepillantást ad a standardalkotók (leginkább az IASB /Nemzetközi Számviteli Standard Testület/) és a bankok által hozott intézkedésekbe.

Az IASB által hozott intézkedésekkel kapcsolatban a jelentés megállapította, hogy:

- az IASB-nek mindenekelőtt olyan szélesebb értelemben vett, értékeléssel kapcsolatos kérdésekkel kellene foglalkoznia, mint az értékesíthető eszközök értékvesztésének mérése, az „első napi” nyereség és veszteség kezelése, valamint a saját hitelkockázat és az azzal kapcsolatos közzétételek hatásának a meghatározása;
- az IASB-nek további magyarázatokat kellene fűznie a méltányos értékmérésre vonatkozó útmutató egyes pontjaihoz; és
- minden szempontból magyarázatokat kellene fűznie a beágyazott származékos termékeket tartalmazó eszközök átminősítéséhez.

Az intézmények által tett intézkedésekkel kapcsolatban a jelentés hasonló következtetésekre jutott:

- ösztönözni kell a bankok értékelési módszereivel és folyamataival, továbbá a szélesebb értelemben vett értékelési szempontokkal kapcsolatos további erőfeszítéseket, mint például az értékvesztés mérése és a méltányos érték alkalmazása; valamint
- fejlődés és javulás tapasztalható az összetett és nem likvid pénzügyi eszközök minősítése terén, illetve általánosságban a befektetési és üzleti döntéshozatallal és a kockázatkezeléssel kapcsolatos témákban.

A CEBS továbbra is figyelemmel kíséri az alábbi területeket:

- átláthatóság és közzététel: a bankok előzetes, 2008-ról szóló éves beszámolóit alapján készülő első jelentés március végén lesz olvasható; és
- méltányos értékek ellenőrzése: ahol szorosan figyelemmel kísérjük az IAASB-nek a további útmutatók kidolgozásával kapcsolatos munkáját.

A közzétett CEBS jelentés a 2008. júniusi jelentésben bejelentett utókövetési folyamattal összhangban készült, jöllehet a munkát fel kellett gyorsítani annak érdekében, hogy a dokumentum felhasználható legyen a G20-ak nyilatkozata és cselekvési terve nyomán végzett uniós munkához kapcsolódó CEBS közreműködésben.

[A CEBS Sajtóközleménye](#)

A CEBS közzétette a likviditási pufferekről és a „túlélési” időszakokról készült előzetes jelentését

SAJTÓKÖZLEMÉNY - 2009. MÁRCIUS 18.

A CEBS a Gazdasági és Pénzügyi Bizottság kérésére válaszolva, továbbá a likviditási kockázatok kezelésével kapcsolatos 30 ajánlására vonatkozó (30 Recommendations on liquidity risk management) utókövetés keretében végzett munka részeként ma teszi közzé előzetes jelentését a likviditási pufferekről és a „túlélési” időszakokról.

A jelentés bemutatja az előzetes véleményeket arról, hogy a CEBS miként befolyásolhatná a likviditási pufferek méretének és összetételének különböző időtávlatokra vonatkozó meghatározását, miközben figyelembe veszi a valuták és jogi személyiségek körül kialakult további differenciálódást. A jelentés a CEBS korábbi munkájára, illetve a CEBS alá tartozó [Industry Expert Group on Liquidity](#)-vel (Likviditási Szakértő Csoporttal) folytatott intenzív párbeszédre épül.

A CEBS-javaslatok abból indulnak ki, hogy a likviditási puffer három dimenziótól függ: a stressz-forgatókönyvek súlyosságától és jellemzőitől, a túlélési időszaknak nevezett idő hosszúságától, valamint a pufferban lévő eszközök jellemzőitől. Stressz-tesztekhez kísérletképpen egy hónapos túlélési időszakot javasunk. A pufferba bevehető eszközökkel kapcsolatban a CEBS hangsúlyozza, hogy ezeknek azonnal vagy nagyon rövid idő alatt biztosítaniuk kell a likviditás megvalósulását, illetve az ésszerűség határain belül előre jelezniük kell, hogy mekkora likviditást tudnak biztosítani, szükség esetén biztonsági (haircut) levonás alkalmazásával.

