
TRENDEK, KOCKÁZATOK ÉS KILÁTÁSOK A HITELEZÉSI PIACON:

ÖSSZEFOGLALÓ TANULMÁNY

**A HAZAI HITELPIACRÓL, EZEN BELÜL A JELZÁLOGHITELEZÉS JELENÉRŐL ÉS JÖVŐJÉRŐL, KIEMELVE
A SVÁJCI FRANK, EURÓ ÉS FORINT ALAPÚ HITELEK KAPCSOLATAIT**

**A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete az által kiszabott bírságokból befolyt – Felügyeletnél maradó –
összeg terhére, a hatályos jogszabályok alapján nyilvános pályázatot hirdetett. Ez a tanulmány a nyilvános
pályázaton támogatást nyert el.**



 **privátbankár.hu**

Budapest, 2006. december

Tartalomjegyzék

Összefoglaló

I. Jelzálogpiaci trendek, kockázatok

1. Jelzáloghitelpiaci kitekintés

1.1 Európai jelzálogpiac

1.2 A hazai háztartások eladósodottsága, jelzáloghitel penetráció nemzetközi összehasonlításban

2. A lakáshitelek és a háztartásoknak nyújtott szabad felhasználású jelzáloghitelek piacának alakulása Magyarországon

2.1 Aktuális állományok, a hitelek lejárat szerkezete, deviza-összetétele

2.2 A támogatott hitelek alakulása

3. Kockázatok

3.1 Piaci kockázatok

3.1.1 Árfolyamkockázat

3.1.2 Ingatlanpiaci kockázat

3.2 Hitelezési kockázatok

3.3 Szabályozásváltozásból eredő kockázat

II. A jelzáloghitelezési tevékenység konkrét banki megvalósításának vizsgálata

1. A deviza alapú jelzáloghitelek árfolyamkockázatának kezelésénél alkalmazott banki megoldások

1.1 Az árfolyamkockázat ügyfélre történő áthárításának módjai

1.2 Az árfolyamkockázat fedezésére kínált megoldások

2. Az egyes bankok hitelbírálati folyamatában tapasztalható jellemző különbségek a lakáscélú és a szabadfelhasználású hitelek esetén

Irodalomjegyzék

Összefoglaló

A lakossági lakáscélú hitelállomány 2006 októberében meghaladta a 2.630 milliárd forintot, a háztartásoknak nyújtott szabadfelhasználású jelzáloghitelek állománya pedig a 710 milliárd forintot.

A magyar háztartások eladósodottsága a GDP 20%-a közelében van, szemben az eurózóna országaival, ahol a háztartások átlagos eladósodottsága a GDP 55%-ára rúg. A lakáshitelek aránya GDP-arányosan 10 %-ot tesz ki Magyarországon, mely összehasonlítva az eurózóna 45 % körüli értékével további dinamikus lakáshitel felvételt jelez előre. Ezt a folyamatot – véleményünk szerint - csak átmenetileg törheti meg a kormányzati adó- és jövedelmi rendszert érintő intézkedések negatív hatása.

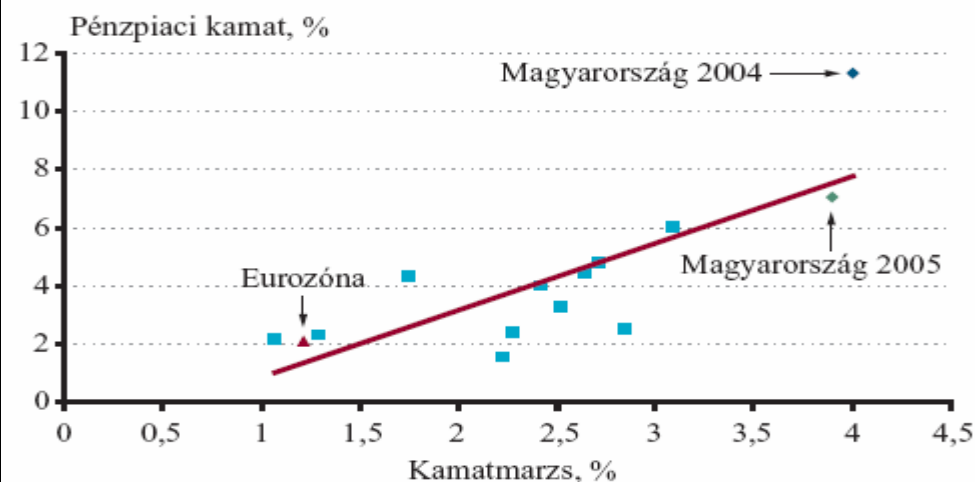
2004-ben a lakáshitelek piacán, majd a szabadfelhasználású jelzáloghitelek és a személyi kölcsönök piacán is megindult a deviza alapú hitelek térnyerése. A rugalmasabb hitelfolyamat, valamint a kedvező kamatfeltételek miatt a lakáshiteleknel mintegy másfél év alatt 74% fölé nőtt a deviza alapú termékek aránya az új kihelyezések között. A szabad felhasználású új kihelyezések között a deviza részarány 98 % felett van. A deviza alapú hitelek között lényegesen népszerűbbek a svájci frank, mint az euró alapú hitelek, köszönhetően a jelentős kamatkülönbségnek.

A jövőben nem várjuk a devizahitelek arányának visszaesését az új hitelekben belül, tekintettel arra, hogy esetlegesen gyengülő forintárfolyam esetén magasabb forint kamatszintekkel számolunk, azaz továbbra is magas kamatkülönbséget tartunk valószínűnek. Tekintettel a központi költségvetés helyzetére, nem várunk olyan irányú szabályozásváltozást, amely a támogatott forinthitelezés térnyerése irányába mutatna.

A hazai hitelezési piac profitabilitása az alacsony árverseny következtében viszonylag magas a nyugat-európai piacokhoz viszonyítva.

1. ábra

A pénzügyi kamat és a kamatmarzs összefüggése az EU országokban



Forrás: EU-országok: IFS és ECB, az adatok 2004-re vonatkoznak; Magyarország: MNB.

A kamatmarzsot az elmúlt időszakban növelte, hogy a lakossági hitelek hitelportfolión belüli részaránya a 2000 évi 10 %-ról 2005-re 40 %-ra emelkedett. A lakossági hiteleken magasabb kamatfelár elérésére van lehetőség, mivel a verseny gyengébb. A lakossági piacon elérhető magas marzsot a hazai jelzáloghitel támogatási rendszer is elősegítette, amely átlagon felüli marzsot biztosított a bankoknak, eleinte 7-9 %-nyit, később 5-6 %-ot. A támogatott hitelek helyébe lépő devizahiteleken szintén az átlagos hitelmarzsoknál magasabb, 5-6 % érhető el.

Hosszabb távon az átlagos hitelkamatmarzsok csökkenésére számítunk, ez ma még 4,8 % körül van. A verseny erősödése irányába mutat a bankok aktív marketingtevékenységén kívül olyan vállalkozások megjelenése is, melyek korábban nem, vagy csak közvetetten végeztek hitelezési tevékenységet. Míg a törvényi korlátozások feloldását követően eddig csak a bankok jelentek meg a biztosítási piacon saját biztosító intézetek alapításával és így korábbi profiljukhoz képest új, biztosítási termékek kínálatával, addig 2006. harmadik negyedétől már a biztosítók is beléptek a magyarországi hitelezési piacra.

A változó hitelezési gyakorlat ugyanakkor számos jelet mutat az egyre kockázatosabb kihelyezések irányába is, valamint az ezen üzletágban realizált banki nyereségek egy részének – különböző akciók formájában – az ügyfelek felé való átadására (értébecslési díjak, folyósítási jutalékok, bizonyos időszakokra vonatkozó hitelkamatok elengedése).

A lakossági piacon is tapasztalható fokozatosan növekvő verseny miatt az alábbi tendenciák várhatóak:

- A hitelbiztosítéki értékek százalékában meghatározott finanszírozási limitek emelkedése vagy a finanszírozási limitek forgalmi érték arányában történő meghatározása;
- A korábban nem vagy kevésbé hitelképes ügyfelek „hitelezhető ügyfelek” kategóriájába történő bekerülése;
- Egyre hosszabb (25 éven túli) futamidejű hitelek megjelenése;
- A banki hitelportfoliók kockázatosabbá válása, kényszerértékesítendő ingatlanok arányának növekedése a növekvő hitelezői kockázatvállalás következtében, illetve a meglévő adósok kormányzati intézkedések következtében romló jövedelmi pozíciója miatt;
- Az alkalmazott devizamarzsok szűkülése a növekvő verseny következtében;
- Tovább erősödhet az a folyamat, ahol az induló költségelemeket (front end fee) egyre inkább átvállalják a hitelezők az adósoktól.

I. Jelzálogpiaci trendek, kockázatok

1. Jelzáloghitelpiaci kitekintés

1.1 Európai jelzálogpiac

A nyugat-európai jelzálogpiac – különösen a német – mind penetrációját, mind fennállását tekintve fejlett piacnak mondható. A piac fejlettségéből adódóan viszonylag alacsony a jelzáloghitelezés profitabilitása. A kamatmarzsok szűkek, a jövedelmezőséget rontja a finanszírozás költsége, a verseny intenzitása különösen az új belépők számára rontja az ágazaton realizálható profitot. Ezért jellemzően más termékek mellé, mintegy kiegészítő-, vagy társtermékként szokták kapcsolni a jelzáloghitel nyújtását.

A fejlett nyugat-európai piacok a Monetáris Unió léte ellenére is dezintegráltak. Ez részben a nemzeti szabályozások különbözősége, a kínált termékek eltérő jellege, az állami intervenció változó intenzitása és a különböző kamatszintek és felárak következtében nehezen feloldható.

Nemzeti szabályozás tekintetében a német jelzálogpiac tekint vissza a legrégebbi (50 éves) múltra, amelynek során a törvényi előírások minden részre kiterjedtek, jól leszállított piac alakult ki, amelynek hátránya, hogy a túlságosan szigorú megkötések és kockázatcsökkentő intézkedések korlátozzák a piaci innovációk és fejlődés lehetőségét, valamint Németországban a legalacsonyabb az ágazat jövedelmezősége (részben mivel alacsony a nyújtható LTV-ráta, amely nem engedi a kockázatosabb ügyfélkör elérését).

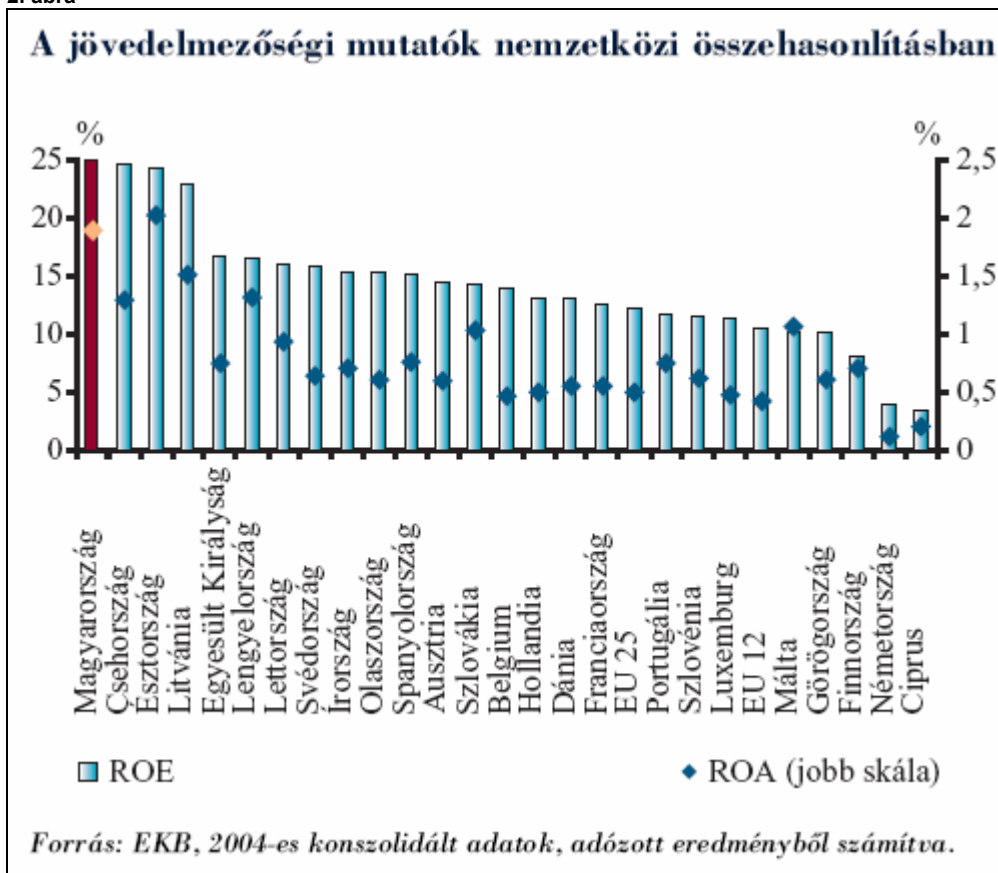
A jellemzően kis, nyitott országok jelzálogpiacai relatíve a koncentráltabbak közé tartoznak, ugyanis a jelzáloghitelezésben fontos tényező a méretgazdaságosság, amely a piac bizonyos kisebb mérete mellett nagyobb koncentrációt eredményez. Dánia, Portugália és Hollandia a legkoncentráltabbak, míg Spanyolország és Németország a legkevésbé. Az USA piacán a legkisebb részarányú az öt legnagyobb cég összesített piaci részesedése. Minél nagyobb és zártabb egy gazdaság, valamint minél fejlettebb a jelzálogpiaca, annál kisebb a koncentráció. A magyar piacra így előrevetíthető a hitelnyújtók magas piaci koncentrációjának hosszú távú fennmaradása, hisz az ország jellegzetes példája a kis és nyitott gazdaságnak, emellett a jelzáloghitelezés jelenlegi gyakorlata alig néhány éves múltra tekint csak vissza.

A dán és a portugál piac mindössze 5-6 hitelnyújtót „tud eltartani”, feltehetően a magyar sem fog többet - méretéből adódóan. Az új belépőknek minél hamarabb, és minél agresszívebben kell a magyar piacra belépniük, amennyiben idővel a néhány fennmaradó, vezető piaci szereplők egyikévé szeretnének válni, egyébként méretgazdaságossági okok nem indokolják a kis volumenben, mindössze kapcsolt termékként, mellékszereplőként való jelzáloghitelezést.

Az új belépők száma és sikeressége országonként eltérő. A dán és portugál piacon a magas piaci koncentráció, Németországban az alacsony profitabilitás csökkenti az új belépők számát, illetve piacszerzési esélyeit. Franciaországban és a német piacon még a komplex szabályozás is nehezíti a piacra lépők helyzetét. Az olasz, a brit és a holland piacra viszonylag aktívabb mozgás jellemző. Hollandiára és Angliára jellemző a biztosítók, mint jelzáloghitel-piaci szereplők megjelenése és dinamikus térhódítása.

A koncentrációt, és a piaci verseny intenzitását árnyalja a jelzáloghitelezés országonként becsült megtérülése. *A magyar piac hosszú távon feltehetően a holland, olasz és portugál piacok 0,33%-os (a kinnlevő jelzáloghitel állomány %-ában) jövedelmezőségi szintjére fog beállni.*

2. ábra



Az állami intervenció Németországban, Franciaországban és Portugáliában jelenik meg direkt módon a legmagasabb intenzitással, míg a spanyol, a brit és az olasz piacon jelenik meg direkt módon az állam a legkevésbé. A holland piacon a kormányzat az adópolitika alakításával, és a hitelnyújtók számára garancia adásával terelte a piacot a magas LTV-jű (Loan to Value – a Hitel/Fedezet aránya) jelzáloghitelezés irányába. Dániában a jelzálogbankok törvényi szabályozása szigorú, de direkt állami beavatkozás a piaci folyamatokba nem jellemző.

Szélesebb réteg eléréséhez, nagyobb hitelarány nyújtása és magasabb kockázat vállalása szükséges. Ez egyrészt fedezhető második jelzálog bevonásával, vagy a jelzálog-biztosítás konstrukciójával.

Nyugat-Európára is jellemzőek rések a jelzálogpiacon. Több országban is viszonylag szűkebb réteg fér hozzá a jelzáloghitelekhez. Magyarországon is probléma, hogy egy bizonyos havi törlesztő összeg feletti (átlagosan 100 ezer forint) terhet nem tudnak vállalni a háztartások. Egyszerre lenne szükség magasabb LTV-ráta és 30 év vagy a fölötti futamidő melletti hitelnyújtásra. Nem csak a hazai, hanem a fejlett piacokra ugyanúgy jellemző a hosszú lejáratú, fix kamatozású hitelek vagy éppen a rugalmasan visszafizethető, különösebben drága előtörlesztési díj nélkül előtörleszthető hiteltermékek hiánya. Egyedül a dán jelzáloghitelezésre jellemzőek a 25-30 éves futamidejű, fix kamatozású hitelek, előtörlesztési díj nélkül, mivel visszahívható kötvényekkel rugalmassá tudják tenni a finanszírozást.

1.2 A hazai háztartások eladósodottsága, jelzáloghitel-penetráció nemzetközi összehasonlításban

1. táblázat

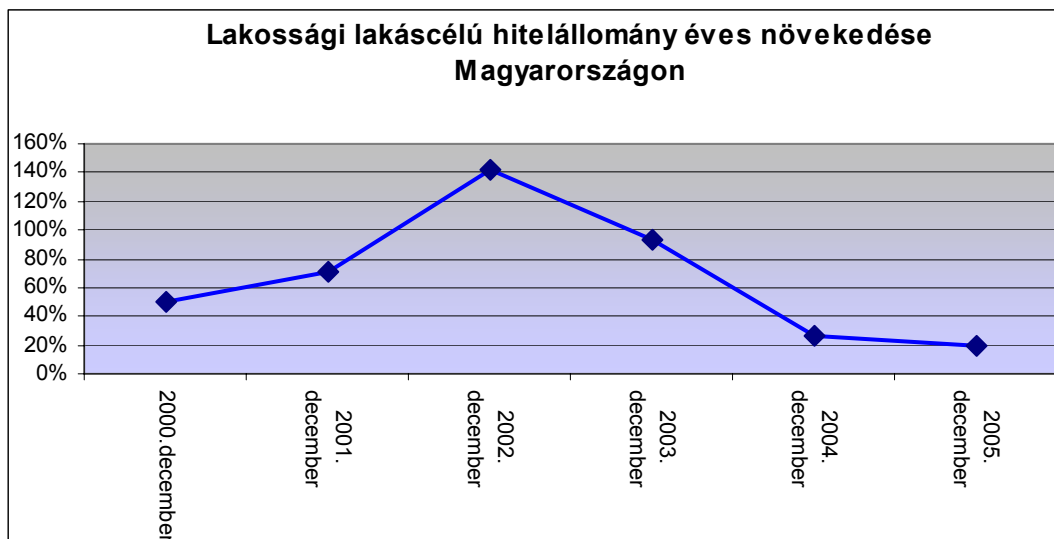
Az európai jelzálogalapú lakáshitelek piaca 2005-ben	A jelzálogalapú lakáshitelek értéke , millió EUR	A jelzálogalapú lakáshitelek növekedése	Lakáshitel/ GDP arány	Egy főre eső jelzálogalapú lakáshitelek összege , EUR
Belgium	98,060	11.91%	32.89%	9,387
Czech Republic	6,016	63.4%	6.1%	589
Denmark	195,762	12.3%	94.0%	36,176
Germany	1,162,588	0.5%	51.7%	14,092
Estonia	2,618	74.5%	24.8%	1,944
Greece	45,420	33.4%	25.1%	4,101
Spain	475,571	23.6%	52.6%	11,050
France	503,600	16.5%	29.4%	8,316
Ireland	98,956	28.5%	61.7%	24,082
Italy	243,622	18.1%	17.2%	4,167
Cyprus	2,144	44.2%	16.0%	2,862
Latvia	2,509	97.2%	19.6%	1088
Lithuania	2,268	80.2%	11.0%	662
Luxembourg	10,006	13.7%	34.1%	21,991
Hungary	9,205	21.3%	10.5%	912
Malta	1,519	22.9%	33.8%	3,773
Netherlands	487,322	11.9%	97.1%	29,887
Austria	53,815	11.9%	21.9%	6,558
Poland	14,646	51.9%	6.0%	384
Portugal	79,452	11.7%	53.9%	7,546
Slovenia	1,301	62.7%	4.8%	651
Slovakia	3,078	40.1%	8.1%	572
Finland	65,946	13.5%	42.5%	12,593
Sweden	159,025	9.3%	55.2%	17,647
UK	1,414,386	9.5%	80.0%	23,560
EU15	5,014,078	10.4%	48.9%	13,011
EU 25	5,138,835	10.7%	47.5%	11,184
Bulgaria	1,006	97.2%	4.7%	130
Croatia	3,803	31.0%	12.7%	856
Iceland	10,553	39.8%	82.9%	35,895
Montenegro	n/a	n/a	n/a	n/a
Norway	125,260	12.9%	52.7%	27,193
Romania	1,449	76.1%	1.8%	67
Russia	5,072	151.7%	0.8%	35
Serbia	307	244.9%	1.4%	n/a
Switzerland	262,433	5.5%	88.9%	35,392
Turkey	7,387	204.0%	2.5%	103
Ukraine	1,670	242.7%	0.4%	36
US	7,144,201	13.8%	71.2%	24,102

Forrás: Eurostat, US Federal Reserve, EMF

Portugáliában a lakáshitel/GDP arány 54% közelében van, Németországban a GDP 52%-át teszi ki. A görög jelzálogpiacon a lakáshitelek állománya a bruttó hazai termék 25,6%-ára rúg. Ezt a piacot azért is érdemes közelebbről áttekinteni, mivel hasonló egyensúlyi problémákkal küzd, mint amivel Magyarország (ikerdeficit). A görögöknél a lakáshitel állomány növekedési üteme még mindíg rendkívül magas, több mint 33 % volt 2005-ben.

Magyarországon a lakáshitelek aránya a GDP-hez viszonyítva 10,5 %-ot tesz ki, mely európai összehasonlításban viszonylag alacsony. Az állomány növekedés üteme azonban igen dinamikus.

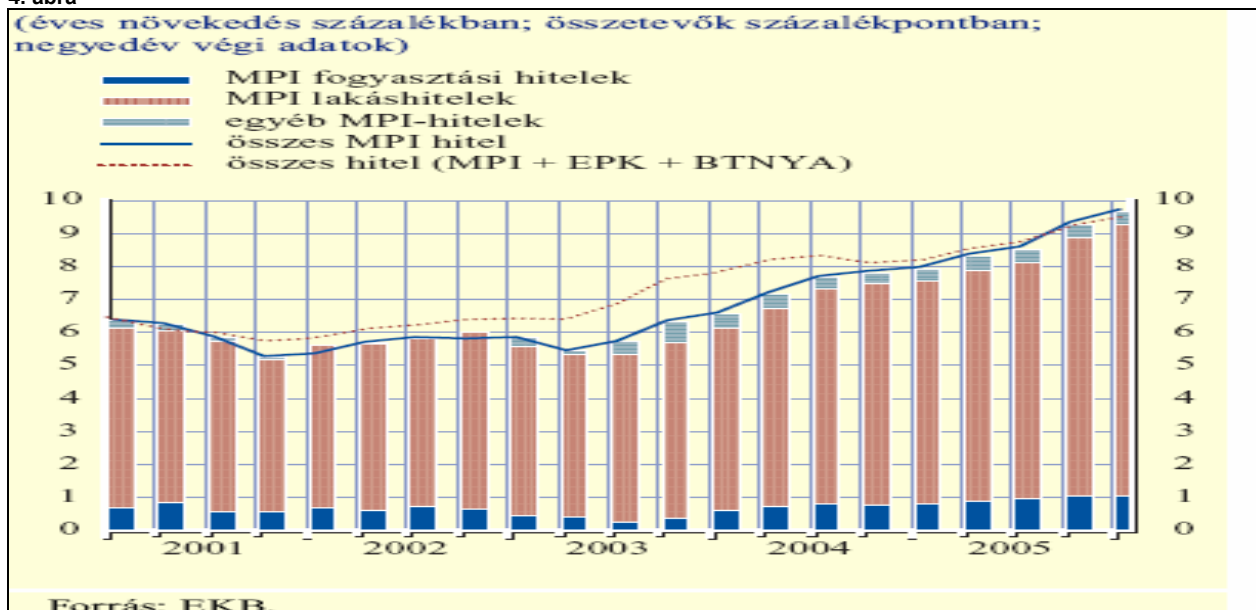
3. ábra



A lakáscélú hitelállomány növekedését összehasonlítva az uniós országokéval jól látható, hogy a hazai növekedés többszöröse az európai átlagnak.

A háztartásoknak nyújtott összes hitel növekedése – EU

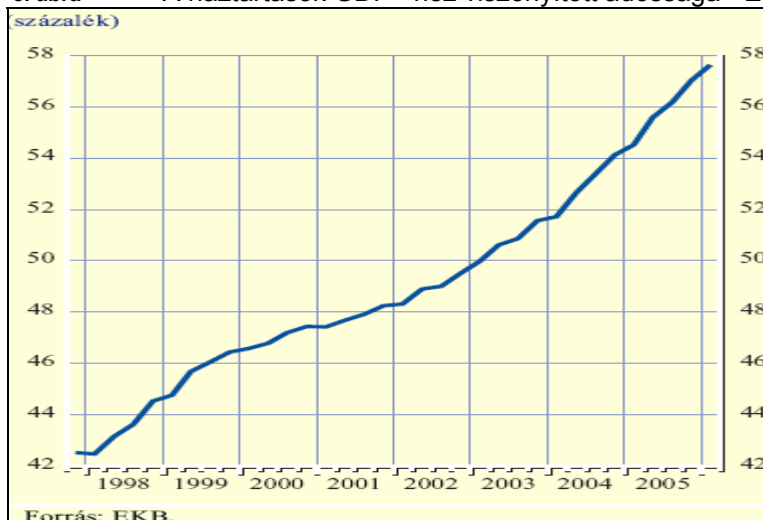
4. ábra



Monetáris Pénzügyi Intézmények (MPI)
Egyéb Pénzügyi Közvetítők (EPK)
Biztosító Társaságok, Nyugdíjalapok(BTNYA)

Az eurózóna országaiban a háztartások átlagos eladósodottsága megközelíti a GDP 58 %-át és a rendelkezésre álló jövedelem 84%-át.

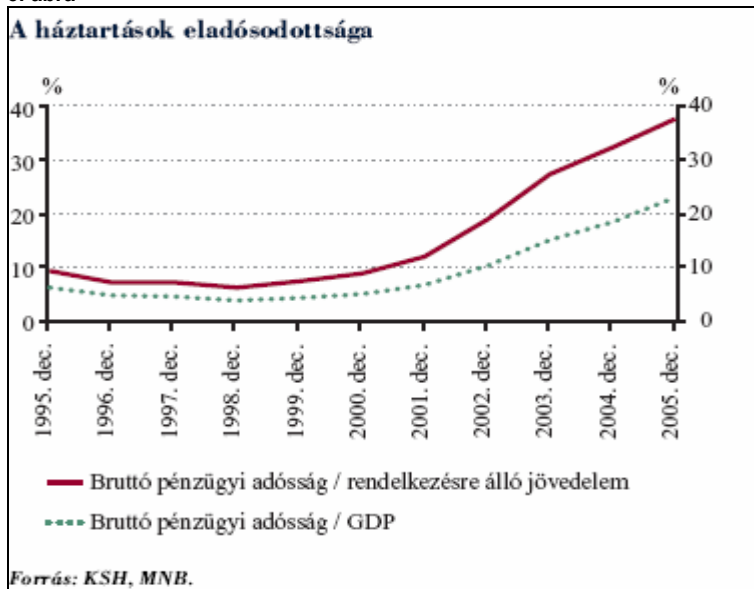
5. ábra A háztartások GDP –hez viszonyított adóssága - Eurózána



E két mutató terén sem tekinthető kritikusnak, vagy egyensúlyt rontó kockázati tényezőnek a magyar háztartások eladósodottsága.

Tekintve, hogy a magyar háztartások eladósodottsága alig haladja meg a GDP 20%-át és a rendelkezésre álló jövedelem arányában 40 % közelében van, még van tere a magánszektor további dinamikus lakáshitelfelvételének.

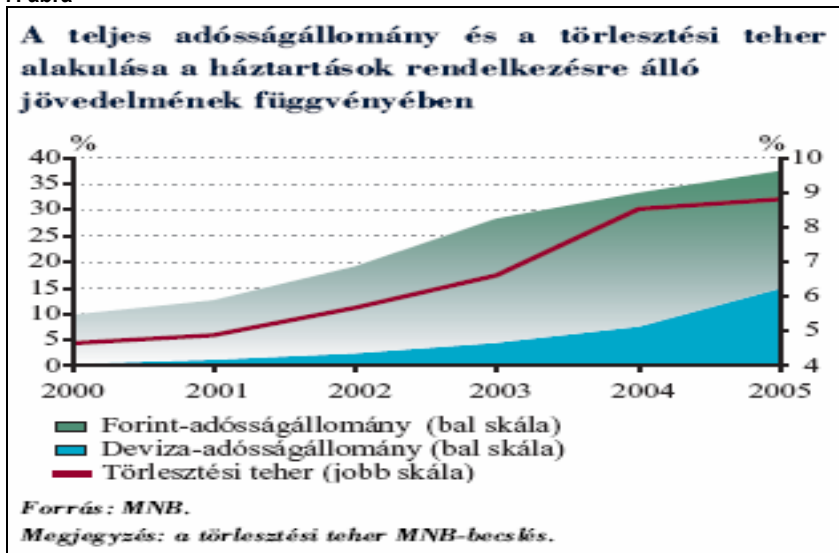
6. ábra



Ugyanakkor a hazai háztartások hitelfelvételi dinamikájának lassulására számítunk a közeljövőben.

A hazai háztartások adósságállománya megtakarításaik arányában eléri az eurózána átlagos szintjét. 2005-ben a háztartások törlesztési terhe a rendelkezésre álló jövedelem arányában meghaladta a 8,5%-ot, amely erősen közelíti a GMU-tagok átlagos 10%-át.

7. ábra



A magas adósságszolgálati arány nagyrészt abból is adódik, hogy a magyar háztartások adósságának fele rövid lejáratú, magas kamatozású fogyasztási célú hitel (a GMU-ban ez egyharmad körüli).

Az utóbbi években a lakáshitelezés dinamizálódásával javult az adósság-portfólió, és a jövedelem arányában a törlesztés kevésbé emelkedett, mint az adósságállomány. *A háztartások jövedelméhez képesti túlfeszített törlesztő-terher a további hitelfelvételi dinamikát keresleti oldalról mérsékelni fogja.* Javíthat a helyzeten az adósságportfólió összetételének eltolódása a nem jelzálogalapú, fogyasztási célú hitelek felől a hosszabb futamidejű, alacsonyabb kamatú lakáshitelek, jelzálogalapú szabad felhasználású hitelek felé.

A hitelezési struktúra javulása és a csökkenő hozamok, valamint a devizahitelezés következtében a törlesztőterhek növekedési üteme feltehetően el fog maradni a kinnlevő állomány növekedési ütemétől, így várhatóan nem válik kritikussá a háztartások eladósodottsága.

2. A lakáshitelek és a háztartásoknak nyújtott szabadfelhasználású jelzáloghitelek piacának alakulása Magyarországon

2.1 Aktuális állományok, a hitelek lejáratí szerkezete, deviza-összetétele

A kihelyezett hitelállományok alakulása

2006 I-X. hónapban legfőbb tendenciaként megfigyelhető, hogy a lakossági jelzáloghitelvezés dinamikája nőtt, a szabad felhasználású hitelek állománya drasztikusan emelkedett és a lakáshitelek állományának növekedése is magasabb volt, mint 2005 azonos időszakában. Mindez annak ellenére következett be, hogy a forintbitelek állománya csökkent.

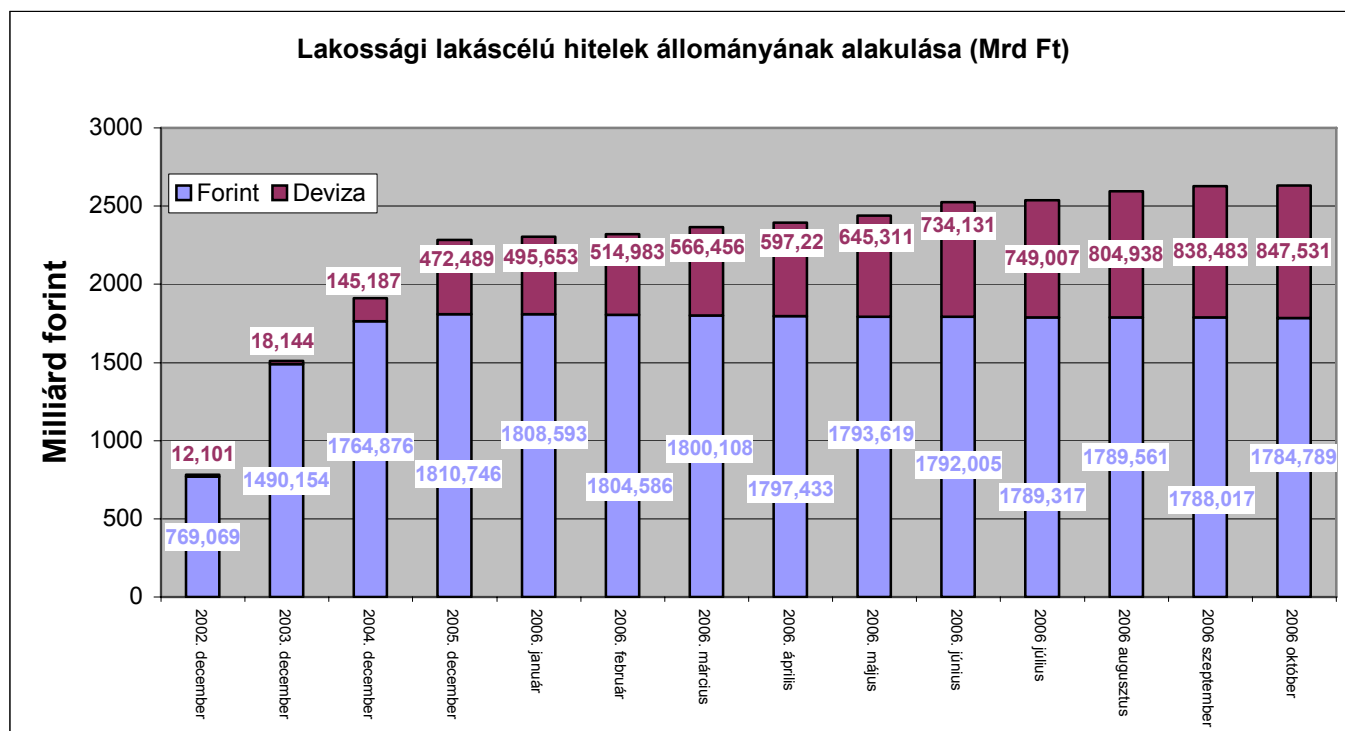
A lakáscélú hitelállományon belül az MNB statisztikái alapján a devizahitelek részaránya 32 %-ot tett ki, a szabad felhasználású hitelállományon belül a devizahitelek részaránya 93 %-ot képviselt október végén.

A lakossági lakáscélú hitelek állományának növekedését összehasonlítva a szabad felhasználású jelzáloghitelekkel megállapíthatjuk, hogy a szabad felhasználású hitelek állománynövekedése 2006 I-X. hónapban már megközelíti a lakáscélú hitelek növekedését. Ez igen jelentős változás 2005 I-X. hóhoz képest, amikor a lakáshitelek állománynövekedése még duplája volt a szabad felhasználású hitelállomány növekedésének.

Lakáscélú hitelek

A 2006 október végén a lakáscélú hitelek állománya 2.632 milliárd forintot tett ki.

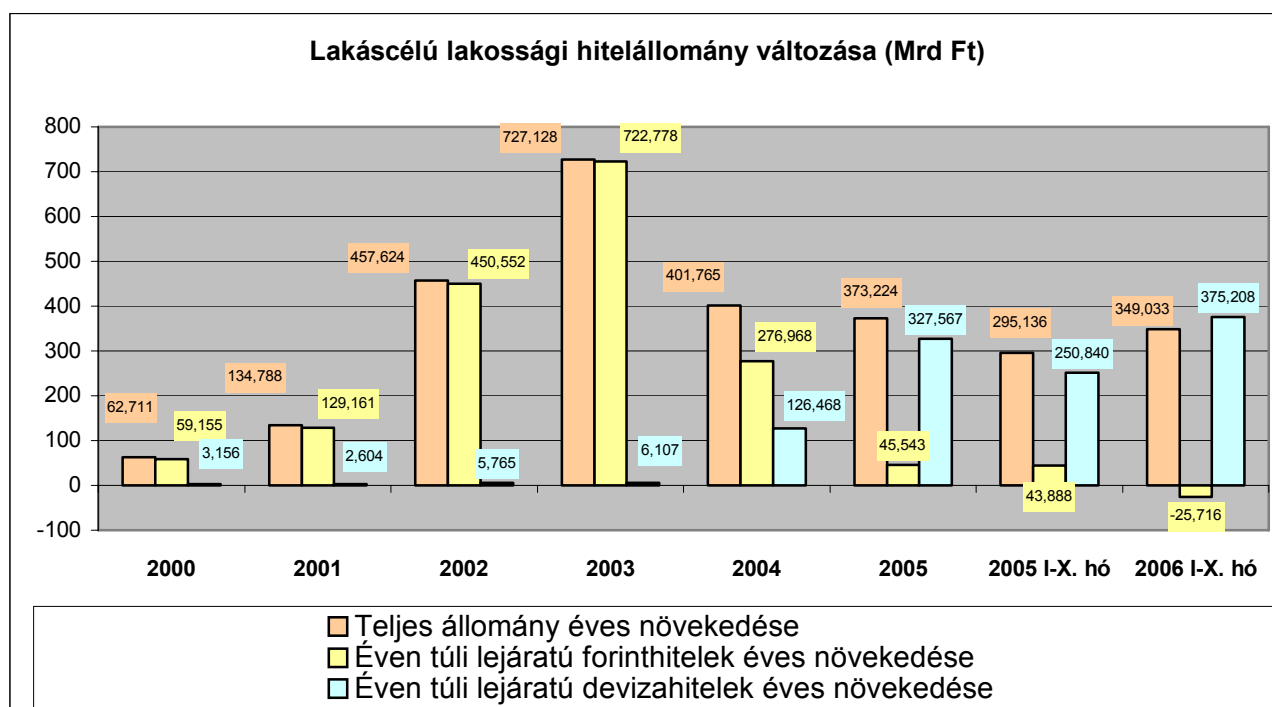
8. ábra



A lakáscélú hitelállomány változását, lejáratát és devizaösszetételét vizsgálva az alábbi megállapításokat tehetjük:

- 2006 I-X. hóban a lakáscélú hitelek állománya közel 305 milliárd forinttal nőtt.
- A hitelállomány-változás szinte kizárólag az éven túli lejáratú hitelek terén következett be, a hitelállomány növekedésében pedig meghatározó a CHF alapú hitel.
- A forinthelek állománya 2005 I.-X. hóban még 44 milliárd forinttal nőtt, 2006 I-X. hóban ugyanakkor 25,7 milliárd forinttal csökkent.
- A devizaalapú hitelek állománya 2006 I-X. hóban 375 milliárd forinttal nőtt szemben 2005 ugyanezen időszakával, amikor az állomány 250 milliárd forinttal nőtt.

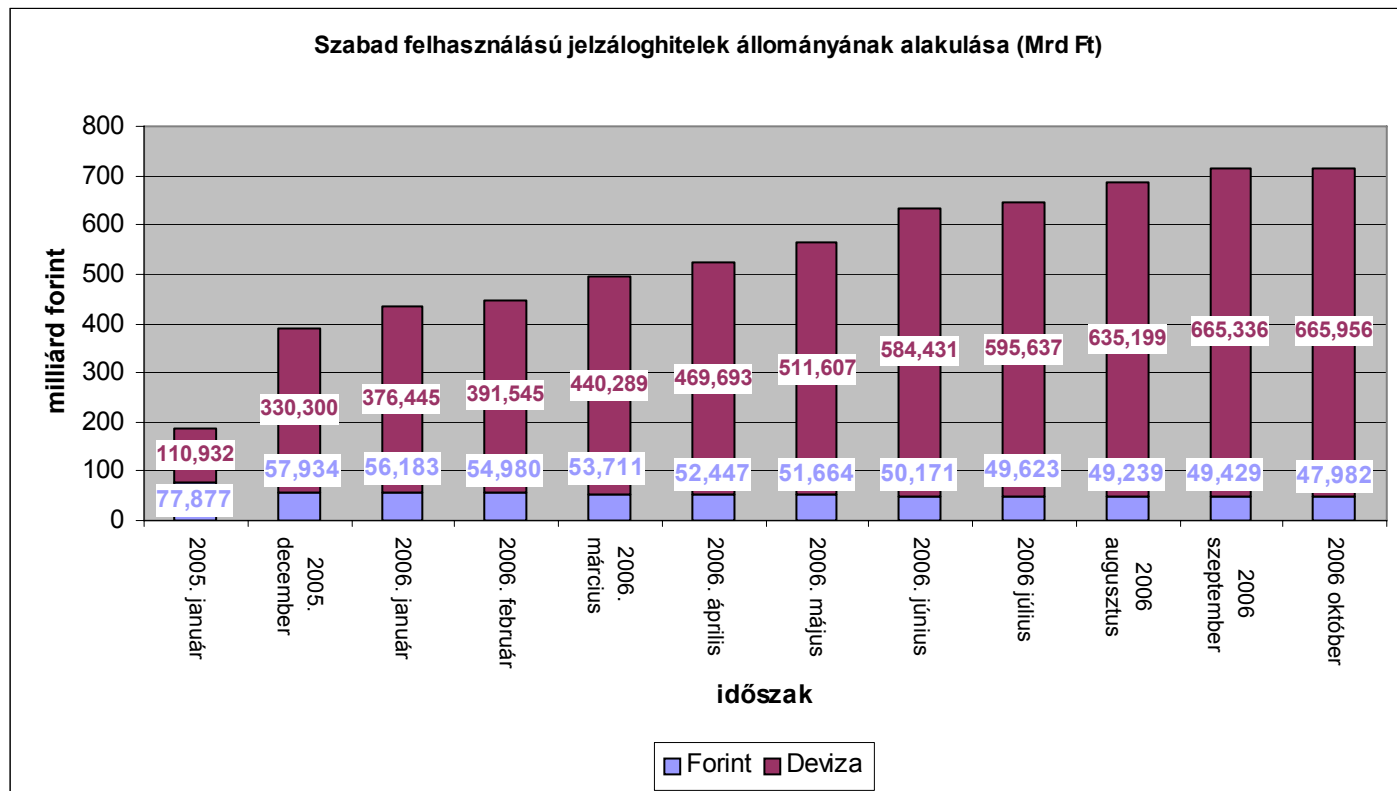
9. ábra



Szabad felhasználású jelzáloghitelek

2006 október végén a szabad felhasználású jelzáloghitelek állománya 714 milliárd forintot tett ki.

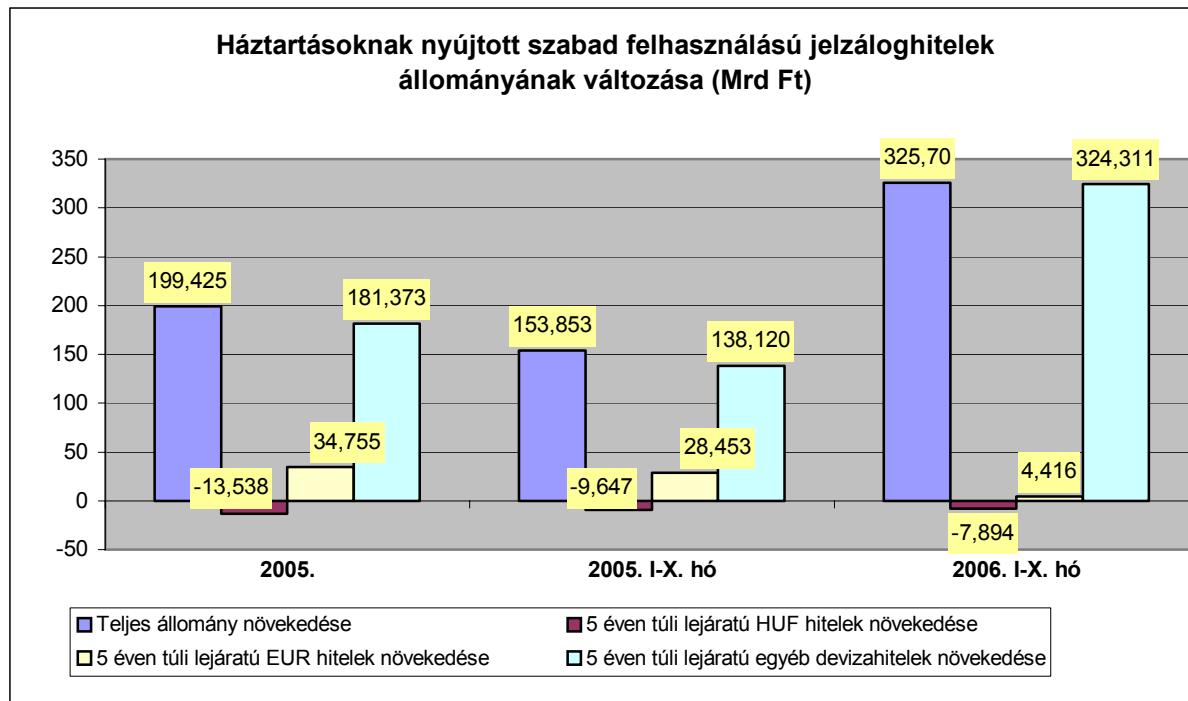
10. ábra



A szabad felhasználású hitelek állományváltozását, lejáratát és deviza összetételét vizsgálva az alábbi megállapításokat tehetjük:

- 2006 I.-X. hó állománynövekedése 325 milliárd forintot tett ki szemben a 2005 évi 153 milliárd forintos növekedéssel.
- A forint alapú szabad felhasználású jelzáloghitelek állománya mind 2005-ben, mind 2006-ban csökkent.
- A szabad felhasználású jelzáloghitelek állománynövekedésén belül az 5 éven túli egyéb devizahitelek növekedése a meghatározó. A deviza alapú állomány növekedésén belül meghatározó a CHF alapú hitelek részaránya.

11. ábra

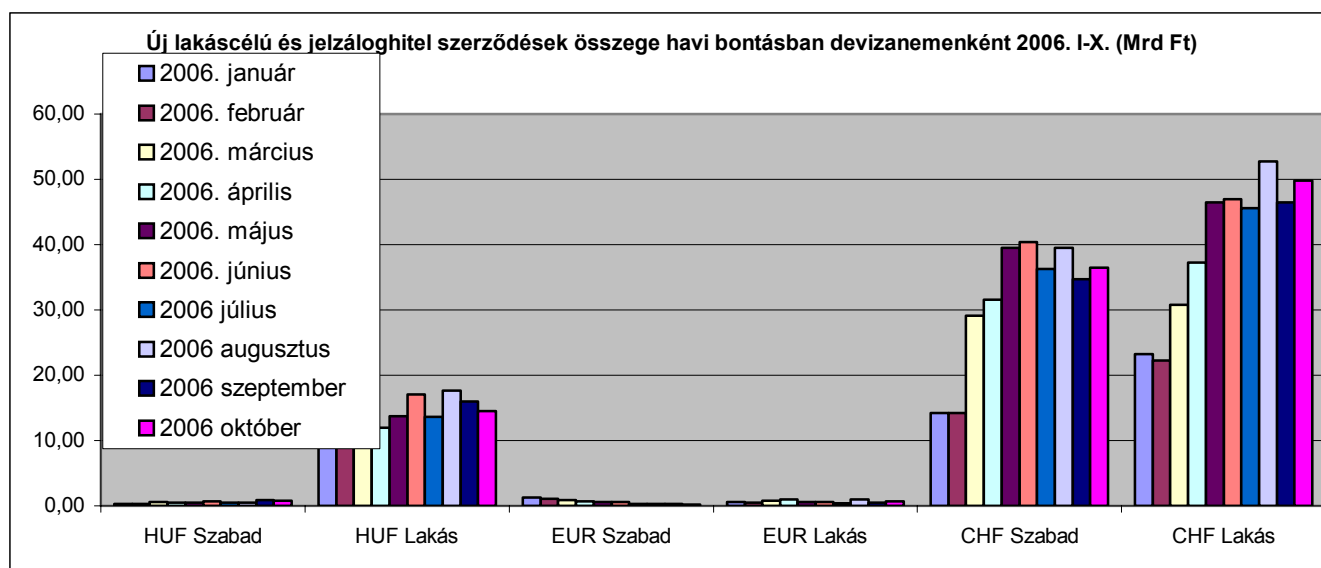


A hitelkihelyezések trendjei, jellemző állományai, kondíciói az új szerződések alapján

A 2006-os folyamatokat elemezve az alábbi megállapításokat tehetjük az új szerződéskötésekre vonatkozóan:

- 2006 I-X. hónapban a CHF alapú hitelek térnyerése tovább folytatódott. A legtöbb új CHF alapú hitel szerződéskötésére mind lakás-, mind szabadfelhasználású hitel esetén augusztusban került sor, 50, ill. 40 milliárd forint értékben.
- Az új forintalapú lakáshitel-szerződések összege tovább csökkent, havi 10-15 milliárd forintra a 2005-ös 14-22 milliárd forintról.

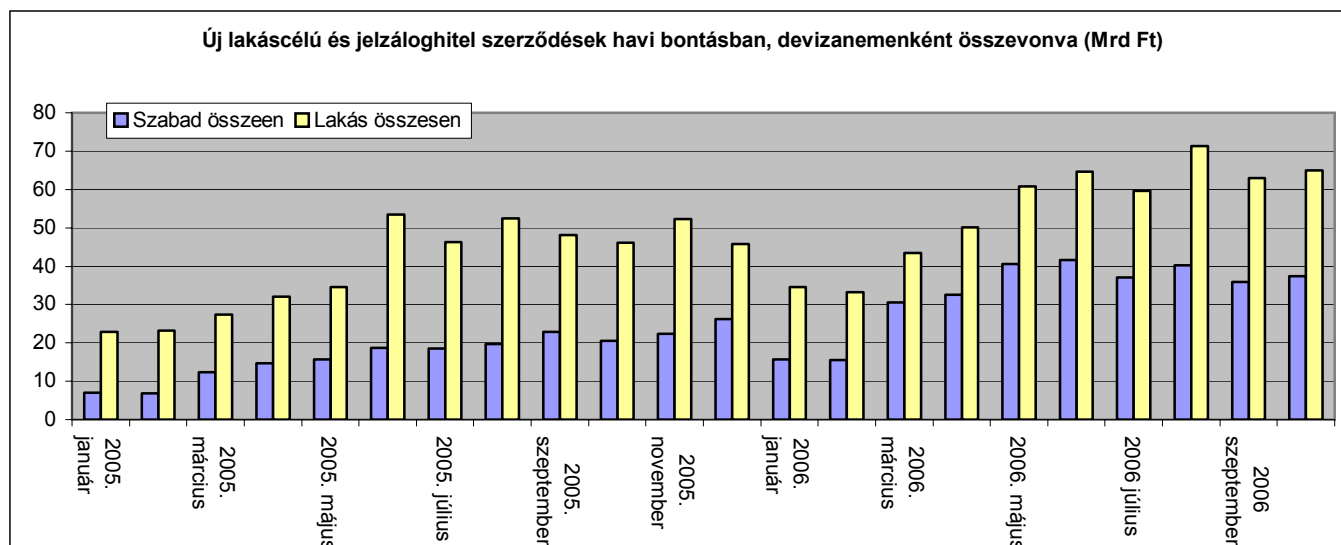
12. ábra



A forint és deviza alapú új hitelszerződéseket együtt vizsgálva megállapíthatjuk, hogy a lakáscélú hitelfelvételek még mindig meghaladják a szabad felhasználású jelzáloghitel szerződések összegét, de a két típus közötti különbség jelentősen csökkent. 2005-ben még a lakáshitelek tették ki az elemzés tárgyát képező új hitelszerződések 70%-át, 2006-ban ez az arány 62%-ra csökkent. Várhatóan 2007-ben ez a tendencia folytatódik.

Az új lakáshitel szerződéseken belül a devizahitelek részaránya 74%-ot képviselt, az új szabad felhasználású hitelek 98 %-át devizában nyújtották.

13. ábra



2.2 A támogatott hitelek alakulása

Az államilag támogatott hitelek aránya az új folyósításokon belül 2005 áprilisára 40%-ra, 2006 júniusára pedig már 28,5%-ra csökkent.

A támogatott hitelek visszaszorulásának főbb okai:

Szabályozás-változással összefüggő okok:

- Használt lakás vásárlása esetén alacsony a maximálisan felvehető hitelösszeg (5 millió Ft)
- A támogatott hitelek előtörlesztésére több korlát létezik (ezt több hitelező csak az 5. – 7. év után teszi lehetővé);
- Támogatott hitelek előtörlesztési díja lényegesen magasabb: 2-4 %, szemben a nem támogatott hitelek esetében alkalmazott néhány tízezer forintos díjakkal;

Adminisztrációs okok:

- A hitelfelvétel folyamata bonyolultabb, ezért a hiteligény felmerülése és a folyósítás közötti időszak hosszabbra nyúlhat (jogosultságok bemutatása);
- Adminisztrációja, elszámolása (felhasználás igazolása) általánosságban minden hitelezőnél bonyolultabb.

Kamatkülönbözlet:

- A forint és devizahitelek között még mindig jelentős a kamat és egyéb járulék különbség (THM-ben kb. 0,5% az eltérés a nem támogatott devizahitelek javára);

Tekintettel a fenti okokra, a támogatott hitelek részarányának további csökkenésével számolunk a jövőben.

3. Kockázatok

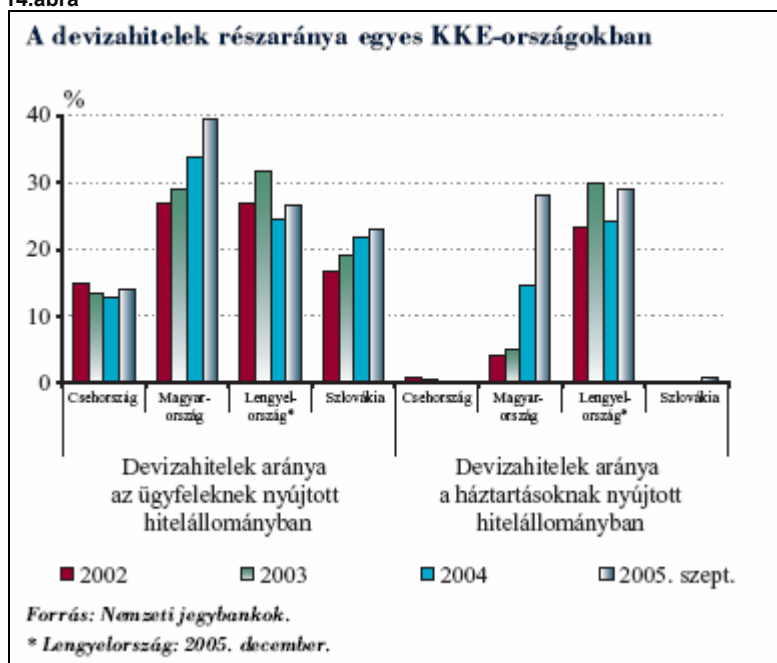
3.1 Piaci kockázatok

3.1.1 Árfolyamkockázat

A közép-kelet európai országok általános jellemzője a magánszektor hitelezésének dinamikus növekedése, melyet mind a háztartási, mind a vállalati szektor esetén a devizahitelek részarányának növekedése kísért.

A devizahitelezés egyik mozgatórugója a magas kamatkülönbözet. Azonban a háztartások alacsony kockázati tudatossága a törlesztőrészlet által irányítottá teheti a hitelfelvételt, függetlenül a kamatkülönbözet mértékétől és a monetáris politikától is. Az egyes országokban a devizaarány jelentős szórást mutat, melyet befolyásol az, hogy milyen az adott országban a szabályozás, van-e támogatási rendszer és milyen a bankok hitelezési hajlandósága, a verseny mértéke.

14.ábra



A deviza-alapú jelzáloghitel-nyújtás és hitelfelvétel legkomolyabb kockázatai ma Magyarországon a makrogazdasági egyensúlyhiányból származnak. Egy esetleges tőkekiáramlás a lengyel folyamatokhoz hasonló devizagyengülést okozhatna a magyar pénzügyi piacon is. A forint gyengülése megnövelné a törlesztési terheket, ami visszavetheti a devizában történő hitelfelvételt. Ez történt 2002-2003 során Lengyelországban is. A devizában nyújtott hitelek a korábbi 76%-os arányról 41%-ra estek vissza.

Véleményünk szerint azonban nem várható a lengyel devizahitelezés visszaeséséhez hasonló mértékű keresletcsökkenés a magyar jelzáloghitelpiacon, ugyanis a zloty 40%-os gyengülése a lengyel állampapír-piaci hozamok 9-ről 5%-ra történő mérséklődésével járt együtt, ami még vonzóbbá tette a zlotyban történő hitelfelvételt. Ha Magyarországon a forint gyengülése jelentős lenne, az várakozásaink szerint a hazai kamatszint újbóli megugrásával járna együtt, ami a kamatkiadások magas tartásával ellene hat a forintban történő hitelfelvételnek. Ha a forint gyengül, akkor a kamatemelkedés miatt a devizahiteleken jelentkező kamatkülönbözet a forint hitelekhez képest az ügyfél nyeresége. Ausztriában például a deviza gyengülésével egyidejűleg a devizahitelállomány nőtt.

A romló makrogazdasági környezet és a politikai bizonytalanság ellenére úgy tűnik, nem gyengül a forint tartósan olyan mértékben, hogy ez visszavesse a devizahitelek felvételét. És fordítva, paradox módon a fundamentumok drámai javulása nem biztos, hogy a forint erősödését tudja okozni. Mivel kis, nyitott gazdaság vagyunk, a devizán megjelenő pozitív és negatív flow-k jól körülhatárolhatók. Az elmúlt 2 évben a hitelflow-k (állam- és magánszektor deviza eladósodása) növekedése miatt minden várakozás ellenére nem gyengül tartósan a forint. A hitelflow gyors

visszaesése, ami a hazai fundamentumok javulását, a kamatok csökkenését jelenti, paradox módon forintgyengüléshez vezethet.

Egy esetleges forintgyengülés hatása a meglévő hitelek törlesztőrészeire a lejárat, hitelösszeg függvényében

Az alábbiakban a CHF alapú és piaci és támogatott forinthitelek törlesztőrészeit hasonlítottuk össze 5 és 10 millió forint hitelösszegre, 20 éves futamidőre figyelembe véve 5- 25 % közötti forint árfolyamgyengülést.

2. táblázat

Árfolyamváltások hatása I.		
Átlagos havi lakáshitel törlesztőrészlet (238,5 CHF) 5 millió Ft hitelösszeg és 20 éves futamidő esetén CHF alapon		
	CHF/HUF árfolyam	törlesztőrészlet forintban
Kiinduló árfolyam:	160,73 Ft	38 334 Ft
5%-os árfolyamgyengülés	168,77 Ft	40 251 Ft
10%-os árfolyamgyengülés	176,80 Ft	42 168 Ft
15%-os árfolyamgyengülés	184,84 Ft	44 084 Ft
20%-os árfolyamgyengülés	192,88 Ft	46 001 Ft
25%-os árfolyamgyengülés	200,91 Ft	47 918 Ft

5 millió forint hitelösszegre, 20 éves futamidőre **piaci forint hitel** esetén a törlesztő részlet 44.000 Ft és 75.000 Ft között alakul banktól, konstrukciótól függően.

5 millió forint hitelösszegre, 20 éves futamidőre **támogatott forint hitel** esetén a törlesztő részlet: kb. 39.000 Ft új lakás esetén – kb 44.000 Ft használt lakás esetén.

3. táblázat

Árfolyamváltások hatása II.		
Átlagos havi lakáshitel törlesztőrészlet (477 CHF) 10 millió Ft hitelösszeg és 20 éves futamidő esetén CHF alapon		
	CHF/HUF árfolyam	törlesztőrészlet forintban
Kiinduló árfolyam:	160,73 Ft	76 668 Ft
5%-os árfolyamgyengülés	168,77 Ft	80 502 Ft
10%-os árfolyamgyengülés	176,80 Ft	84 335 Ft
15%-os árfolyamgyengülés	184,84 Ft	88 168 Ft
20%-os árfolyamgyengülés	192,88 Ft	92 002 Ft
25%-os árfolyamgyengülés	200,91 Ft	95 835 Ft

10 millió forint hitelösszegre, 20 éves futamidőre a **piaci forint hitel** esetén a törlesztőrészlet: 94.000 -150.000 Ft között alakul banktól, konstrukciótól függően .

10 millió forint hitelösszegre, 20 éves futamidőre **támogatott forint** hitel esetén a törlesztőrészlet: kb 78.000 Ft új lakásra.

A fenti számításokból jól látszik, hogy kb. 25 %-os árfolyamcsökkenés esetén jelentene hasonló törlesztési terheket a CHF alapú hitel és a piaci forint hitel.

Támogatott hitel esetén már a jelenlegi árfolyamok mellett is reális alternatíva lehet a forint hitel, de ahogy korábban említettük, a támogatott hitelfelvétel sokkal bonyolultabb, lassabb és a felvevők köre korlátozott.

Feltételezzük, hogy a devizahitelek részarányának utóbbi években bekövetkezett drasztikus növekedésében az is szerepet játszik, hogy a magánszemélyek az árfolyamkockázatot döntésük során kisebb súllyal veszik figyelembe, mint a deviza és forint hitel közötti kamatkülönbözetet ill. a törlesztőrészletek különbözetét. Ennek részben likviditási oka van, azaz a nagyobb forint induló törlesztőrészletet nem tudnának bevállalni, másrészt nem számolnak – vélhetően negatív tapasztaltok hiányában - komolyabb forint árfolyamcsökkenéssel.

3.1.2 Ingatlanpiaci kockázat

Mivel a jelzáloghitelezés alapja az ingatlanfedezet, megfelelő értékelési rendszerrel jól csökkenthető egy esetleges ingatlanpiaci krízis kockázati hatása.

Az adható hitelösszeget minden esetben két arányszám határozza meg:

- A hitelbiztosítéki érték, amely a fedezetül felajánlott ingatlan 90 napon belüli értékesítéssel elérhető ára. Ez piaci átlagban 80%, de gyakorlatilag 40% és 90% között mozog az ingatlan állapotától, elhelyezkedésétől és egyéb jellemzőitől függően.
- A hitelbiztosítéki értékre adható maximális hitelösszeg, mely devizahitelek esetén ma a hazai piacon legfeljebb 80%.

Az adható hitelösszeget a két paraméter szorzata adja meg, tehát például egy kiváló állapotú, új vagy fiatal ingatlan esetén akár 72%-os hitelösszeg is elérhető a jelenlegi piacon – hozzá kell tennünk azonban, hogy ez egy szélsőséges példa.

A jellemző hitelösszegek inkább a piaci érték 50-60%-át teszik ki, azaz átlagos esetben mintegy 40-50%-os „tartalék” képződik a fedezet értéke és az adott hitelösszeg között.

Ez a tartalék ellensúlyozni tud egy esetleges ingatlanpiaci áresést – hiszen a frekvenciát, jó állapotú házak értéke várhatóan nem fog 20-30%-nál nagyobb mértékben csökkenni még a kereslet visszaesése esetén sem, a gyengébb minőségű ingatlanoknál pedig eleve sokkal kisebb a folyósítható hitelösszeg, így egy 30-40%-os áresés sem tudja negatív irányba (azaz 1 alá) billenteni a fedezet / hitel arányt.

Új elem azonban, hogy egyes bankok az adható hitel maximális összegét nem a hitelbiztosítási érték, hanem a forgalmi érték arányában határozzák meg. A maximális hitelösszeg ilyenkor a forgalmi érték 75 %-a.

3.2 Hitelezési kockázatok

Új termékmódozatok, önerő nélküli finanszírozás a jelzáloghitelek piacán

A hitelpiacot az alábbi változások jellemezték 2006-ban:

- Növekvő LTV, hitellimit már a forgalmi érték arányában is.
- Új szegmensekbe lépnek be a bankok, nő a kockázatvállaló készségük, passzív KHR-esek hitelezése, egyes bankok pedig akár aktív KHR-eseket is meghiteleznek, igaz, hogy rendkívül magas kamattal.
- Önerő nélküli finanszírozás terjedése volt jellemző, szinte minden bank kínál olyan hitelt, melyhez nem követel meg önerőt.
- Egyszerűbbé vált a hitelbírálat folyamata. A bankok hitelkínálatában szerepelnek olyan hitelek, ahol nem vizsgálják jövedelmet, nem kérnek APEH, TB nullás igazolást, bankkivonatot, közüzemi számlát, stb., tehát a hitel kizárólagos fedezete az ingatlan.
- Jövedelem vizsgálat esetén elfogadnak vélelmezett jövedelmet, melyet pl. az igazolt rezszi költségek alapján vagy foglalkozás típusok szerint, vagy pl. a folyószámla forgalom alapján számítanak.
- A hitelezhetők köre is bővült, már hiteleznek a lejáratkor 70 évet elérő ügyfeleket is.
- Megjelent a klasszikus hitelek mellett egy új termék: az ingatlanlízing. Az Áfa elszámolásra vonatkozó szabályozás miatt ezzel gyakorlatilag lehetővé vált, hogy a lakásvásárlások saját erő nélkül is finanszírozhatóak – akár a teljes vételár erejéig. A lízingszerződést kötők esetén semmiféle életkorbeli megkötés nincs! Igaz, hogy terjedését korlátozza a kétszeres illeték izetési kötelezettség.

3.3 Szabályozás-változásból eredő kockázat

Az állami támogatású hitelfelvétel szabályainak 2004-es szigorításához hasonló változás nem várható a piacon. A 2004-es változás kamatsokként érte a háztartásokat és jelentősen visszavetette a forinthitelezést.

Pozitív változásként értékelhető ugyanakkor, hogy a hitelpiaci belépés szabályozását új alapokra helyezték, feloldották a bankok, biztosítók, brókercégek tevékenységének intézményi szétválasztására vonatkozó előírásokat. A törvényi korlátozások feloldását követően eleinte csak a bankok (Erste Bank, K&H Bank, OTP Bank) jelentek meg a biztosítási piacon saját biztosító intézetek alapításával és így- korábbi profiljukhoz képest új, biztosítási termékekkel, addig 2006. utolsó negyedévében már a **biztosítók** is beléptek a magyarországi hitelezési piacra (AEGON, Allianz). Mindez fokozhatja a versenyt és hosszabb távon várható a kamatmarzsok fokozatos csökkenése is. A fokozódó verseny következtében elképzelhető ugyanakkor az egyre kockázatosabb kihelyezések vállalása is.

II. A jelzáloghitelezési tevékenység konkrét banki megvalósításának vizsgálata

1. A deviza alapú jelzáloghitelek árfolyamkockázatának kezelésénél alkalmazott banki megoldások

1.1 Az árfolyamkockázat ügyfélre történő áthárításának módzatai

Első módszer (pl. Raiffeisen Bank): A bank fél éves kamatperiódusokat határoz meg, amelyekre 6 hónapra rögzített törlesztőrészeket állapít meg forintban. A kamatperiódus végén elszámolás történik, ahol megállapítják, hogy mennyivel fizetett többet/kevesebbet az adós a törlesztés napján érvényes devizaárfolyam figyelembevételével. Ha többet fizetett, akkor a fennálló tőketartozásból levonják, ha kevesebbet fizetett, akkor pedig a fennálló tőketartozáshoz hozzáadják ezt az összeget. A következő kamatperiódusra az így meghatározott tőketartozásra számolják ki az új törlesztőrészt.

Második módszer (pl. ERSTE, CIB, Budapest Bank): Minden hónapban a meghatározott napon érvényes devizaárfolyammal kalkulált törlesztőrészlettel terhelik meg az adós számláját. Nincs utólagos (kamatperiódus utáni) elszámolás. Amennyiben az adós csúszik a fizetéssel, akkor nem a fordulónapon esedékes devizaárfolyammal számolnak, hanem a befizetés napján érvényes árfolyam szerint kell megfizetnie a tartozást.

1.2 Az árfolyamkockázat fedezésére kínált megoldások

Egyik bank

Amennyiben a legalább 10 éves futamidejű CHF alapú Deviza Lakáshitelek- és Jelzálog típusú hiteleknek a **CHF/HUF árfolyam** a Bank által **garantált árfolyam fölé emelkedne, a havi törlesztőrészlet forint ellenértékét az ügyfél garantált árfolyam alkalmazásával** fizetheti meg. **Jelenleg a garantált árfolyam 172 HUF/CHF.** Az árfolyamgarancia csak az esedékesség napján beérkező összegekre érvényes, és az esedékes törlesztőrészlet mértékéig terjed.

Az árfolyamgarancia a 2006. november 28. és 2008. november 4. között a hitelszámlákra az esedékesség időpontjában beérkezett törlesztésekre vonatkozik, az esedékes törlesztőrészlet mértékéig terjedően.

A 2006. november 28-tól benyújtott svájci frank alapú lakás- és jelzálog típusú hitelkérelmek esetén a garantált árfolyam szint 172 HUF/CHF. A meghirdetett árfolyamgarancia-szint visszavonásig érvényes. (Közzététel: 2006. november 27.)

Megjegyzések:

Az árfolyamgarancia díja lakáshiteleknek egyszeri 0,4%, szabad felhasználású hiteleknek egyszeri 0,4% vagy egyszeri 0,8%, termékmódozattól függően. A normál szabad felhasználású, egyenletes törlesztésű terméknek például 0,8%, az életbiztosítással kombinált terméknek csak 0,4%. (Forrás: kondíciós listák)

A bank által alkalmazott – 2006. december 15-én aktuális - törlesztési (deviza eladási) árfolyam 158,94, így mintegy 13 Ft-ot kell gyengülnie a forintnak a svájci frankkal szemben ahhoz, hogy a garancia életbe lépjen.

A garantált időszak tehát meghatározott, jelenleg kevesebb, mint két év, 2007 januári folyósítással számítva összesen 22 hónap. Az ügyfélnek az előre, egyszeri költségként levont díjat ezen időszak alatt kellene „visszakeresnie”.

A CHF / HUF árfolyamnak az elkövetkező 22 hónapban tartósan 174 Ft felett kellene tartózkodnia ahhoz, hogy az ügyfélnek megtakarítása keletkezzen az árfolyamgarancia igénybevételével.

Másik bank

Az árfolyamgarancia részletes feltételei

A bank azon ügyfelek részére, akik 2006. augusztus 1-től lakossági jelzálog fedezetű, svájci frank alapú devizahitel kérelmet nyújtanak be az első 24 db rendes havi törlesztésre vonatkozóan árfolyamgarancia lehetőséget biztosít az alábbiak szerint::

Az árfolyamgarancia mértéke:

Amennyiben a havi rendes törlesztéskor az éppen aktuális törlesztési árfolyam 190 Ft fölé kerülne, akkor a 190 - 197 Ft árfolyamsávban a bank garantálja a 190 Ft-os árfolyamon történő havi törlesztést. 197 Ft fölötti törlesztési árfolyam felett is 7 Ft árfolyam-garanciát nyújt a bank, azaz például 202 Ft-os törlesztési árfolyam esetén a Bank garantálja a 195 Ft-os árfolyamon történő havi törlesztést. Ez azt jelenti, hogy ha az ügyfélnek 190-197 forint/svájci frank árfolyam között kellene törlesztenie, akkor a Bank fix 190 forintos árfolyamon fogja átváltani az ügyfél forintját svájci frankra. Amennyiben az árfolyam 197 forint fölé mozdulna el, akkor a teljes 7 forintnyi garanciát nyújtja a bank. Így ekkor a svájci frankban meghatározott havi törlesztőrészlet minden egyes svájci frankja után 7 forinttal kevesebbet kell az ügyfélnek fizetnie!

Az árfolyamgaranciát a következők szerint biztosítja a bank:

- Lakossági jelzálog fedezetű svájci frank alapú lakáshitelek, illetve személyi kölcsönök esetén.
- Az árfolyam-garanciát a bank az első 24 db rendes havi törlesztéshez nyújtja.
- Az árfolyamgarancia nyújtásához az ügyfélnek kötelezően az állandó konverziós megbízási módot kell választania a kölcsönkérelmi kérdőív visszafizetési módként.
- Svájci frank kölcsönöknél az árfolyamgarancia maximális mértéke 7 Ft. Az árfolyamgarancia 190 Ft-os törlesztési árfolyam fölött lép életbe.
- Törlesztési árfolyamon a bank által alkalmazott törlesztéskori aktuális árfolyamot kell érteni.
- Az árfolyam-garanciás ügyletek részeltörlesztésekor, illetve teljes előtörlesztésekor a bank az árfolyamgaranciát nem nyújtja!
- Az árfolyamgarancia az egyedi átváltással történő törlesztésekre nem vonatkozik! (Kizárólag a speciális állandó konverziós megbízási alapján történő törlesztésekhez nyújtja a bank az árfolyamgaranciát.)
- Az árfolyamgarancia a több, mint 15 napos fedezethiány miatt nem teljesíthető állandó konverzió kívüli, utólag egyedi konverzióval lebonyolított törlesztésekre nem vonatkozik!
- Az árfolyamgarancia a késedelmes törlesztésekre nem vonatkozik.
- Az árfolyam-garanciás ügyletekre a folyósítási jutalék akció nem vonatkozik. A folyósítási jutalék árfolyam-garanciás ügyletek esetén a folyósításra kerülő összeg 1,59%-a, min. 30.000 Ft. Akciósan 0,5 %.
- A kezelési költség mértéke árfolyam-garanciás ügyletek esetén 2,49%/év. A számítás alapja az ügyleti év elején fennálló tőketartozás. (Eredeti kezelési költség: 2,40% / év).

Megjegyzések:

Az árfolyamgarancia igénybevétele az egyszeri költségek és az éves kezelési költség egyidejű növekedésével jár, továbbá nem vehető igénybe mellé az akciós folyósítási jutalék sem, így az ügyfél számára azonnali magas kiadással jár (pl. 10 milliós hitelösszeg esetén legalább 109 ezer forinttal nő az egyszeri díj). A garantált időszak meghatározott, jelenleg két év.

További hátrányt jelent, hogy az árfolyamgarancia érvényesíthetősége maximálva van 7 Ft-ban, illetve eleve magasan van meghatározva az árfolyamgarancia életbe lépésének árfolyamszintje (jelenleg 190 Ft / CHF).

Mindezen tényezők együttesen azt eredményezik, hogy a jelenlegi termékkondíciók mellett – 10 milliós hitelösszegre és 20 éves futamidőre számolva - nincs olyan jövőbeli árfolyam, ahol az ügyfélnek az árfolyamgarancia-szolgáltatás igénybevételéből megtakarítása származna.

Még az árfolyamgarancia maximális 7 Ft-jának érvényesíthetősége mellett is mintegy 26 ezer Ft-os többletköltség adódik, és ekkor még nem számoltunk az előre befizetett összeg meg nem termelt hozamával.

2. Az egyes bankok hitelbírálati folyamatában tapasztalható jellemző különbségek a lakáscélú és a szabad felhasználású hitelek esetén

4. táblázat

Jövedelmi követelmények, maximális hitelösszeg / hitelbiztosítéki érték arányok összehasonlítása bankonként					
Bank		BB	CIB	Erste	FHB
Ingatlancélú piaci hitel					
Jövedelem alapú	Jövedelmi követelmények	minimálbér, de min. a törlesztőrészlet nagysága	minimálbérnél magasabb jövedelem	minimálbérnél magasabb jövedelem	minimálbérnél magasabb jövedelem
	Max. hitelösszeg/HB érték	A forgalmi érték %-ában I. kat.: 75% II. kat.: 75% III. kat.: 65%	60%	80%	65%
Fedezet alapú	Jövedelmi követelmények	nincs	minimálbér	minimálbér	minimálbér
	Max. hitelösszeg/HBÉ	-	55%	70%	55%
Tisztán fedezet alapú	Jövedelmi követelmények	nincs	Jöv. lg. nélkül	Jöv. lg nélkül	Jöv. lg nélkül
	Max. hitelösszeg/HBÉ	-	50%	50%	40%
Szabad felhasználású jelzáloghitel					
Jövedelem alapú	Jövedelmi követelmények	minimálbér, de min. a törlesztőrészlet nagysága	minimálbérnél magasabb jövedelem	minimálbérnél magasabb jövedelem	minimálbérnél magasabb jövedelem
	Max. hitelösszeg/HBÉ	A forgalmi érték %-ában I. kat.: 75% II. kat.: 70% III. kat.: 60%	50%	70%	65%
Fedezet alapú	Jövedelmi követelmények	nincs	minimálbér	minimálbér	minimálbér
	Max. hitelösszeg/HBÉ	-	45%	60%	55%
Tisztán fedezet alapú	Jövedelmi követelmények	nincs	jöv. lg. nélkül	Jöv. lg nélkül	Jöv. lg nélkül
	Max. hitelösszeg/HBÉ	-	40%	50%	40%

Bank						
Ingatlancélú hitel		HVB	IEB	K & H	MKB	OTP
Jövedelem alapú	Jövedelmi követelmények	minimálbér	minimálbér	adóstárssal, adósonként nettó 85000	minimálbér	minimálbér
	Max. hitelösszeg/HBÉ	70%	75%	70% - 85%	A piaci érték 75%-a, építés felújítás esetén 60%-a	80%
Fedezet alapú	Jövedelmi követelmények			minimálbér		
	Max. hitelösszeg/HBÉ			60%		
Tisztán fedezet alapú	Jövedelmi követelmények	Jöv. lg nélkül	Jöv. lg nélkül		Jöv. lg nélkül	
	Max. hitelösszeg/HBÉ	50%	50%		A piaci érték 75%-a, építés felújítás esetén 60%-a	
Szabad felhasználású jelzáloghitel						
Jövedelem alapú	Jövedelmi követelmények	minimálbér	minimálbér	Minimálbér felett, egyéb jövedelem igazolásával	minimálbér	minimálbér
	Max. hitelösszeg/HBÉ	70%	65%	70% - 85%	A piaci érték 75%-a, építés felújítás esetén 60%-a	80%
Fedezet alapú	Jövedelmi követelmények			minimálbér		
	Max. hitelösszeg/HBÉ			60%		
Tisztán fedezet alapú	Jövedelmi követelmények	Jöv. lg nélkül	Jöv. lg nélkül		Jöv. lg nélkül	
	Max. hitelösszeg/HBÉ	50%	50%		A piaci érték 60%-a, építés felújítás esetén 50%-a	

Bank		Raiffeisen	
Ingatlancélú hitel		Új lakás (HBÉ=vételár)	Használt lakás
Jövedelem alapú	Jövedelmi követelmények	minimálbérnél magasabb jövedelem	minimálbérnél magasabb jövedelem
	Max. hitelösszeg/HBÉ	70%, önerő minimummal 90%	80%, önerő minimummal 100%
Fedezet alapú	Jövedelmi követelmények	minimálbér	minimálbér
	Max. hitelösszeg/HBÉ	60%, önerő minimummal 80%	70%, önerő minimummal 90%
Tisztán fedezet alapú	Jövedelmi követelmények	Jöv. lg nélkül	Jöv. lg nélkül
	Max. hitelösszeg/HBÉ	50%, önerő minimummal 70%	60%, önerő minimummal 80%
Szabad felhasználású jelzáloghitel			
Jövedelem alapú	Jövedelmi követelmények	minimálbérnél magasabb jövedelem	
	Max. hitelösszeg/HBÉ	70%	
Fedezet alapú	Jövedelmi követelmények	minimálbér	
	Max. hitelösszeg/HBÉ	60%	
Tisztán fedezet alapú	Jövedelmi követelmények	Jöv. lg nélkül	
	Max. hitelösszeg/HBÉ	50%	

Irodalomjegyzék

Annual Report 2005 European Mortgage Federation

MNB Műhelytanulmányok, 2005/36: Papp Mónika: A jelzálog levél alapú finanszírozás helyzete Magyarországon pénzügyi stabilitási szempontból

Hypostat adatbázis (www.hypo.org), Key figures

Quarterly Review of European Mortgage Markets

MNB statisztikai adatok , idősorok

Európai Központi Bank Havi jelentés 2006 június

MNB jelentés a pénzügyi stabilitásról 2006 április

MNB Háttér tanulmányok 2005/2: Bethlendi András – Czeti Tamás – Krekó Judit – Nagy Márton – Palotai Dániel: A magánszektor devizahitelezésének mozgatórugói