Kidolgozásra kerülnek a pufferba beszámítható eszközök és a puffer megfelelő, minimális mértékének meghatározásához használt elvek, különösen a túlélési időszak vonatkozásában. Folytatódik a munka a bankok által alkalmazandó stressz-forgatókönyvekkel kapcsolatban. A CEBS azt tervezi, hogy 2009 közepéig konzultációs anyagot (Consultation Paper) tesz közzé a továbbfejlesztett javaslatairól.

Az Európai Unió felügyeleteinek és banki intézményeinek a likviditási pufferekkel kapcsolatos szemléletmódja között jelentős különbségek tapasztalhatók. Ezért kívánatos egy olyan viszonylag egyszerű megközelítés alkalmazása, amely megkönnyíti a megvalósítást és az érdekeltekkel folytatott kommunikációt. Ez azonban nem akadályozhatja az intézményeket abban, hogy a módszert összetettségük, üzleti modelljeik és likviditási kockázati profiljaik alapján kiegészítsék.

[A CEBS sajtóközleménye](#)



Az IAIS intézkedései a csoportszintű szolvencia-értékelés és felügyelet előmozdítása érdekében

SAJTÓKÖZLEMÉNY

A Biztosításfelügyelők Nemzetközi Szövetsége (IAIS) ma tematikai dokumentumot hozott nyilvánosságra a csoportszintű szolvencia-értékelésről és felügyeletről.

A pénzügyi válság fokozottan kiemelte/kiemeli mind az egyéni, mind pedig a csoportszintű felügyelet fontosságát. A dokumentum csoportszinten ismerteti a kihívásokat, köztük az alábbiakat:

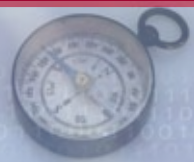
- csoporton belüli tranzakciók és tőkeáttételek
- a tőke helyettesíthetősége és az eszközök átruházhatósága
- a csoportok felépítésének összetettsége, ideértve a nem ellenőrzött intézményeket is
- a jogi és szabályozási keretek, illetve a szabályozási döntőbíráskodás sokfélesége
- a kockázatfüggőség és a kockázati halmaz mérése

A dokumentum tájékoztatást ad arról, hogy a jövőben az IAIS átfogó felügyeleti dokumentumokat kíván kidolgozni a csoportszintű szolvencia-értékelésről és felügyeletről. Az IAIS elismeri, hogy kibontakozóban van a pénzügyi válság, és még mindig merülnek fel felügyelettel kapcsolatos tanulságok. Peter Braumüller, az IAIS Végrehajtó Bizottságának az elnöke megjegyezte, hogy „miközben az IAIS folytatja a csoportszintű felügyeletről szóló dokumentumok kidolgozását, a Szövetség továbbra is éberen figyel és mérlegeli a pénzügyi válságból levont tanulságokat”.

[Az IAIS honlapja](#)

AZ IAIS-RÓL

Az 1994-ben megalakított Szövetség közel 140 ország mintegy 190 illetékességi területén tevékenykedő biztosítási szabályozók és felügyelők képviseleti szerve. Ezen kívül több mint 120 biztosítási szakember, biztosító, újrabiztosító és kereskedelmi egyesület segíti a munkáját megfigyelőként. Az IAIS globális biztosítási elveket, standardokat és útmutatásokat ad ki, képzést és támogatást nyújt biztosításfelügyelettel kapcsolatos ügyekben, továbbá találkozókat és szemináriumokat szervez biztosításfelügyelők részére. Az IAIS szorosan együttműködik más nemzetközi intézményekkel a pénzügyi stabilitás előmozdítása érdekében.



Pénzpiaci állásfoglalások

[pénzpiaci állásfoglalások](#)

Tőkepiaci állásfoglalások

[tőkepiaci állásfoglalások](#)

Pénztári állásfoglalások

[pénztári állásfoglalások](#)

Biztosítási állásfoglalások

[biztosítási állásfoglalások](#)

A PSZÁF Hírlevéllel, a benne szereplő információkkal kapcsolatos kérdésével, észrevételével keresse Binder István sajtósóvivőt a 489-9235-os telefonszámon vagy a binder.istvan@pszaf.hu elektronikus postacímen. Amennyiben szeretné, hogy hírlevelünk minden hónapban automatikusan megérkezzen az Ön e-mail címére, jelezze a Hírlevél szerkesztőségének a hirlevel@pszaf.hu elektronikus postacímen. Szerkeszti a Szerkesztőbizottság
© Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete